Munich RE

Geschäftsbericht der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft 2011

Aktiengesellschaft in München

Wichtige Kennzahlen

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Mio. €	2011	2010	2009
Bruttobeiträge	23.305	20.410	18.322
Kapitalanlagen	72.664	72.661	70.204
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	53.844	53.395	51.791
Eigenkapital	9.855	10.265	10.760
Jahresüberschuss	1.051	1.360	2.458
Dividende	1.110	1.110	1.072
Dividende je Aktie in €	6,25	6,25	5,75
Aktienkurs zum 31. Dezember in €[1]	94,78	113,45	108,67
Börsenwert zum 31. Dezember	16.998	21.382	21.452

[1] Quelle: Datastream

Sämtliche Zahlen und Fakten zum Geschäftsjahr 2011 finden Sie in unserem Konzerngeschäftsbericht. Mehr unter www.munichre.com/geschaeftsbericht2011

MÜNCHENER RÜCKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT BERICHT ÜBER DAS 132. GESCHÄFTSJAHR 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2011

Bericht des Aufsichtsrats 2

Lagebericht 7

Die Münchener Rück AG 8
Rahmenbedingungen 16
Überblick und wichtige Kennzahlen 19
Finanzlage 30
Weitere Erfolgsfaktoren 38
Corporate Governance Bericht und Erklärung zur Unternehmensführung 42
Risikobericht 65
Ausblick 82

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2011 89

Bilanz 90
Gewinn- und Verlustrechnung 92
Anhang 94
Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2011 123

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers 139

Versicherung der gesetzlichen Vertreter 140

Sehr geehrte Damen und Herren,

Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Vorsitzender des Aufsichtsrats

2011 war in vieler Hinsicht ein außergewöhnliches Jahr: Munich Re musste die höchste Belastung aus Naturkatastrophen in der Unternehmensgeschichte verkraften und dies in einer äußerst schwierigen Situation der Finanzmärkte. Der Aufsichtsrat hat seine Aufgaben und Pflichten gemäß Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung in diesem herausfordernden Umfeld sorgfältig wahrgenommen. Dabei haben wir die Arbeit des Vorstands eng begleitet, ihn bei der Leitung der Gesellschaft regelmäßig beraten sowie seine Geschäftsführung kritisch überprüft und überwacht. Prüfungsmaßnahmen gemäß § 111 Abs. 2 Satz 1 AktG waren zu keinem Zeitpunkt erforderlich.

Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand

Aufsichtsrat und Vorstand arbeiteten im Berichtsjahr vertrauensvoll und konstruktiv zusammen. Der Vorstand ist seiner Berichtspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat umfassend nachgekommen. Es fanden insgesamt sechs ordentliche Aufsichtsratssitzungen statt. Der Vorstand nahm, soweit es nicht um Themen ging, die in seiner Abwesenheit zu behandeln waren, an den Sitzungen teil. Dies ermöglichte dem Aufsichtsrat einen intensiven Gedankenaustausch mit dem Vorstand und gab uns einen guten Einblick in die Wettbewerbslage, die strategischen Überlegungen, die Unternehmensplanung und die Entwicklung im Konzern. Der Vorstand informierte uns kontinuierlich mündlich und schriftlich über alle wichtigen Geschäftsvorgänge. In alle Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für die Gesellschaft war der Aufsichtsrat unmittelbar eingebunden. Die vom Vorstand gelieferten Informationen haben wir geprüft und – wo erforderlich – kritisch hinterfragt.

Außerhalb der Sitzungen unterrichtete uns der Vorstand ad hoc über wichtige Angelegenheiten im Konzern, beispielsweise über die geschäftlichen Auswirkungen des Erdbebens in Japan, über die in der Presse publizierten Vorfälle und diesbezüglich erforderliche Maßnahmen bei der ERGO/HMI sowie über erste Schadenschätzungen zum Hurrikan Irene und zu den Überschwemmungen in Thailand.

Darüber hinaus stand ich als Aufsichtsratsvorsitzender mit dem Vorstandsvorsitzenden in regelmäßigem Kontakt. Wir besprachen insbesondere Fragen der Strategie, des Risikomanagements des Unternehmens und der aktuellen Geschäftsentwicklung. Der Vorstandsvorsitzende informierte mich unverzüglich über wichtige Ereignisse und Entwicklungen im Konzern. Das für die konzernweite Rechnungslegung zuständige Vorstandsmitglied, Dr. Jörg Schneider, hielt den Vorsitzenden des Prüfungsausschusses, Professor Dr. Henning Kagermann, außerhalb der Sitzungen über wichtige Ereignisse und Entwicklungen zeitnah auf dem Laufenden. Zusätzlich hatten die Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer vor den Sitzungen immer wieder Gelegenheit, mit dem Vorstandsvorsitzenden wichtige Themen in jeweils separaten Gesprächen zu diskutieren.

Schwerpunkte der Beratungen im Plenum

In fünf der sechs Sitzungen haben wir uns eingehend über die Ergebnisentwicklung von Munich Re (Gruppe) berichten lassen. Wir berieten mit dem Vorstand strategische Chancen und Risiken der einzelnen Geschäftsfelder und befassten uns eingehend mit den Auswirkungen der ungewöhnlichen Häufung schwerster Naturkatastrophen und der anhaltenden weltweiten Finanzkrise auf die Vermögens- und Ertragslage. Neben der turnusmäßigen Berichterstattung zur Entwicklung der Kapitalanlagen der Gesellschaft ließen wir uns in einer Sitzung vom Geschäftsführer der MEAG die Organisation des Kapitalanlagemanagements bei Munich Re sowie die Aufgaben und Rolle der MEAG präsentieren. Die in der Presse gemeldeten Vorfälle bei ERGO, deren Aufklärung und die in diesem Kontext notwendigen Veränderungen stellten einen weiteren Schwerpunkt unserer Beratungen dar. Weiter erörterten wir mit dem Vorstand den ökonomi-

schen Risikokapitalbedarf und die Risikotragfähigkeit sowie die Auswirkung anstehender Reformen wichtiger Rahmenbedingungen, etwa durch das neue europäische Aufsichtssystem Solvency II oder die Überarbeitung der IFRS-Rechnungslegung sowie die sehr konkrete Frage der systemischen Relevanz von Versicherern.

In der ersten Sitzung im Jahr 2011 befassten wir uns mit dem Jahres- und dem Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2010 und den Vorschlägen zur Beschlussfassung durch die Hauptversammlung 2011. Neben drei Verlängerungen von Vorstandsbestellungen beschlossen wir die Bewertung der individuellen Ziele aus der Jahres-Performance 2010. Ferner legten wir die individuellen Ziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder für 2011 fest. Wir ließen uns über Compliance und das Anti-Fraud-Management berichten. Schließlich bestellten wir den Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2011.

Im April befassten wir uns in einer Sitzung ausschließlich mit Vorstandsangelegenheiten. Wir bewerteten die finanziellen Ziele des Vorstands und legten die Bonuszahlungen aus der Jahres-Performance 2010 für die Vorstandsmitglieder fest. Wie üblich, unmittelbar vor der Hauptversammlung, berichtete uns der Vorstand in einer weiteren Sitzung über die bisherige Geschäftsentwicklung im Berichtsjahr.

In der Sitzung im Juli ließ sich der Aufsichtsrat unter anderem über Perspektiven für die deutsche Lebenserstversicherung im Konzern berichten. Des Weiteren besprachen wir die Schwerpunkte der Personalarbeit im Konzern. Auch kam der Vorstand seiner jährlichen Verpflichtung gemäß § 3 Abs. 5 VersVergV nach und berichtete uns über die Ausgestaltung der Vergütungssysteme im Konzern.

In der Sitzung im Oktober behandelten wir unter anderem Themen der Corporate Governance. Außerdem ließen wir uns ausführlich über Entwicklung und Status von ERGO International berichten und befassten uns mit der Positionierung von Munich Re (Non-Life Rückversicherung) in Greater China.

In seiner letzten Sitzung, im Dezember, bei der routinemäßig zwei Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu Gast waren, befasste sich der Aufsichtsrat mit der Vorstandsvergütung ab 2012. Für die finanziellen Ziele im Rahmen der variablen Vergütung 2012 beschlossen wir die Gewichtungen der einzelnen Zielkategorien sowie die Bemessungsgrundlagen für die Jahres- und Mehrjahres-Performance. Wir erhielten vom Chief Risk Officer eine Einschätzung zur Risikolage sowie zur Risikotragfähigkeit des Unternehmens und erörterten mit ihm eingehend die Risikostrategie des Konzerns. Des Weiteren berieten wir die vom Vorstand vorgetragene Konzernplanung 2012 bis 2014. Dabei erörterten wir auch Abweichungen des Geschäftsverlaufs von der Planung für das Berichtsjahr. Durch eine Präsentation zu Munich Health konnten wir uns ein Bild von der Entwicklung dieses Geschäftsfelds machen, zusätzlich setzten wir uns mit den aktuellen Herausforderungen im Erstversicherungssegment Gesundheit in Deutschland auseinander.

Arbeit der Ausschüsse

Der Aufsichtsrat hat insgesamt fünf Ausschüsse etabliert, um seine Arbeit effizient zu gestalten und komplexe Sachverhalte in kleineren Gremien intensiver behandeln zu können. Die Ausschüsse bereiten vor allem Beschlüsse des Aufsichtsratsplenums sowie die dort auf der Agenda stehenden Themen vor. Einzelheiten zu den Aufgaben der jeweiligen Ausschüsse können Sie dem Corporate Governance Bericht auf Seite 46 f. entnehmen. Die Zusammensetzung der einzelnen Ausschüsse ist auf Seite 118 aufgeführt. Die Vorsitzenden der Ausschüsse berichteten dem Plenum in jeder Aufsichtsratssitzung ausführlich über die in den Ausschüssen behandelten Angelegenheiten und die Ergebnisse ihrer Erörterungen.

Der Personalausschuss kam zu sechs Sitzungen zusammen. Er bereitete die Vorschläge an das Plenum zur Festlegung der individuellen Ziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder im Berichtsjahr vor. Außerdem beschloss er Vorschläge an den Aufsichtsrat zu Vertragsverlängerungen für drei Vorstandsmitglieder sowie zur Bewertung der individuellen und finanziellen Ziele der Vorstandsmitglieder und zu den Bonuszahlungen aus der Jahresperformance 2010. Der Ausschuss ließ sich detailliert die im Geschäftsbericht 2010 ausgewiesenen Gehaltsnebenleistungen und Sachbezüge für den Vorstand sowie den Stand der Nachfolgeplanung für den Vorstand erläutern. Mehrmals genehmigte der Personalausschuss auch neue Aufsichtsrats- oder Beiratsmandate sowie vergleichbare Aufgaben von Vorstandsmitgliedern. Am Ende des Berichtszeitraums befasste sich der Ausschuss sehr intensiv mit dem Vorschlag an das Plenum zur Vorstandsvergütung ab 2012. Außerdem bereitete er für die finanziellen Ziele im Rahmen der variablen Vergütung 2012 Vorschläge an das Plenum zu den Gewichtungen der einzelnen Zielkategorien sowie zu den Bemessungsgrundlagen vor.

Der Ständige Ausschuss befasste sich in seinen vier Sitzungen 2011 in erster Linie mit der Vorbereitung der Aufsichtsratssitzungen und mit Themen der Corporate Governance. Auch der Bericht zum Aktienregister stand regelmäßig auf der Tagesordnung.

Der Prüfungsausschuss tagte im Berichtszeitraum sieben Mal. In zwei Sitzungen erörterte er intensiv den Jahres- und Konzernabschluss, den Lagebericht und den Konzernlagebericht, die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers und den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2010. In einer der beiden Sitzungen stand der Abschlussprüfer Rede und Antwort. In weiteren Sitzungen befasste sich der Prüfungsausschuss mit den Quartalsfinanzberichten 2011 sowie dem Halbjahresfinanzbericht 2011, den er in Gegenwart des Prüfers erörterte.

Der Leiter der Internen Revision unterrichtete turnusgemäß über das Ergebnis der Prüfungen 2010 und über die Prüfungsplanung 2011. Auch der Compliance Officer berichtete wie üblich vor dem Ausschuss. Ohnehin war der Prüfungsausschuss regelmäßig mit Themen der Compliance befasst, insbesondere verfolgte er die Vorgänge bei ERGO, deren Aufklärung und die daraufhin beschlossenen Maßnahmen; in einer außerordentlichen Sitzung ließ sich der Prüfungsausschuss hierzu vom Vorstandsvorsitzenden sowie in einer anderen Sitzung zusätzlich von dem mit der externen Prüfung beauftragten Vertreter von PwC sowie dem Vorstandsvorsitzenden von ERGO eingehend berichten. In diesem Zusammenhang beriet der Ausschuss auch über das Compliance-System des Konzerns; er präzisierte schließlich seine Aufgaben und Überwachungsfunktionen, die er bei Angelegenheiten von Konzerntöchtern wahrzunehmen hat, insbesondere in Abgrenzung zu Aufgaben von deren zuständigen Organen, vor allem bei ERGO. Die Entwicklung der Embedded Values im Lebensrückversicherungs- sowie im Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft war turnusgemäß Gegenstand der Beratung. Darüber hinaus ließ sich der Prüfungsausschuss vom Leiter der IT Munich Re eingehend über die IT-Sicherheit informieren.

Die Auswirkungen der Finanzkrise auf Munich Re beschäftigten den Prüfungsausschuss auch im abgelaufenen Geschäftsjahr. So wurde das Kapitalanlagemanagement in den Sitzungen immer wieder eingehend erörtert. Der Ausschuss überwachte regelmäßig die Risikolage der Gesellschaft: Neben vierteljährlichen schriftlichen Berichten ließ er sich auch mündlich vom Chief Risk Officer über die Lage informieren. Zusammen mit ihm erörterten die Prüfungsausschussmitglieder zudem die Entwicklungen im Risikomanagement und sehr ausführlich die Risikostrategie.

Der Ausschuss überprüfte und überwachte die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. In diesem Zusammenhang nahm er vom Abschlussprüfer den Bericht über Prüfungsleistungen und prüfungsfremde Tätigkeiten entgegen. Weiterhin bereitete der Prüfungsausschuss für das Aufsichtsratsplenum die Bestellung des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2011 vor und legte die Prüfungsschwerpunkte und das Prüfungshonorar fest. Nach Beschluss des Plenums erteilte der Vorsitzende des Ausschusses den Prüfungsauftrag für das Geschäftsjahr 2011. Darüber hinaus beauftragte er den Abschlussprüfer mit der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2011. Die gute, intensive Zusammenarbeit mit dem Abschlussprüfer unterstützte den Prüfungsausschuss bei seinen Aufgaben und Pflichten spürbar.

Der Nominierungsausschuss beendete Anfang 2011 seine bereits im Vorjahr begonnenen Beratungen über die Nachfolge von Dr. Thomas Wellauer, der sein Mandat zum 30. September 2010 niedergelegt hatte. Er verständigte sich darauf, den Anteilseignern Annika Falkengren, President und CEO der Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), als Kandidatin vorzuschlagen.

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

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Als Ergebnis der diesmal formlos durchgeführten Effizienzprüfung der Aufsichtsratstätigkeit ließ sich feststellen, dass die im vorangegangenen Jahr getroffenen Maßnahmen zur Effizienzverbesserung, die aus einer umfangreichen Untersuchung abgeleitet wurden, sich bewährt haben und die Arbeit des Aufsichtsrats als insgesamt effizient und angemessen betrachtet wird.

2011 hat Munich Re erstmals allen Aufsichtsratsmitgliedern eine interne Informationsveranstaltung – aus konkretem Anlass zu verschiedenen Aspekten rund um das Thema „Naturkatastrophen" – angeboten, die vom Großteil der Mitglieder des Aufsichtsrats, wie in Ziffer 5.4.1 des DCGK empfohlen, genutzt wurde.

Vorstand und Aufsichtsrat gaben im November 2011 die jährlich erforderliche Erklärung ab, dass sie allen Empfehlungen des DCGK gemäß § 161 AktG entsprochen haben und auch beabsichtigen, ihnen zukünftig zu entsprechen. Weitere Informationen zur Corporate Governance im Allgemeinen entnehmen Sie bitte dem gemeinsamen Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat auf Seite 42 ff.

Veränderungen im Aufsichtsrat

Die Hauptversammlung wählte am 20. April 2011 Annika Falkengren, President und CEO der Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) zum Mitglied des Aufsichtsrats, in Nachfolge von Dr. Thomas Wellauer. Mit Annika Falkengren verstärkt eine weitere außerordentlich qualifizierte und international erfahrene Persönlichkeit das Gremium.

Jahres- und Konzernabschluss

Die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat den Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2011 ordnungsgemäß geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Danach gingen die entsprechenden Berichte und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns umgehend den Aufsichtsratsmitgliedern zu. Der Prüfungsausschuss befasste sich bereits am 1. Februar 2012 intensiv mit den vorläufigen Abschlusszahlen zum 31. Dezember 2011. Am 11. März 2012 bereitete er den Beschluss des Aufsichtsrats zur Feststellung des Jahresabschlusses und zur Billigung des Konzernabschlusses vor. Hierzu prüfte der Prüfungsausschuss den Jahres- und Konzernabschluss sowie die Lageberichte und den

Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns. Er besprach diese eingehend mit dem anwesenden Abschlussprüfer und ging dabei ausführlich auf die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers ein. Über das Ergebnis seiner Beratungen informierte der Prüfungsausschussvorsitzende das Aufsichtsratsplenum in der Bilanzsitzung am 12. März 2012.

Das Aufsichtsratsplenum prüfte ebenfalls die Abschlüsse und Lageberichte der Münchener Rück AG und des Konzerns sowie den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns. Auf Basis seiner Prüfung und nach Anhörung des Abschlussprüfers stimmte er den Ergebnissen des Abschlussprüfers zu und hatte keine Einwendungen zu erheben. Am 12. März 2012 billigte er den Jahres- und den Konzernabschluss. Der Jahresabschluss war damit festgestellt. Nach Abwägung aller relevanten Aspekte befürwortete der Aufsichtsrat den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns.

Dank an Vorstand und Mitarbeiter

Der Aufsichtsrat dankt allen Vorstandsmitgliedern und Mitarbeitern für ihren großen persönlichen Einsatz und für die geleistete Arbeit in einem ebenso ereignisreichen wie herausfordernden Geschäftsjahr.

München, den 12. März 2012

Für den Aufsichtsrat

Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Vorsitzender

Lagebericht

Die Münchener Rück AG 8
Rahmenbedingungen 16
Überblick und wichtige Kennzahlen 19
Finanzlage 30
Weitere Erfolgsfaktoren 38
Corporate Governance Bericht und Erklärung zur Unternehmensführung 42
Risikobericht 65
Ausblick 82

Die Münchener Rück AG

Um das Spektrum ihres Geschäftsmodells und die damit verbundene Lösungsorientierung zu verdeutlichen, treten alle Rückversicherungseinheiten weltweit grundsätzlich unter der einheitlichen Marke Munich Re auf. Die Erstversicherungsaktivitäten sind vor allem bei der ERGO Versicherungsgruppe (ERGO) gebündelt. Unter dem Dach der Marke Munich Health sind die Krankenrückversicherung weltweit und die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands in einer eigenen Organisation zusammengeführt.

Struktur

Vorteile durch integriertes Geschäftsmodell

Mit dem integrierten Geschäftsmodell von Erst- und Rückversicherung kann Munich Re auf dem Markt der Risiken die gesamte Wertschöpfungskette abdecken. Dabei hebt die Gruppe Synergien bei Erträgen und Kosten und mindert durch die bessere Diversifikation gleichzeitig das notwendige Risikokapital. Zudem ist Munich Re im Assetmanagement aktiv. Die Münchener Rück AG ist die Muttergesellschaft der Munich Re.

Wir bieten die gesamte Produktpalette an, von der traditionellen Rückversicherung bis zu innovativen Lösungen für die Risikoübernahme. Dabei setzen wir unser umfassendes Risikowissen verstärkt ein, um für unsere Kunden individuelle Lösungen bei vielschichtigen Fragestellungen zu entwickeln. Die Unternehmen agieren direkt von ihren jeweiligen Stammsitzen aus sowie über zahlreiche Zweigniederlassungen.

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

Dieser Lagebericht fasst die Geschäftstätigkeit der Münchener Rück AG zusammen.

Das Rückversicherungsgeschäft haben wir in folgende Ressorts unterteilt:

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

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

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

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

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

Die Rückversicherung im Überblick[1]

Ressort	Ausgewählte Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen außerhalb Deutschlands[2]
Life	Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia Munich Re, Tokyo (Life Branch) Munich Re, Toronto (Life Branch) Munich Reinsurance Company of Australasia Limited – New Zealand Branch, Auckland Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney Munich Re, London (Life Branch)
Europe and Latin America	Bell & Clements (London) Ltd, London Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., São Paulo[3] Munich Re, Madrid[3] Munich Re, Milan[3] Munich Re, Paris Munich Re, London (General Branch)
Germany, Asia Pacific and Africa	Great Lakes Australia Branch, Sydney Great Lakes Reinsurance (UK) PLC New Zealand Branch, Auckland Munich Re, Sydney Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis Munich Re, Kuala Lumpur (Retakaful Branch) Munich Re, Beijing[3] Munich Re, Hong Kong[3] Munich Re, Seoul[3] Munich Re, Kuala Lumpur Munich Re, Auckland Munich Reinsurance Company of Africa Ltd., Johannesburg Munich Re, Singapore[3]
Special and Financial Risks	Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London[3] Great Lakes Switzerland Branch, Zürich Munich Re of Malta p.l.c., Floriana[3] New Reinsurance Company Ltd., Zürich[3]

Global Clients and North America	American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware[3]
	American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida
	American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio
	American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida
	American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio
	American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio
	American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio
	American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida
	American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma
	Beaufort Underwriting Agency Ltd., London
	First Marine Insurance Company, Amelia, Ohio
	Global Standards, LLC, Wilmington, Delaware
	Groves, John & Westrup Limited, London
	HSB Engineering Insurance Limited, London
	HSB Group, Inc., Hartford, Connecticut
	HSB Solomon Associates LLC, Wilmington, Delaware
	HSB Professional Loss Control, Inc., Tennessee
	MSP Underwriting Ltd., London
	Munich Re Capital Limited, London
	Munich Re Holding Company (UK) Ltd., London
	Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware[3]
	Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto
	N.M.U. Group Limited, London
	The Roanoke Companies Inc., Schaumburg, Illinois
	Temple Insurance Company, Toronto
	The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto
	The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut
	The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut
	The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware
	The Midland Company, Cincinnati, Ohio
	Watkins Syndicate Hong Kong Limited, Hongkong
	Watkins Syndicate Middle East Limited, Dubai
	Watkins Syndicate Singapore Pte. Limited, Singapur

[1] Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Anhang auf Seite 123 ff.
[2] Nur Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen außerhalb Deutschlands mit einem Eigenkapital von in der Regel mehr als 5 Millionen € sind aufgeführt.
[3] Einheiten, die auch Geschäfte in Munich Health betreiben und der Rückversicherung daher anteilig zugeordnet werden.

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

Die MEAG bündelt die Kapitalanlageaktivitäten unserer Gruppe. Darüber hinaus bietet sie ihr umfassendes Knowhow externen institutionellen Anlegern und Privatkunden an.

Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung

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

Wertorientierte Unternehmensführung – die Steuerungsphilosophie von Munich Re

Ziel von Munich Re ist es, Risiken in all ihren Facetten zu erfassen, zu bewerten, zu diversifizieren und so nachhaltig Wert für ihre Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter zu schaffen. Den Börsenkurs der Münchener-Rück-Aktie nachhaltig zu steigern ist maßgebliche Richtschnur unseres unternehmerischen Denkens und Handelns. Diesem Ziel dient auch unser aktives Kapitalmanagement, über das wir auf Seite 32 f. berichten. Den Shareholder-Value-Gedanken leben wir vor allem dadurch, dass wir durchgehend wertorientierte Steuerungssysteme in der Unternehmensgruppe einsetzen und diese laufend weiterentwickeln.

Den Rahmen für jegliche Geschäftstätigkeit bildet unsere Risikostrategie (siehe Seite 66 ff.), aus der wir ein dichtes Netz von Limitierungen und Meldeschwellen ableiten. Neben wertbasierten Größen beachten wir bei der Steuerung unseres Geschäfts eine Vielzahl wichtiger Nebenbedingungen. Diese verfolgen wir als Nebenziele; situationsbedingt können sie kurzfristig die Ausrichtung einer Einheit bestimmen. Dazu gehören Regelungen örtlicher Rechnungslegungssysteme, steuerliche Aspekte, Liquiditätsanforderungen sowie aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen und Anforderungen von Ratingagenturen.

Aspekte unserer wertorientierten Unternehmensführung

Folgende Aspekte prägen unsere wertorientierte Unternehmensführung:

// Geschäftliche Aktivitäten werden nicht einseitig nach ihrem Ertragspotenzial beurteilt, sondern auch nach dem Ausmaß der eingegangenen Risiken, das für die Höhe der Wertschaffung ebenfalls maßgeblich ist. Daher haben wir hohe Qualitätsstandards für Underwriting, Pricing, Kumulkontrolle und Schadenmanagement implementiert. Erst die Rendite-Risiko-Beziehung gibt Aufschluss darüber, ob eine Aktivität aus Aktionärssicht vorteilhaft ist.
// Mit wertorientierten Steuerungsgrößen sichern wir die ökonomische Betrachtungsweise sowie die notwendige Vergleichbarkeit alternativer Initiativen und priorisieren diese.
// Verantwortlichkeiten weisen wir klar zu und verdeutlichen Management und Mitarbeitern die Stellgrößen für die Wertsteigerung.
// Strategie und operative Planung werden eng miteinander verknüpft.

Alle Initiativen sind letztlich auf das oberste finanzielle Ziel ausgerichtet: den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern.

Bei der Auswahl geeigneter Zielgrößen sind gegenläufige Aspekte zu berücksichtigen und abzuwägen: Einerseits sollten sie nicht zu komplex sein, damit die Ziele für Anleger, Mitarbeiter und Öffentlichkeit noch verständlich sind. Andererseits liegt die Herausforderung darin, nicht zu sehr zu vereinfachen, die ökonomischen Realitäten so gut wie möglich abzubilden und das gesamte Unternehmen dadurch auf nachhaltige Wertschaffung auszurichten. Die Zusammenhänge sind dabei vielschichtig, ein Nebeneinander verschiedener Messgrößen ist unvermeidbar.

Schaden-Kosten-Quote und Wertbeitrag

Die Schaden-Kosten-Quote wird regelmäßig für Verträge ausgewiesen, die durch kurzfristige Geschäftsabwicklung gekennzeichnet sind: Dies betrifft vor allem die Schaden- und Unfallversicherung sowie die Krankenrückversicherung. Die Schaden-Kosten-Quote bezeichnet dabei das prozentuale Verhältnis der Summe aus Leistungen an Kunden (netto) und Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto) zu den verdienten Beiträgen (netto). Dies entspricht der Summe aus der Schadenquote und der Kostenquote. Vereinfacht ausgedrückt: Eine Schaden-Kosten-Quote von 100 % besagt, dass Schäden und Kosten genau den Prämieneinnahmen entsprechen. Die Leistungen an Kunden (netto) schließen die bezahlten Schäden, die Veränderung der Schadenrückstellung sowie einen Großteil der sonstigen versicherungstechnischen Aufwendungen ein. Bei den Aufwendungen nicht berücksichtigt werden geringfügige Teile der sonstigen versicherungstechnischen Aufwendungen, beispielsweise die deutsche Feuerschutzsteuer. Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto) umfassen im Wesentlichen die Kosten, die beim Abschluss neuer Versicherungsverträge (zum Beispiel Provisionen) und für die laufende Verwaltung von Verträgen anfallen.

Interpretation der Schaden-Kosten-Quote

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

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

Deshalb möchten wir die Schaden-Kosten-Quote zwar so niedrig wie möglich halten; isoliert betrachtet ist sie für uns jedoch keine hinreichend aussagefähige Zielgröße. Auch für den Vergleich mit der finanziellen Entwicklung von Wettbewerbern ist die Kennzahl durch unterschiedliche Berechnungsmethoden nur bedingt geeignet.

Ermittlung des Wertbeitrags

Maßgeblich ist stattdessen die ökonomische Wertschaffung, die sich mit der Schaden-Kosten-Quote nicht sinnvoll abbilden lässt. Diese verfolgen wir intern durch die deutlich aussagekräftigere Steuerungsgröße Wertbeitrag. Ihr Merkmal ist, dass die Wertschaffung nicht nur auf der Basis aktueller und prognostizierter Gewinne, sondern auch unter Berücksichtigung der Höhe der dabei eingegangenen Risiken zu messen ist.

Angepasstes Ergebnis	–	Eigenkapitalkosten	=	Wertbeitrag

Das angepasste Ergebnis setzt sich zusammen aus dem versicherungstechnischen Ergebnis, das aus der Gewinn- und Verlustrechnung abgeleitet wird, dem Kapitalanlageergebnis sowie dem übrigen nicht versicherungstechnischen Ergebnis. Diese drei Positionen werden jeweils wertorientiert angepasst: etwa um die Belastung aus

Großschäden zu glätten, die Kapitalerträge zu normalisieren und die Schadenaufwendungen bei späterer Zahlung in Höhe des Barwerts zu berücksichtigen.

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

Market Consistent Embedded Value

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

Zusammensetzung des MCEV

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

Der MCEV bezieht sich dabei auf das zum Bewertungsstichtag vorhandene Portfolio. Von unserem Lebensrückversicherungsgeschäft werden 100 % und von unserem Lebenserst- und langfristigen Krankenerstversicherungsgeschäft mehr als 94 % abgebildet. Der Wert des zukünftigen Neugeschäfts wird hingegen nicht berücksichtigt. Allerdings erfolgt die Bewertung unter der Annahme, dass die Geschäftstätigkeit fortgeführt wird. Optionen und Garantien – vor allem die der Versicherungsnehmer in der Erstversicherung – bewerten wir explizit über stochastische Simulationen. Im MCEV wird der Barwert aller Zahlungsströme für alle maßgeblichen Währungsräume auf der Basis der Swap-Zinsen und der impliziten Volatilitäten zum Bewertungsstichtag 31. Dezember 2011 bestimmt. Die Bewertung von Vermögensgegenständen, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden, fußt auf den zum Bewertungsstichtag beobachteten Marktwerten. Selbst nach Kapitalmarktverwerfungen verzichten wir auf die Anwendung von Zinszuschlägen wie Illiquiditätsprämien oder Anpassungen der Kapitalanlagewerte. Damit wählen wir eine für die Bewertung unseres Erstversicherungsbestands betont konservative Methodik.

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

[1] © Stichting CFO Forum Foundation 2008.

Die Änderung des MCEV innerhalb eines Jahres – ohne die Effekte aus Währungskursschwankungen, Unternehmenskäufen oder -verkäufen sowie Ausschüttungen bzw. Kapitaleinschüssen – weisen wir als Embedded-Value-Gesamtertrag aus. Bereinigt man diesen zusätzlich um Einflüsse aus Änderungen der steuerlichen und kapitalmarktbezogenen Rahmenbedingungen, spricht man von dem operativen Embedded-Value-Erträgen: Es ist das Maß für den Erfolg der operativen Geschäftstätigkeit eines Jahres. Eine ausführliche Darstellung des MCEV finden Sie auf der Internetseite von Munich Re.

Asset-Liability-Management

Die Kapitalanlagen von Munich Re steuern wir, indem wir uns stark an der Struktur der Passivseite der Bilanz orientieren, also an unseren versicherungstechnischen Verbindlichkeiten. Als Teil unseres „Asset-Liability-Managements" bilden wir eine ökonomisch neutrale Position mittels eines synthetischen Kapitalanlageportfolios ab, in der die Charakteristika der Verbindlichkeiten bestmöglich abgebildet und die wesentlichen Anlagebedingungen berücksichtigt sind. Unter Beachtung unserer eigenen Risikotragfähigkeit sowie weiterer Investorenpräferenzen ermitteln wir auf der Grundlage nachhaltig erwarteter Kapitalmarktrenditen ein Benchmarkportfolio. Unser Assetmanager MEAG setzt dieses strategische Benchmarkportfolio in konkrete Vermögensanlagen um, weicht nur in einem sorgfältig definierten Rahmen ab und folgt dabei seiner Markteinschätzung. Der Soll-Rendite als erwartetem Ertrag aus dem Benchmarkportfolio wird die Rendite des Ist-Portfolios gegenübergestellt. Den Erfolg unseres Assetmanagers MEAG messen wir an der Höhe der Überrendite, die er im Vergleich zum Benchmarkportfolio unter Berücksichtigung des eingegangenen Risikos erzielt hat.

Return on Risk adjusted Capital

Um die Wertorientierung von Munich Re, die in den internen Steuerungsinstrumenten umgesetzt ist, bei der externen Kommunikation ebenfalls zu betonen, verwenden wir als Konzernziel eine risikoadjustierte Eigenkapitalrendite nach Steuern, den Return on Risk adjusted Capital (RoRaC). Der RoRaC als risikoorientierte Zielgröße wird bestimmt, indem wir den erzielten oder angestrebten und in Euro ausgedrückten Gewinn in Relation zum erforderlichen Risikokapital setzen. Dessen Höhe ermitteln wir mit unserem internen Risikomodell und veröffentlichen das Ergebnis einmal jährlich. Erläuterungen zum internen Risikomodell finden Sie auf Seite 77. Damit orientieren wir uns an den ökonomischen Standards, die teilweise schon die aktuellen, jedenfalls aber die künftigen Anforderungen von Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen stark prägen.

Der RoRaC ist wie folgt definiert:

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

Der Zähler der Formel besteht aus dem veröffentlichten IFRS-Konzernergebnis, bereinigt um Nachsteuererträge (Zinssatz x [1 – Steuersatz]), die – bei gegebener Risikotoleranz – auf Kapital generiert werden, das nicht unter Risiko steht. Als Bezugsgröße für die Bereinigung dient das Kapital, das über das notwendige Risikokapital hinausgeht, das „zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital". Es ist teilweise für Rating- und Solvenzzwecke sowie für profitables Wachstum erforderlich. Das zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital wird in der hier vorgestellten Systematik nur risikolos verzinst. Der Grund: Sämtliche Risikokomponenten der Kapitalanlagen und der Versicherungstechnik werden durch das interne Risikomodell mit Risikokapital

hinterlegt und sind deshalb mit Renditeanforderungen verbunden. Werden neben dem ökonomischen Eigenkapital auch Teile unseres Hybridkapitals zur Übernahme von Risiken genutzt, so kann das „zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital" auch negativ werden. In diesem Fall wird der Korrekturposten in der vorangehenden RoRaC-Formel mit Null angesetzt.

Zwar orientieren wir uns an der risikoadjustierten Rendite als Zielgröße. Dennoch streben wir darüber hinaus an, dass die Verzinsung auf das uns überlassene gesamte Kapital den berechtigten hohen Erwartungen unserer Investoren entspricht.

Nicht finanzielle Steuerungselemente

Qualitative Faktoren tragen zur Wertsteigerung bei

Neben diesen rein finanziellen Steuerungsgrößen spielen auch nicht finanzielle Faktoren eine Rolle, etwa Innovationen, Prozessgeschwindigkeit, Ausbildungsstand der Mitarbeiter sowie Kundenzufriedenheit. Langfristig kann ein Unternehmen nur erfolgreich sein, wenn es nachhaltig wirtschaftet und zukunftsgerichteten qualitativen Faktoren ebenfalls Rechnung trägt. Wir verknüpfen Strategie und operative Planung eng miteinander, indem wir unsere Strategien in strukturierten Übersichten darstellen (den sogenannten Scorecards) und aus diesen Initiativen, Messgrößen und Verantwortlichkeiten ableiten. Die Scorecards umfassen vier Dimensionen: Finanzen, Märkte und Kunden, Prozesse sowie Mitarbeiter. Beispielsweise fördern wir das unternehmerische Denken und Handeln unserer Mitarbeiter, indem wir Verantwortlichkeiten eindeutig zuweisen und dadurch deutlich machen, wie viel der Einzelne, eine Einheit oder ein Geschäftsfeld zur Wertsteigerung beiträgt. Daher unterstützen auch unsere Anreizsysteme für Mitarbeiter, Führungskräfte und Vorstand die klare Ausrichtung auf die Wertschaffung: Je höher ein Mitarbeiter oder Geschäftsleitungsmitglied in der Managementhierarchie angesiedelt ist, desto stärker hängt seine Vergütung vom Erfolg ab.

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

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

In der Versicherungstechnik gehen wir aufgrund der soliden Qualität unseres Geschäfts davon aus, dass wir in Analogie zu den Konzernzielen für die Münchener Rück AG über den Marktzyklus hinweg eine Schaden-Kosten-Quote von rund 96 % unserer verdienten Nettobeiträge erreichen können. Eine verlässliche Vorhersage ist nicht nur wegen der offenkundigen Schwankungen im Anfall von Großschäden nicht möglich. Für das Jahr 2012 rechnen wir bei einem durchschnittlichen Schadenverlauf mit einem gegenüber 2011 deutlich verbesserten versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen. Wegen der derzeitigen Lage auf den Kapitalmärkten dürfte die Kapitalanlagenrendite der MR AG bezogen auf Marktwerte ein ähnliches Niveau wie im Vorjahr erreichen. Insgesamt gehen wir daher nach derzeitigem Stand davon aus, dass wir ein ähnliches HGB-Ergebnis wie 2011 erreichen werden. Auch für 2013 streben wir Ergebnisse in dieser Größenordnung an.

Rahmenbedingungen

//Erholung der Weltwirtschaft gedämpft
// Staatsschuldenkrise in Europa verunsichert Finanzmärkte und Realwirtschaft
// Marktbedingungen für Rückversicherung leicht verbessert

Allgemeine Rahmenbedingungen

Globale Vernetzung erhöht Komplexität der Weltwirtschaft

Das Umfeld unserer Geschäftstätigkeit wird von mehreren langfristig wirksamen, globalen Trends bestimmt. Der demografische Wandel sorgt für grundlegende Veränderungen in weiten Teilen der Erde und stellt besonders in den Industrieländern die Sozialversicherungs- und Gesundheitssysteme vor enorme Herausforderungen. In den Entwicklungs- und Schwellenländern ist nicht nur ein rasches Bevölkerungswachstum zu beobachten, sondern auch ein schneller Wohlstandsanstieg breiter Bevölkerungsschichten. Dabei gewinnen besonders die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens global an Bedeutung. Im Vergleich dazu nimmt das ökonomische und auch geopolitische Gewicht der westlichen Industrieländer ab. Technischer Fortschritt und Digitalisierung beschleunigen die globale Vernetzung von Kapitalströmen und Lieferketten und erhöhen die Komplexität der Weltwirtschaft. In diesem Umfeld beobachten wir eine steigende Anzahl von versicherungsrelevanten Großereignissen. Die versicherten Schäden steigen im Verhältnis zur wirtschaftlichen Aktivität überproportional. Wir gehen davon aus, dass neben fortschreitender Urbanisierung und Konzentration von Werten in exponierten Regionen auch der Klimawandel daran einen Anteil hat. So entstehen neue Risikopotenziale und Kumulgefahren, die eine ständige Weiterentwicklung der Versicherungstechnik unerlässlich machen.

Die Münchener Rück AG ist führend im integrierten Risikomanagement und kann in der Rückversicherung die Chancen nutzen, die sich aus diesen globalen Trends ergeben. Mit unserem ausgeprägten Risikobewusstsein gehören wir auch in einem komplexen und volatilen Umfeld zu den führenden Risikoträgern.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen und Konjunktur

Das Jahr 2011 war vor allem geprägt von einer erneuten Zuspitzung der Staatsschuldenkrise in der Eurozone, der Debatte um die Kreditwürdigkeit der USA und der Natur- und Nuklearkatastrophe in Japan. Die konjunkturelle Dynamik kühlte weltweit ab. An den Kapitalmärkten herrschte große Unsicherheit. Die Angst vor einem Ausfall der Staatsanleihen aus der Peripherie der Eurozone und auch die Angst vor einer Rezession in den USA und in Europa führten im Sommer zu einem weltweiten Einbruch der Aktienmärkte. Anleger flohen in als sicher wahrgenommene deutsche und US-amerikanische Staatsanleihen. Deren Zinsen blieben niedrig.

Gedämpfte Erholung der Weltwirtschaft

Die Erholung der Weltwirtschaft, die 2010 auch in einigen Industrieländern große Dynamik entfaltet hatte, schwächte sich 2011 wie erwartet ab. Die globalen Wachstumsunterschiede weiteten sich aus: Während das Wirtschaftswachstum in den USA zu Jahresbeginn und in der Eurozone vor allem in der zweiten Jahreshälfte stagnierte, wiesen die meisten Schwellen- und Entwicklungsländer hohe Zuwachsraten auf, die allerdings etwas niedriger waren als im Vorjahr. Unter den Schwellenländern legte erneut Chinas Volkswirtschaft besonders stark zu.

Die Staatsschuldenkrise in den Peripherieländern der Eurozone spitzte sich erneut zu, drohte sich zu einer Bankenkrise auszuweiten und verunsicherte Unternehmen und Konsumenten. Die Konjunkturdynamik in der Eurozone war zurückhaltend: Die Volkswirtschaften Italiens und Spaniens wuchsen kaum, das Wachstum in Frankreich war moderat, und auch die Konjunktur in Deutschland verlor gegen Ende des Jahres aufgrund der verschlechterten internationalen Rahmenbedingungen an Schwung. Dennoch ging die Arbeitslosenquote in Deutschland im Jahresdurchschnitt auf 7,1 % zurück.

Die Konjunktur der USA war bereits im Laufe des Jahres 2010 schwächer geworden und blieb 2011 verhalten. Die Arbeitslosenquote verharrte den Großteil des Jahres mit ungefähr 9 % auf einem hohen Niveau und ging erst gegen Ende des Jahres auf 8,5 % zurück.

Die Natur- und Nuklearkatastrophe in Japan verstärkte den Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität im ersten Halbjahr. Hilfsmaßnahmen der Regierung und Interventionen der Zentralbank förderten jedoch die Erholung, und die japanische Industrieproduktion erreichte bereits im Juli fast wieder ihr Niveau von vor dem Erdbeben.

Ölpreis treibt Inflationsraten weltweit

Die Inflationsraten erhöhten sich 2011 weltweit überraschend deutlich. Grund war vor allem der Anstieg des Ölpreises. Der Preis für ein Barrel der Sorte Brent stieg vor dem Hintergrund der politischen Unruhen in Nordafrika und im Nahen Osten von 95 US$ Anfang Januar auf 127 US$ im April und blieb dann für den Rest des Jahres auf über 100 US$.

Kapitalmärkte

Die Schwankungen an den internationalen Kapitalmärkten haben in der zweiten Jahreshälfte wieder deutlich zugenommen. Hauptgrund hierfür waren die Eskalation der Schuldenkrise in der Eurozone und die Angst vor einem Einbruch des Wachstums der Weltwirtschaft. Im August intervenierte die Europäische Zentralbank (EZB) am Markt für italienische und spanische Staatsanleihen, um eine Ausweitung der Krise zu verhindern. Weder die Ausweitung der Kompetenzen des europäischen Rettungsschirms EFSF und seines Nachfolgers ESM noch der EU-Gipfel-Beschluss zur Verschärfung der Defizitgrenzen und besseren Koordinierung der Wirtschaftspolitik konnten die Finanzmärkte dauerhaft beruhigen. Auf der anderen Seite des Atlantiks sorgten im Sommer der politische Streit über Sparmaßnahmen und eine Anhebung der Schuldengrenze sowie die Herabstufung der Kreditwürdigkeit der USA durch Standard & Poor's für zusätzliche Unsicherheit und verstärkte Rezessionsängste.

Wie erwartet blieben die Währungsentwicklungen angesichts der Staatsverschuldungsdebatte volatil. Der Wert des Euro schwankte gegenüber dem US-Dollar im Jahresverlauf stark. Zu Beginn des Jahres wurde das starke Wirtschaftswachstum in Deutschland von einer Aufwertung des Euro gegenüber anderen Währungen begleitet. In der zweiten Jahreshälfte verloren dagegen viele Anleger wieder ihr Vertrauen in den Euro. So nahmen Investoren auch die japanische Währung als vergleichsweise sicheren Hafen wahr. Gegenüber dem japanischen Yen verlor der Euro deutlich von über 120 Yen/€ im zweiten Quartal auf 100 Yen/€ am Jahresende. Ähnlich entwickelte sich der Kurs des Pfunds Sterling gegenüber dem Euro.

Die Geldpolitik in den Industrieländern blieb wie erwartet expansiv: Angesichts der schwachen Konjunktur beließ die Notenbank der USA die Bandbreite ihres Leitzinses zwischen 0 % und 0,25 %. Auch die japanische Zentralbank ließ die Zinsen unverändert in einer Bandbreite von 0 % bis 0,1 %. Während die EZB zunächst angesichts anziehender Inflation den Zinsanhebungszyklus einläutete und sowohl im April als auch im Juli den Leitzins anhob, vollzog sie im November eine Wende und senkte den Zins im Dezember nochmals auf schließlich 1 %. Unsere Erwartung eines leichten Anstiegs des Renditeniveaus langlaufender Staatsanleihen erfüllte sich dagegen nicht. Die Renditen US-amerikanischer und deutscher Staatsanleihen sanken aufgrund der Unsicherheit an den Finanzmärkten im dritten Quartal stark und lagen zum Jahresende deutlich unter ihrem Jahresanfangsniveau.

Versicherungswirtschaft

Rückversicherer erzielen leichten Preisanstieg

Die Entwicklung der globalen Prämien in der Rückversicherung war von den Turbulenzen an den Finanzmärkten vergleichsweise moderat betroffen. In einigen reifen Märkten wurde die Nachfrage nach Versicherung aufgrund der kraftlosen Konjunktur gedämpft. Gestützt wurde die Prämienentwicklung dagegen durch einen leichten Anstieg der Preise in der Schaden- und Unfallversicherung. Insgesamt nahmen die globalen Beitragseinnahmen in der Schaden-, Unfall- und Krankenversicherung ähnlich wie im Vorjahr inflationsbereinigt leicht zu. Unterstützt wurde dies durch die erneut sehr dynamisch ansteigende Nachfrage nach Versicherungsschutz in vielen Schwellenländern. Allerdings war in einigen dieser Märkte 2011 ein deutlicher Rückgang der Wachstumsdynamik der Lebensversicherungsprämien zu beobachten.

Die Kapitalbasis der Rückversicherer sank 2011 aufgrund der hohen Schäden im ersten Halbjahr. Verglichen mit den Kapitalverlusten der Finanzkrise 2008 war der Rückgang aber nur gering. Die Einbußen aus Naturkatastrophen und dem Aktienkursrückgang wurden durch die Auswirkungen der niedrigen Zinsen für risikoarme festverzinsliche Wertpapiere zum Teil kompensiert.

Vor allem im ersten Halbjahr mussten die Rückversicherer eine außergewöhnliche Häufung großer Schäden verkraften. Dafür verbesserten sich 2011 die Marktbedingungen für Rückversicherer insbesondere bei Deckungen für Naturkatastrophen: Bei den Erneuerungen zum Jahresbeginn sowie zum 1. April und 1. Juli stiegen die Preise im Durchschnitt leicht an.

Die Beitragseinnahmen der Erstversicherungsbranche in Deutschland gingen nach vorläufigen Berechnungen 2011 um 1,2 % zurück. Ursächlich dafür war das Abebben des Einmalbeitragsgeschäfts in der Lebensversicherung, das 2009 und 2010 außerordentlich stark gewachsen war. Während das Lebensversicherungsneugeschäft gegen laufenden Beitrag um rund 3 % anstieg, ergab sich für die Lebensversicherung somit insgesamt ein Rückgang von 5,7 %. Das Beitragswachstum in der privaten Krankenversicherung war mit 4,9 % ein weiteres Jahr in Folge sehr hoch, und die Schaden- und Unfallversicherung konnte mit einem soliden Plus von 2,5 % die größte Beitragszunahme seit 2003 nachweisen.

Überblick und wichtige Kennzahlen

Das versicherungstechnische Ergebnis der Münchener Rück AG 2011 spiegelt die derzeit schwierigen Rahmenbedingungen wider. Neben den Belastungen infolge der Finanzkrise hatten wir die höchsten Belastungen aus Naturkatstrophen in unserer Unternehmensgeschichte zu verkraften. Die außergewöhnliche Großschadenbelastung überlagerte den guten Verlauf des Basisgeschäfts. Die selektive Auflösung von Schadenrückstellungen für frühere Anfalljahre, die wir im Zuge der Überprüfung unserer sehr soliden Reservierungssituation vornehmen konnten, trug positiv zum versicherungstechnischen Ergebnis bei.

Im Geschäftsjahr 2011 zeichnete die Münchener Rück AG Bruttobeiträge von 23,3 (20,4) Milliarden €; dies entspricht einem Anstieg gegenüber dem Vorjahr um 14,2 (11,4) %. Währungsbereinigt wäre der Umsatz im Geschäftsjahr um 16,2 % gewachsen. Etwa 18,9 (15,6) Milliarden € oder 81 (77) % der Beiträge wurden in Fremdwährung gezeichnet, und zwar 29 (21) % in Kanadischen Dollar, 17 (20) % in US-Dollar und 9 (11) % in Pfund Sterling. 19 (23) % unseres Umsatzes generierten wir in Euro. Auf ausländische Kunden entfielen insgesamt 93 (91) % des Umsatzes.

Die Verhandlungen zur Erneuerung der Rückversicherungsverträge verliefen 2011 in einem schwierigen Marktumfeld zufriedenstellend. Wie bereits in der Vergangenheit verfolgten wir weiterhin unsere fokussierte und disziplinierte Zeichnungspolitik und reduzierten aus Profitabilitätsgründen ausgewählte Geschäftsblöcke. Kapazität stand in den meisten Branchen und Regionen weiter ausreichend zur Verfügung. Insgesamt hält der Druck auf die Preise an, jedoch hat sich der leichte Abwärtstrend nicht weiter fortgesetzt, und eine Stabilisierung der Preise war zu beobachten. Die extrem hohen Belastungen aus Naturkatastrophen führten in den von Schäden betroffenen Segmenten zu einem teils deutlichen Anstieg der Rückversicherungspreise. Insgesamt konnten wir gute Konditionen erzielen und verzeichneten im Vergleich zum Vorjahr einen leichten Anstieg des Preisniveaus.

Wir erzielten im Berichtsjahr erneut merkliche Beitragssteigerungen durch großvolumige Verträge in der Lebens- sowie in der Krankenrückversicherung, bei denen Rückversicherung primär als Instrument des Kapitalmanagements genutzt wird. Seit Beginn der Finanzkrise 2007 verzeichnen wir einen signifikanten Zuwachs bei der Nachfrage nach diesen Lösungen. Daneben erhöhten wir unsere Beiträge durch den Ausbau existierender, profitabler Kundenbeziehungen. Für die kommenden Jahre sehen wir zusätzliches Wachstumspotenzial durch die Einführung von Solvency II: Da Solvenzanforderungen steigen, dürfte ebenso die Nachfrage nach Rückversicherungslösungen zunehmen.

Beim versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen erzielten wir im Geschäftsjahr 2011 ein Ergebnis von –1,5 Milliarden €; im Vorjahr wurde ein Verlust von –9 Millionen € ausgewiesen. Ausschlaggebend für das verschlechterte Ergebnis ist die Zunahme der Schadenbelastungen, insbesondere aus Naturkatastrophen. Die Gesamtbelastung durch Großschäden lag weit über den Erwartungen und den mehrjährigen Durchschnittswerten – sie betrug 4,7[1] (2,1) Milliarden €. Davon stammen 4,2[2] (1,5) Milliarden € aus Naturkatastrophen, deren ungewöhnliche Häufung und Schwere 2011 zum Jahr mit den höchsten Schäden aus Naturkatastrophen aller Zeiten machte. Die Belastung aus Naturkatastrophen im Berichtszeitraum entspricht 28,0 %[3] der 2011 verdienten Nettobeiträge und übertrifft deutlich die ursprüngliche Erwartung.

Das Erdbeben in Japan vom 11. März mit dem darauf folgenden Tsunami war das größte Schadenereignis des Jahres 2011 und betraf uns mit rund 1,5 Milliarden € nach Retrozession und Risikotransfer in den Kapitalmarkt sowie vor Steuern. Die Entlastung aus der Kapitalmarktdeckung resultiert aus der Realisierung einer Katastrophenanleihe (Cat Bond) für Erdbebenschäden eines Erstversicherers in Japan. Den Ertrag weisen wir im Ergebnis aus Derivaten im Kapitalanlageergebnis aus. Gemessen an unserer Belastung handelte es sich um einen der größten Schäden in der Firmengeschichte neben dem Anschlag auf das World Trade Center 2001 und dem Wirbelsturm Katrina 2005. Daneben ereigneten sich im Berichtsjahr weitere große Naturkatastrophen, die uns wie folgt belasteten: Hervorzuheben sind vor allem die beiden Erdbeben in Neuseeland im Februar und Juni, für die wir nach neuesten Schätzungen rund 1,5 Milliarden € aufwendeten. Die flächendeckenden Überschwemmungen in Thailand, die im Oktober und November ihren Höhepunkt erreichten, belasteten uns mit 536 Millionen €. In Australien waren Überschwemmungen in Brisbane im Januar und Zyklon Yasi im Februar im Nordosten des Landes für Schadenbelastungen von 295 Millionen € verantwortlich. In den USA verursachten Hurrikan Irene an der Ostküste im August sowie Tornados im April bzw. Mai knapp 110 Millionen € weitere Schäden.

Die Belastungen durch von Menschen verursachte Großschäden lagen 2011 mit 0,5 (0,6) Milliarden € unterhalb des Vorjahreswerts, der von der Explosion der Ölbohrplattform Deepwater Horizon stark belastet war. Schäden von jeweils rund 50 Millionen € richteten die Explosionen in einem Munitionslager in Zypern und in einem Kohlekraftwerk in den USA an. Brände in zwei Produktionseinrichtungen in Deutschland verursachten zusammen ebenfalls rund 50 Millionen €. Zu nennen sind auch die Explosion in einem Ölsandtagebau in Kanada mit rund 46 Millionen € und Schäden für die Haftung von Medikamentenherstellern in Höhe von rund 55 Millionen €.

Die Schaden-Kosten-Quote (oder Combined Ratio), die das Verhältnis der Summe zwischen Schaden- und Kostenaufwendungen zu den verdienten Nettobeiträgen ausdrückt, beträgt insgesamt 112,1[4] (101,4) %. Ohne Belastungen aus Naturkatastrophen beläuft sie sich auf 84,1 (89,8) %.

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

Großschäden über 10 Millionen € (netto)

Mio. €	2011[2]	2010	2009	2008	2007[1]
Großschäden gesamt	4.665	2.097	1.037	1.286	1.006
Davon Naturkatastrophen	4.197	1.510	171	622	537

[1] 2007 angepasst infolge der Anhebung der Großschadengrenze.
[2] Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.

[1] 4,5 Milliarden € unter Berücksichtigung des ökonomischen Risikotransfers in den Kapitalmarkt.
[2] 4,0 Milliarden € unter Berücksichtigung des ökonomischen Risikotransfers in den Kapitalmarkt.
[3] 26,6 % unter Berücksichtigung des ökonomischen Risikotransfers in den Kapitalmarkt.
[4] 110,7 % unter Berücksichtigung des ökonomischen Risikotransfers in den Kapitalmarkt.

Nachdem wir im Vorjahr 114 Millionen € der Schwankungsrückstellungen aufgelöst hatten, haben wir diesen im Berichtsjahr weitere 1,5 Milliarden € entnommen. Ursächlich für die Reservereduzierung waren in diesem Jahr vor allem die außerordentliche Belastung des Ergebnisses durch Großschäden. Nach Schwankungsrückstellungen war ein versicherungstechnisches Ergebnis von –48 (104) Millionen € auszuweisen.

Die Entwicklung der Kapitalmärkte war zuletzt geprägt von der Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Schuldenkrise. An den Aktienmärkten verlor der EURO STOXX 50 im Berichtszeitraum etwa 17 %. Die Rentenmärkte entwickelten sich höchst unterschiedlich: Während die Zinsen auf Staatsanleihen aus Deutschland und den USA auf historisch niedrige Niveaus fielen, stiegen die Risikoaufschläge auf Staatsanleihen von Ländern wie Portugal, Griechenland und Irland sowie auf Unternehmensanleihen. Trotz dieser Unsicherheiten erzielten wir ein Ergebnis aus Kapitalanlagen von 2.562 (3.067) Millionen €. Nach den handelsrechtlichen Vorschriften wurden 490 (528) Millionen € des Kapitalanlageergebnisses in der versicherungstechnischen Rechnung als technischer Zinsertrag erfasst. Über die Entwicklung der Kapitalanlagen berichten wir auf Seite 26 ff.

Die Rendite der Kapitalanlagen inklusive Depotforderungen der Münchener Rück AG auf Basis von Buchwerten belief sich im Geschäftsjahr auf 3,4[1] (4,2) %. Auf Basis von Marktwerten ergab sich eine Rendite von 2,9[2] (3,8) %.

Ergebnis der Münchener Rück AG

Mio. €	2011	2010	2009	2008	2007
Versicherungstechnisches Ergebnis	–48	104	1.225	520	–337
Ergebnis aus Kapitalanlagen ohne technischen Zins	2.072	2.539	2.450	3.566	2.894
Sonstiges Ergebnis	–319	–451	–297	–439	–465
Steuern	–654	–832	–920	–660	–649
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	1.051	1.360	2.458	2.987	1.443
Bilanzgewinn	**1.119**	**1.178**	**1.291**	**1.567**	**1.198**

Im Geschäftsjahr 2011 weisen wir einen Jahresüberschuss von 1.051 Millionen € aus. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags von 68 Millionen € beträgt der Bilanzgewinn 1.119 Millionen €. Wir beabsichtigen für das Geschäftsjahr 2011, vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung, unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn eine Dividende von 6,25 € je Aktie auszuschütten.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Das Unglück des Kreuzfahrtschiffs Costa Concordia wird uns voraussichtlich im mittleren zweistelligen Millionen-Euro-Bereich belasten. Neben den Kosten für das Schiff aus der Kaskoversicherung können weitere Belastungen aus Haftpflichtansprüchen der Passagiere, der Bergung des Wracks sowie aus möglichen Umwelthaftpflichtansprüchen entstehen. Die genaue Schadensumme für die Münchener Rück AG lässt sich daher noch nicht endgültig beziffern.

[1] 3,1 % ohne Einbeziehung des im Ergebnis aus Kapitalanlagen ausgewiesenen Ertrags aus ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt.
[2] 2,7 % ohne Einbeziehung des im Ergebnis aus Kapitalanlagen ausgewiesenen Ertrags aus ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt.

Versicherungszweige

In der **Lebensversicherung** verzeichneten wir im Berichtszeitraum einen erfreulichen Anstieg des Bruttobeitragsvolumens, der jedoch durch die Wechselkursentwicklung geschmälert wurde. Wesentlich für die erfreuliche Umsatzentwicklung waren eine Reihe großvolumiger Verträge, bei denen Rückversicherung als Kapitalersatz fungiert. Seit Beginn der Kapitalmarktkrise 2007 ist die Nachfrage für diese Lösungen sprunghaft gestiegen und hält auf hohem Niveau an. Im Geschäftsjahr führten vor allem Abschlüsse weiterer großvolumiger Transaktionen in Nordamerika, zur Solvenzentlastung von Erstversicherern, zu einer Umsatzsteigerung. Gegenläufig wirkten die Folgen der weltweiten Rezession, die teilweise die Geschäftsentwicklung bei unseren Kunden belasteten und damit auch die zur Verfügung stehenden Geschäftsvolumina in der Rückversicherung reduzierten.

Ein wichtiger Bestandteil unseres Lebensrückversicherungsgeschäfts in Deutschland ist die Deckung des Berufsunfähigkeitsrisikos. Dabei unterstützen wir unsere Kunden bei der Risikoprüfung, im Schadenmanagement und vor allem bei der Entwicklung zukunftsfähiger Produktkonzepte. Darüber hinaus ist die dynamische Entwicklung der Lebensversicherung in Asien ein wichtiger Wachstumstreiber für unser Lebensrückversicherungsgeschäft. Im Berichtsjahr setzte sich die positive Entwicklung des Neugeschäfts in den asiatischen Lebensversicherungsmärkten fort. Weitere Wachstumsimpulse für unser zukünftiges Neugeschäft erwarten wir aus den anhaltenden Privatisierungstendenzen bei der Alters-, Pflege- und Berufsunfähigkeitsvorsorge. Für zusätzliche Nachfrage dürften die neuen aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalvorschriften der EU (Solvency II) sorgen. Unter Solvency II werden die Risiken, auch solche aus der Kapitalanlage, umfassender und stärker als bisher mit Kapitalanforderungen belegt werden. Dies ist vor allem für kleine, mittlere und weniger diversifizierte Erstversicherer eine Herausforderung. Steigenden Bedarf sehen wir auch beim Management von Kapitalanlagerisiken in Lebensversicherungsprodukten.

Wir erzielten in der Lebensversicherung im Berichtszeitraum ein sehr zufriedenstellendes Ergebnis, das vom positiven Schadenverlauf und vom dynamischen Neugeschäft geprägt war. Es lag deutlich über dem Ergebnis des Vorjahres, in dem wir eine Erhöhung der Reserven für US-amerikanisches Pflegeversicherungsgeschäft zu verbuchen hatten. Dem positiven Geschäftsverlauf in Europa und Asien wirkte 2011 die Verstärkung einer Rückstellung für Anwartschafts- und Invaliditätsreserven in Australien entgegen.

In der **Krankenversicherung** verzeichneten wir im Berichtsjahr einen starken Anstieg des Beitragsvolumens, der bei unveränderten Wechselkursen noch günstiger ausgefallen wäre. Das Beitragsplus ist im Wesentlichen einem neuen großvolumigen Quotenvertrag in Nordamerika zu verdanken, der bereits zu Beginn des Geschäftsjahres wirksam wurde. Gegenläufig verbuchten wir wegen der planmäßigen Beendigung eines großen Vertrags zur Kapitalentlastung in Asien einen Rückgang des Beitragsvolumens.

In den vergangenen Jahren hat sich der weltweite Gesundheitsmarkt sowohl im Versorgungs- als auch im Versicherungsbereich zu einem der wachstumsstärksten Wirtschaftszweige entwickelt. Ein Trend, der sich als Folge des medizinischen Fortschritts, steigender Lebenserwartung und entstehender Gesundheitsmärkte in Schwellenländern künftig noch verstärken wird.

Das Ergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr verbessert. Wir verbuchten im Berichtszeitraum einen Gewinn, nachdem wir im Vorjahr aufgrund hoher Schadenbelastungen bei einzelnen Rückversicherungsbeziehungen einen geringen negativen Saldo auswiesen. Die Verbesserung ist vor allem auf die gute Entwicklung unseres Neugeschäfts zurückzuführen und auf einen insgesamt günstigeren Schadenverlauf, vor allem infolge von Geschäftsrestrukturierungen.

Auch im **Schaden- und Unfall-Versicherungsgeschäft** erhöhten sich die Beitragseinnahmen im Vergleich zum Vorjahr. Jedoch wirkte sich auch hier die Wertentwickung des Euro – im Gegensatz zu 2010 – ungünstig aus und schwächte die positive Entwicklung ab. Großschadenbedingt fiel das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen im Berichtszeitraum deutlich negativ aus. Über die Entnahmen sowie die Zuführungen zur Bilanzposition „Schwankungsrückstellungen" in den einzelnen Versicherungszweigen berichten wir auf Seite 25.

In der **Unfallversicherung** verzeichneten wir im Berichtsjahr einen Beitragsrückgang, der vor allem auf das Auslaufen bzw. die Nichterneuerung diverser Retrozessionen und den Wegfall eines großen Quotenvertrags zurückzuführen ist.

Das Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen konnte gegenüber dem Vorjahr verbessert werden, wir erzielten auch im Geschäftsjahr wieder einen erfreulichen Gewinn. Ein positiver Ergebniseffekt im niedrigen dreistelligen Millionen-Euro-Bereich ergab sich aus der Ablösung (Commutation) von US-Arbeiter-Unfallgeschäft. Die Rückstellungen für dieses sehr langfristige Geschäft werden in HGB im Gegensatz zu IFRS nicht diskontiert ausgewiesen.

Unsere Beitragseinnahmen in der **Haftpflichtversicherung** sind im Berichtsjahr leicht angestiegen. Wir hielten konsequent an unserer auf Ertrag ausgerichteten Preis- und Zeichnungspolitik fest und trennten uns von unprofitablem Geschäft.

Während im Vorjahr das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen noch stark negativ ausgefallen war, erzielten wir im Berichtsjahr eine deutliche Verbesserung. Dies lag im Wesentlichen an der im Vergleich zum Vorjahr deutlich zurückgegangenen Basisschadenbelastung.

In der **Kraftfahrtversicherung** verzeichneten wir im Berichtsjahr einen merklichen Beitragsanstieg vor allem wegen des erzielten Geschäftszuwachses im asiatischen Markt. Wir partizipierten am starken Originalwachstum in China und konnten zusätzliche großvolumige Quotenneuverträge akquirieren. Außerdem wirkte sich der spürbare Anstieg der Originalraten im Autoversicherungsgeschäft in Großbritannien, im Rahmen unserer Zusammenarbeit mit einem strategischen Partner, positiv auf die Beitragsentwicklung aus.

Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen war im Berichtsjahr leicht negativ. Im Vorjahr hatte die Reduzierung von Rückstellungen in dieser Branche zu einer Ergebnisentlastung geführt. Auch 2011 reduzierten wir Autoversicherungsgeschäft, das unserem Profitabilitätsanspruch nicht genügte, vor allem im nicht proportionalen Haftpflichtsegment.

In der **Transportversicherung** zeigte sich ein deutlicher Beitragsrückgang im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, der vor allem auf das Auslaufen einer großvolumigen konzerninternen Retrozession zurückzuführen ist. Hinzu kommen unsere konsequente Fokussierung auf Profitabilität bei einem wettbewerbsbedingt unzureichenden Marktpreisniveau und die damit verbundene Nichterneuerung von unprofitablem Geschäft. Die zahlreichen Naturkatastrophen sowie zusätzliche Einzelschäden dürften jedoch für 2012 deutliche Ratensteigerungen nach sich ziehen.

Das Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht verschlechtert, fällt aber positiv aus.

Die Beitragseinnahmen in der **Luftfahrtversicherung**, welche die Geschäftsbereiche Luft- und Raumfahrt umfasst, sind im Geschäftsjahr zurückgegangen. Aufgrund sinkender Preise insbesondere im Luftfahrtgeschäft zogen wir uns aus ausgewählten Segmenten zurück, wodurch das Prämienvolumen sank. Dank unserer Position als Marktführer konnten wir im Raumfahrtgeschäft profitables Neugeschäft zeichnen und uns im Bestandsgeschäft durch langfristige Verträge dem Druck auf die Raten weitgehend entziehen.

Das Ergebnis in der Luftfahrtversicherung verbesserte sich gegenüber dem vergangenen Jahr. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch unser selektives Underwriting, Reserveauflösungen aus früheren Zeichnungsjahren und eine unterdurchschnittliche Schadenbelastung.

In der **Feuerversicherung** konnten wir das hohe Beitragsniveau des Vorjahres nochmals steigern, insbesondere aufgrund der Akquisition großvolumiger Neuverträge in China sowie durch profitables Neugeschäft und signifikante Ratenverbesserungen für Naturgefahrendeckungen in Japan, Australien, Neuseeland und Amerika. Wie in der Vergangenheit optimierten wir unser Portfolio weiter, indem wir bewusst auf Geschäft zu nicht risikoadäquaten Preisen und Bedingungen verzichteten.

Aufgrund der überaus hohen Großschadenbelastung im Berichtszeitraum, die geprägt war von zahlreichen Schäden aus Naturkatastrophen, mussten wir einen hohen Verlust im versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen realisieren.

In den **Technischen Versicherungen** (Maschinen, Montage, Bauleistung, Elektronik und andere) konnten wir das Beitragsniveau des Vorjahres nahezu konstant halten.

Wie schon im Vorjahr fiel das versicherungstechnische Ergebnis negativ aus, jedoch erzielten wir eine deutliche Verbesserung. Im Vorjahr hatten Reservestärkungen im niedrigen dreistelligen Millionen-Euro-Bereich zu einer Belastung des Ergebnisses geführt, wohingegen wir im Berichtsjahr Reserven auflösen konnten.

Unter **„Sonstige“** subsumieren wir die übrigen Versicherungszweige der Sachversicherung: Einbruchdiebstahl-, Glas-, Hagel- inklusive Agro-, Leitungswasser-, Sonderrisiken-, Sturm-, Tier-, Verbundene Hausrat- und Verbundene Gebäudeversicherung; außerdem fallen hierunter die Kredit- und die Vertrauensschadenversicherung.

In Summe verbesserten wir in diesen Versicherungszweigen im Vergleich zum Vorjahr die Umsätze. Vor allem durch den Geschäftszuwachs in der Agroversicherung stiegen die Prämieneinnahmen, da wir insbesondere US-Neugeschäft akquirieren und Ratensteigerungen durchsetzen konnten.

Das zusammengefasste versicherungstechnische Ergebnis der Sparte Sonstige Versicherungen konnten wir im Vergleich zum Vorjahr nochmals steigern, wir erzielten im Berichtsjahr einen erfreulichen Gewinn. Den Hauptgrund für die Verbesserung lieferte die Kreditversicherung: Die nach der Finanzkrise unter den Erwartungen gelegene Zahl an Insolvenzen ermöglichte es uns, Reserven aus früheren Zeichnungsjahren aufzulösen.

	Bruttobeiträge		Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	
Mio. €	2011	2010	2011	2010
Leben	7.783	6.299	279	183
Kranken	3.861	3.056	25	–21
Unfall	206	261	159	99
Haftpflicht	1.518	1.378	–20	–582
Kraftfahrt	2.716	2.024	–18	100
Transport	391	857	44	72
Luftfahrt	515	615	180	63
Feuer	3.547	3.245	–2.551	60
Technik	929	960	–42	–153
Sonstige	1.839	1.715	395	170
Zusammen (ohne Leben)	15.522	14.111	–1.828	–192
Gesamt	**23.305**	**20.410**	**–1.549**	**–9**

Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen

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

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

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

Die Bilanzposition Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen verringerte sich im Geschäftsjahr 2011 um 1.501 (114) Millionen € auf 6.410 (7.911) Millionen €. Deutliche Entnahmen aus der Schwankungsrückstellung gab es vor allem in der Sparte Feuer mit 2.571 (101) Millionen €. Verantwortlich hierfür ist der durch Naturkatastrophen ausgelöste negative Geschäftsverlauf in dieser Sparte. Zusätzlich wurde aufgrund von reduzierten Prämieneinnahmen und der damit verbundenen Verringerung der maximal möglichen Höchstbeträge die Schwankungsrückstellung in der Sparte Transport um 230 (9) Millionen € und in der Sparte Luftfahrt um 72 Millionen € reduziert; im Vorjahr verzeichneten wir in Luftfahrt eine Erhöhung um 93 Millionen €. Dagegen führten positive Ergebnisse in anderen Sparten dazu, dass der Schwankungsrückstellung Beträge zugeführt werden konnten, und zwar in Haftpflicht 356 (–226) Millionen €, Unfall 256 (187) Millionen €, in Kraftfahrt 355 (74) Millionen und in Kredit 421 (92) Millionen €. Mit Ausnahme der Sparten Feuer und Technik sind die Sollbeträge der Schwankungsrückstellung in den jeweiligen Sparten zu mehr als 50 Prozent erreicht. In der Feuerversicherung reduzierte sich im Berichtsjahr die Schwankungsrückstellung ausgehend vom Sollbetragsniveau auf einen Stand von 21 Prozent. Außerdem verstärkten wir im Geschäftsjahr 2011 noch die Rückstellung für Terrorrisiken um 17 (13) Millionen €, die Rückstellung für Pharma-Produkthaftpflichtrisiken um 4 (5) Millionen € und die Rückstellung für Atomanlagenrisiken um 2 (3) Millionen €.

Kapitalanlagen

Anlagegrundsätze

Bei unserer Anlagestrategie beachten wir selbstverständlich aufsichtsrechtliche Vorschriften, um möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung zu gewährleisten. Darüber hinaus beachten wir alle weiteren gesetzlichen Anforderungen. Wir investieren nur in Vermögenswerte, von denen wir eine angemessene Rendite erwarten, wobei unser Anlagemanagement neben der strengen Beachtung der Risikotragfähigkeit der Münchener Rück AG auch das Prinzip der Nachhaltigkeit verfolgt. Währungsrisiken begrenzen wir, indem wir die erwarteten Verpflichtungen grundsätzlich mit Kapitalanlagen in den entsprechenden Währungen abdecken. Außerdem achten wir bei unseren festverzinslichen Wertpapieren darauf, die Laufzeiten an der Fälligkeitenstruktur der Verbindlichkeiten auszurichten. Wie wir die Risiken aus Kapitalanlagen steuern, beschreiben wir ausführlich im Risikobericht auf Seite 65 ff.; unseren Ansatz zum Asset-Liability-Management erläutern wir auf Seite 32.

Liquidität

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

Kapitalanlagen nach Anlagearten

Mio. €	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken	998	1.018	900	863	824
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	32.208	27.840	27.014	23.675	21.831
Ausleihungen an verbundene Unternehmen und an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	177	1.556	1.799	2.002	703
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	5.796	6.434	5.002	5.163	7.839
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	19.770	20.540	20.927	21.707	21.419
Andere Kapitalanlagen	838	1.200	717	815	919
Gesamt	**59.787**	**58.588**	**56.359**	**54.225**	**53.535**

Entwicklung und Struktur der Kapitalanlagen

Der Buchwert der Kapitalanlagen der Münchener Rück AG (ohne Depotforderungen) erhöhte sich im Geschäftsjahr 2011 um 2,0 % auf 59,8 Milliarden €. Im Folgenden wird auf die wesentlichen Veränderungen eingegangen.

Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken

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

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

Die Buchwerte haben sich um 4,4 Milliarden € erhöht. In die Beteiligungsgesellschaften, die Halter von Spezialfonds für festverzinsliche Wertpapiere sind, wurden im Geschäftsjahr per Saldo 2,2 Milliarden € eingelegt. Darin enthalten sind unter anderem wiederangelegte Jahresüberschüsse aus 2011 von 0,5 Milliarden €, Währungsgewinne von 0,2 Milliarden € und die Einlage einer Dividende der Munich American Holding Corporation von 0,5 Milliarden €. Wegen Ausbau der Geschäftstätigkeit erfolgten im Geschäftsjahr bei der Munich Re of Malta Holding Kapitalerhöhungen von insgesamt 0,5 Milliarden €. Bei der Munich American Holding Corporation erfolgte im Geschäftsjahr eine weitere Zuschreibung auf den Beteiligungsbuchwert von 0,3 Milliarden €. Einer Beteiligungsgesellschaft, die in erneuerbare Energien investiert, werden im Geschäftsjahr insgesamt 0,4 Milliarden € an Kapital zugeführt. Einer weiteren Beteiligungsgesellschaft, die im Geschäftsbereich Gesundheit eine Holdingfunktion ausübt, wurden für den Erwerb verschiedener Gesellschaften von der ERGO Gruppe insgesamt 0,5 Milliarden € zugeführt.

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

Die Reduzierung der Buchwerte von insgesamt 1.380 Millionen € ist vor allem auf die Tilgung von Darlehen gegenüber der ERGO Gruppe zurückzuführen.

Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere

Der Rückgang von 0,6 Milliarden € betrifft unseren indirekt über Investmentfonds gehaltenen Aktienbestand. In unserem Portfolio halten wir größtenteils Aktien europäischer Unternehmen.

Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

Die Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere verzeichnen mit 19,8 Milliarden € im Vergleich zum Vorjahr einen Rückgang um 0,8 Milliarden € und haben einen Anteil von 33,1 % an den Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen). Einem Bestandsabbau wirkten positive Währungseffekte entgegen.

Von den Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sind über 79 % Staatsanleihen oder Instrumente mit Haftung öffentlicher Institutionen; aufgrund unserer risikobewussten Anlagepolitik reduzierten wir unseren Bestand an portugiesischen, irischen, italienischen, griechischen und spanischen Staatsanleihen von 14 % auf unter 1 %.

Darüber hinaus sind unverändert zum Vorjahresstichttag etwa 9 % unserer Inhaberpapiere erstklassig besicherte Wertpapiere und Forderungen; dabei handelt es sich um deutsche und europäische Pfandbriefe.

Zum Stichtag machten Unternehmensanleihen 4 % unserer Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere aus.

Um uns gegen die Risiken einer künftigen Inflation und den Zinsanstieg, der damit typischerweise verbunden ist, zu schützen, halten wir rund 8 % Anleihen, deren Verzinsung und Rückzahlungsbeträge an die Inflationsrate gekoppelt sind (inflationsgeschützte Anleihen).

Unser Zinsträgerportfolio zeichnet sich durch eine sehr gute Ratingstruktur aus. Am 31. Dezember 2011 hatten knapp 98 % unserer festverzinslichen Wertpapiere ein Investmentgrade-Rating, rund 96 % waren mit „A“ oder besser eingestuft.

Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft

Die Depotforderungen weisen zum 31. Dezember 2011 einen Stand von 12,9 Milliarden € aus.

Bewertungsreserven

Gemäß § 54 RechVersV sind für die ausgewiesenen Kapitalanlagen die Bewertungsreserven anzugeben. Unsere außerbilanziellen Bewertungsreserven, also der Unterschied zwischen Buch- und Zeitwerten, erhöhten sich im Geschäftsjahr um 28,7 %, das sind 2,6 Milliarden €. Eine detaillierte Aufgliederung der Reserven findet sich im Anhang auf Seite 103 f.

Bewertungsreserven

Mio. €	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Grundvermögen	1.525	1.338	1.344	1.303	1.309
Dividendenwerte	8.745	6.849	4.920	3.878	9.009
Festverzinsliche Wertpapiere[1]	1.618	1.053	918	829	697
Gesamt	**11.888**	**9.240**	**7.182**	**6.010**	**11.015**

[1] Seit 2007 werden neben den zu Anschaffungskosten auch die zum Nennwert bilanzierten Kapitalanlagen berücksichtigt.

Die Erhöhung der Bewertungsreserven bei den Dividendenwerten entfällt im Wesentlichen auf die Beteiligungsgesellschaften, die Halter von Spezialfonds sind sowie auf die Munich Re of Malta Holding. Bei den festverzinslichen Wertpapieren resultiert die Erhöhung der Bewertungsreserven aus einem rückläufigen Zinsniveau bei kanadischen, deutschen, US-amerikanischen und britischen Staatsanleihen.

Ergebnis

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen beläuft sich auf 2.562 (3.067) Millionen €. Die höheren laufenden Erträge konnten allerdings die schlechteren Ergebnisse in den anderen Teilbereichen nur zum Teil ausgleichen.

Ergebnis aus Kapitalanlagen

Mio. €	2011	2010	2009	2008	2007
Laufende Erträge	3.083	2.655	2.480	3.751	3.797
Zu-/Abschreibungen	–280	189	3	–643	–319
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	239	661	1.005	1.647	1.028
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–480	–438	–384	–726	–813
Gesamt	**2.562**	**3.067**	**3.104**	**4.029**	**3.693**

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

Kapitalanlageergebnis nach Anlagearten

Mio. €	2011	2010	2009	2008	2007
Grundvermögen	84	120	–3	35	32
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	1.391	1.425	718	1.350	285
Ausleihungen an verbundene Unternehmen und an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	28	48	69	73	9
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	80	142	900	1.507	1.835
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1.078	1.019	1.132	724	793
Andere Kapitalanlagen	–99	313	288	340	739
Gesamt	**2.562**	**3.067**	**3.104**	**4.029**	**3.693**

Finanzlage

Analyse der Kapitalstruktur

Die Kapitalanlagen auf der Aktivseite der Bilanz bedecken in erster Linie versicherungstechnische Rückstellungen (69,5 % der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (12,7 % der Bilanzsumme) sowie die nachrangigen Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (5,7 % der Bilanzsumme), machen die wichtigsten Finanzmittel aus.

Das Fremdkapital hat sich gegenüber dem Vorjahr nicht nennenswert verändert. Detailliert analysiert wird die Fremdkapitalstruktur im Abschnitt „Strategisches Fremdkapital“ auf Seite 31.

Das Eigenkapital ist im Geschäftsjahr 2011 um 410 Millionen € zurückgegangen. Eigenkapitalmindernd wirkten vor allem die Dividendenausschüttung sowie das Aktienrückkaufprogramm, über das wir auf Seite 33 berichten.

Eigenkapital

Im Berichtsjahr verringerte sich unser Eigenkapital gegenüber dem Vorjahr um 410 Millionen € oder 4,0 % auf 9.855 Millionen €. Aufgrund des im Vorjahr angekündigten Aktienrückkaufprogrammes kauften wir 2011 Anteile im Wert von 350 Millionen € zurück, die wir mit den Gewinnrücklagen verrechneten. Vom Bilanzgewinn des Vorjahres wurden 1.110 Millionen € als Dividende an unsere Anteilseigner ausgeschüttet.

Diesen Entnahmen steht der im Geschäftsjahr 2011 erwirtschaftete Jahresüberschuss von 1.051 Millionen € entgegen. Aus diesem und dem Gewinnvortrag des Vorjahres von 68 Millionen € soll eine Dividende von 1.110 Millionen € ausgezahlt werden.

Eigenkapital

Mio. €	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Eigenkapital	9.855	10.265	10.760	9.782	9.306

Strategisches Fremdkapital

Als strategisches Fremdkapital bezeichnen wir alle Finanzierungsinstrumente mit Fremdkapitalcharakter, die nicht direkt mit dem operativen Versicherungsgeschäft zusammenhängen. Sie ergänzen unsere Finanzierungsmittel und sollen im Wesentlichen die Kapitalkosten optimieren und sicherstellen, dass jederzeit ausreichend Liquidität vorhanden ist.

Strategisches Fremdkapital

Mio. €	31.12.2011
Nachranganleihe 2003/2023, 1.678 Millionen €[1]	1.678
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen £[1]	359
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen €[2]	1.349
Nachranganleihe 2011/2041, 1.000 Millionen €	1.000
Bankverbindlichkeit, 250 Millionen US$	193
Gesamt	**4.579**

[1] Mit dem Nennwert von ursprünglich 3.000 Millionen € (davon ausstehend 1.678 Millionen €).
[2] Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

Die Nachranganleihe mit einem Volumen von anfänglich 1,5 Milliarden €, welche die Münchener Rück AG im Juni 2007 emittierte, hat eine unbegrenzte Laufzeit; wir können sie allerdings nach Ablauf von zehn Jahren erstmals ordentlich kündigen. Die 2003 sowie 2011 herausgegebenen Nachranganleihen der Münchener Rück AG sind befristet. Die im Jahr 2003 emittierten Nachranganleihen mit den ursprünglichen Nennwerten 3,0 Milliarden € bzw. 300 Millionen £ laufen bis 2023 (Euro-Nachranganleihe) bzw. 2028 (Pfund-Nachranganleihe) und können am 21. Juni 2013 (Euro-Nachranganleihe) bzw. 21. Juni 2018 (Pfund-Nachranganleihe) erstmals ordentlich gekündigt werden. Die im Jahr 2011 herausgegebene Nachranganleihe mit einem Nennwert von 1,0 Milliarden € läuft bis 2041 und kann am 26. Mai 2021 erstmals ordentlich gekündigt werden.

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

Des Weiteren hat die Münchener Rück AG 2009 eine strategische Bankverbindlichkeit in Höhe von 250 Millionen US$ von der Munich Re America Corporation übernommen, die wir unter den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausweisen. Diese Verbindlichkeit wurde im Februar 2012 planmäßig getilgt.

Versicherungstechnische Rückstellungen

Im Gegensatz zu Verbindlichkeiten aus Krediten und emittierten Wertpapieren können wir bei Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft Zahlungszeitpunkt und -höhe nicht sicher vorhersehen. Während in der Sachversicherung ein Großteil der Rückstellungen bereits innerhalb von zwei bis drei Jahren ausgezahlt wird, fallen in der Lebensversicherung oder in der Haftpflichtversicherung auch Jahrzehnte nach Abschluss der Verträge unter Umständen noch erhebliche Beträge an. Die Währungsverteilung unserer Rückstellungen spiegelt die globale Ausrichtung unserer Gruppe wider. Neben dem Euro sind der US-Dollar, das Pfund Sterling und der kanadische Dollar die wichtigsten Währungen. Dass unser Geschäft mit ausreichenden Eigenmitteln hinterlegt ist, stellen wir jederzeit sicher, indem wir dies laufend überwachen und geeignete Maßnahmen ergreifen; auf diese gehen wir im Abschnitt „Kapitalmanagement“ ein.

Verfügungsbeschränkungen

Da wir ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sind, unterliegen einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen. So verpflichten etwa die Aufsichtsbehörden einiger Länder ausländische Rückversicherer, Prämien- und Reservedepots zugunsten der Erstversicherer zu stellen oder Treuhandkonten bzw. Bürgschaften bei bestimmten Finanzinstituten einzurichten. Zum Stichtag betraf das Kapitalanlagen von insgesamt 6,6 (7,1) Milliarden €.

Asset-Liability-Management

Wir spiegeln wichtige Eigenschaften unserer versicherungstechnischen Verpflichtungen auf die Kapitalanlageseite

Die Struktur unserer versicherungstechnischen Rückstellungen und anderer Verbindlichkeiten ist die Grundlage für die Kapitalanlagestrategie der Münchener Rück AG. Im Mittelpunkt steht das Asset-Liability-Management: Mit ihm streben wir an, dass volkswirtschaftliche Faktoren den Wert unserer Kapitalanlagen ähnlich beeinflussen wie den Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Dies stabilisiert unsere Position gegen Schwankungen auf den Kapitalmärkten. Deshalb spiegeln wir wichtige Eigenschaften der Verpflichtungen wie Laufzeit- und Währungsstrukturen, aber auch Inflationssensitivitäten auf die Kapitalanlageseite, indem wir nach Möglichkeit Kapitalanlagen erwerben, die ähnlich reagieren. In Bezug auf die Währungspositionierung wirken sich somit Wechselkursschwankungen gleichermaßen auf Vermögenswerte wie Verbindlichkeiten aus. Verluste aus der Umrechnung von Kapitalanlagen werden durch Gewinne aus der Umrechnung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten ökonomisch weitgehend ausgeglichen. Abweichungen gegenüber der Struktur unserer Verpflichtungen gehen wir in diesem Ansatz immer bewusst und unter Beachtung der Risikotragfähigkeit und Risikoprämie ein. So haben wir aufgrund der ungelösten Schuldenkrise 2011 die Aktienquote noch einmal reduziert; daher wurden wir von der Kurskorrektur auf den Aktienmärkten weniger getroffen. Darüber hinaus versuchen wir beim Asset-Liability-Management, unser Kapitalanlageportfolio teilweise so auszurichten, dass auch die Kapitalanlagen bei steigenden Inflationsraten wachsen.

Um das ökonomische Asset-Liability-Management so wirkungsvoll wie möglich zu gestalten, setzen wir auch derivative Finanzinstrumente ein, um Schwankungen an den Zins-, Aktien- und Währungsmärkten abzusichern. Als schwebende Geschäfte werden diese in der HGB-Rechnungslegung generell nur bei drohenden (unrealisierten) Verlusten erfasst. Ein Ausweis der Gewinne erfolgt erst, wenn diese realisiert werden.

Kapitalmanagement

Mit unserem aktiven Kapitalmanagement stellen wir sicher, dass die Kapitalausstattung der Münchener Rück AG stets angemessen ist. So müssen die vorhandenen Eigenmittel den Kapitalbedarf decken, den wir anhand unseres internen Risikomodells sowie der Anforderungen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen bestimmen. Unsere Finanzkraft soll dabei maßvolle Wachstumsmöglichkeiten eröffnen, soll von normalen Schwankungen der Kapitalmarktbedingungen nicht wesentlich beeinträchtigt werden und auch nach großen Schadenereignissen oder substanziellen Börsenkursrückgängen, wie wir sie 2011 erlebt haben, grundsätzlich gewahrt bleiben. Angemessene Kapitalausstattung bedeutet für uns aber ebenso, dass das ökonomische Eigenkapital unserer Gruppe das so bestimmte betriebsnotwendige Maß nicht übersteigt. Eine derart definierte bedarfs- und risikogerechte Kapitalisierung trägt entscheidend dazu bei, unsere Disziplin in allen Geschäftsprozessen zu gewährleisten.

Nicht benötigtes Kapital geben wir unseren Aktionären vorrangig über attraktive Dividenden zurück, sofern die Höhe der Gewinnrücklagen der Münchener Rück AG das zulässt und dies unsere strategische Flexibilität sowie Kapitalstärke insgesamt nicht beeinträchtigt. Grundsätzlich halten wir Aktienrückkäufe neben Dividendenzahlungen auch weiterhin für ein wichtiges Instrument eines aktiven Kapitalmanagements, wenn wir sie auch derzeit mit Blick auf das schwierige Umfeld nicht fortsetzen.

Über 11 Milliarden € für die Aktionäre

Im Geschäftsjahr 2011 erwarben wir 3,0 Millionen eigene Aktien im Wert von 350 Millionen €. Seit Beginn der Aktienrückkäufe 2006 gaben wir somit einschließlich Dividenden über 11 Milliarden € an unsere Aktionäre zurück, um unsere zuvor überhöhte Kapitalausstattung näher an den Bedarf zu führen. Zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2011 betrugen die Gewinnrücklagen 1.317 Millionen €.

Im Sinne eines aktiven Kapitalmanagements kauften wir in 2011 nominal 1,2 Milliarden € unserer Nachranganleihe 2003/2023 von insgesamt Ende 2010 ausstehenden 2,9 Milliarden € zurück. Ferner emittierten wir im Geschäftsjahr 2011 eine neue Nachranganleihe im Nominalvolumen von 1 Milliarde €.

Für das Geschäftsjahr 2011 streben wir an, unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn eine Dividende in Höhe von 6,25 € je Aktie auszuschütten – vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung.

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

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Münchener Rück AG von 587.725.396,48 € war am 31. Dezember 2011 in insgesamt 179.341.212 auf den Namen lautende, voll eingezahlte Stückaktien eingeteilt. Die Rechte und Pflichten aus den Aktien ergeben sich aus den gesetzlichen Vorschriften in Verbindung mit der Satzung der Gesellschaft. Die Aktien sind – mit Ausnahme von 1.752.462 eigenen Aktien, die sich zum 31. Dezember 2011 im Bestand von Munich Re befanden (§ 71b AktG) – voll stimm- und gewinnberechtigt. Jede stimmberechtigte Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme. Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt nach den Bestimmungen des deutschen Aktienrechts (§ 67 AktG) als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist.

Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

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

Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

Warren E. Buffett und Gesellschaften seiner Unternehmensgruppe teilten uns gemäß § 21 WpHG mit, dass von ihnen insgesamt ein Anteil von 10,244 % an den Stimmrechten der Münchener Rück AG gehalten wird. Im Einzelnen haben sie uns zuletzt mit Stand 12. Oktober 2010 folgende direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital angezeigt, die 10 % der Stimmrechte überschreiten:

Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

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

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

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

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

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

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

Der rechtliche Rahmen für Bestellung und Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern ist vorgegeben durch die Mitbestimmungsvereinbarung, §§ 13 und 16 der Satzung und §§ 84, 85 AktG sowie §§ 121a Abs. 1, 7a VAG. Die Mitbestimmungsvereinbarung und die Satzung der Münchener Rück AG haben die Rechtsgedanken des Mitbestimmungsgesetzes übernommen. Der Aufsichtsrat bestellt die Mitglieder des Vorstands und kann sie – falls ein wichtiger Grund vorliegt – jederzeit abberufen. Wird ein Vorstandsmitglied erstmals bestellt, beträgt die Laufzeit seines Dienstvertrags üblicherweise zwischen drei und maximal fünf Jahren. Verlängerungen um bis zu fünf Jahre sind möglich. In besonderen Ausnahmefällen können Vorstandsmitglieder auch gerichtlich bestellt werden.

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

Für Änderungen der Satzung bei einer Erhöhung oder Herabsetzung des Grundkapitals enthält das Aktiengesetz besondere Vorschriften (§§ 182–240 AktG). Danach bestimmt grundsätzlich die Hauptversammlung über Kapitalmaßnahmen. In einem von ihr festgelegten Rahmen kann sie den Vorstand zu bestimmten (Kapital-)Maßnahmen ermächtigen. Welche Ermächtigungen bei der Münchener Rück AG bestehen, ist nachfolgend aufgeführt. In allen Fällen ist ein Beschluss der Hauptversammlung erforderlich, der mit einer Mehrheit von mindestens drei Vierteln des Grundkapitals

gefasst werden muss, das bei der Beschlussfassung vertreten ist. Die Satzung der Münchener Rück AG sieht auch für diese Beschlüsse keine anderen (insbesondere höheren) Mehrheiten oder weiteren Erfordernisse vor.

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

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

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

// Die Hauptversammlung am 20. April 2011 hat unter Tagesordnungspunkt 7 und 8 die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zum 19. April 2016 ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben, auf die ein Anteil von bis zu insgesamt 10 % des Grundkapitals zur Zeit des Hauptversammlungsbeschlusses (587.725.396,48 €) entfällt. Auf die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10 % des Grundkapitals entfallen. Der Erwerb kann nach näherer Maßgabe durch die Ermächtigung auf verschiedene Weise erfolgen. Eigene Aktien bis maximal 5 % des Grundkapitals können dabei auch durch den Einsatz von Derivaten erworben werden. Der Vorstand ist ermächtigt, die so erworbenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts zu allen gesetzlich zulässigen, insbesondere zu den in der Ermächtigung im Einzelnen genannten Zwecken zu verwenden; unter anderem ist der Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG befugt, die Aktien ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung einzuziehen.

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

// Nach § 4 Abs. 1 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats befugt, das Grundkapital bis zum 21. April 2014 um bis zu 280 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geld- oder Sacheinlagen (Genehmigtes Kapital 2009) zu erhöhen. Er kann dabei das Bezugsrecht nach näherer Maßgabe durch die genannte Satzungsregelung ausschließen.

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

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

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

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

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

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

Solvabilität

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

Analyse des Zahlungsmittelflusses

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

Der **Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit** war insgesamt weiterhin deutlich positiv. Stark erhöhte (groß)schadenbedingte Auszahlungen konnten durch einen Anstieg des Prämienvolumens nahezu kompensiert werden. In einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld konnten zudem stabile laufende Erträge aus Kapitalanlagen erzielt

werden. Des Weiteren entwickelte sich der Saldo der aus Geschäftsbeziehungen mit Zedenten resultierenden Depot- und Abrechnungsforderungen sowie korrespondierenden Verbindlichkeiten erneut rückläufig.

Gegenläufige Entwicklungen führten im Ergebnis zu einem **Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit**. Insgesamt überstiegen die Auszahlungen für Kapitalzuführungen bei verbundenen Unternehmen die aus Bestandsverringerungen, insbesondere bei Investmentfonds und festverzinslichen Wertpapieren, resultierenden Einzahlungen.

Der im April 2011 abgeschlossene Aktienrückkauf 2010/2011, die Dividendenzahlung der Münchener Rück AG für das vorangegangene Geschäftsjahr sowie die Rückführung von Verbindlichkeiten führten zu einem **Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit**.

Insgesamt sank im Berichtsjahr der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 90 Millionen € auf 438 Millionen €.

Weitere Erfolgsfaktoren

// Munich Re erste Adresse für alle Risikofragen unserer Kunden
// Kontinuierliche Entwicklung innovativer Deckungskonzepte für neue und komplexe Risiken
// Unternehmerische Verantwortung für Mitarbeiter, Gesellschaft und Umwelt

Kunden und Kundenbeziehungen

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

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

Mit Niederlassungen und Tochtergesellschaften in aller Welt finden unsere Kunden uns dort, wo sie uns brauchen.

Forschung und Entwicklung

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

2011 hat Munich Re erneut mehrere innovative Produkte in Zusammenhang mit dem Klimawandel und dem erforderlichen Ausbau der erneuerbaren Energien entwickelt und auf den Markt gebracht. Bei der Geothermie beispielsweise deckt Munich Re das Fündigkeitsrisiko von Investoren und Betreibern und sichert somit im Fall von Nichtfündigkeit die Kosten- und Planungssicherheit. Aber auch Solvency II ebenso wie die aktuelle Finanzkrise bergen für Munich Re nicht nur Herausforderungen, sondern auch Chancen auf profitables Wachstum: Versicherer mit Kapitalengpässen sowie deren

Investoren suchen nach Möglichkeiten zur Kapitalentlastung. Rückversicherung bietet eine gute Möglichkeit zur Kapitaloptimierung. Mit Blick darauf haben wir unsere Strategie in diesem Bereich geschärft.

Und nicht zuletzt arbeiten wir in den unterschiedlichsten Ländern eng mit Regierungen und spezialisierten Erstversicherern zusammen, um beispielsweise Katastrophenfonds für Risiken aus Sachschäden zu realisieren. Im jüngsten Beispiel hat Munich Re eine Versicherungslösung entwickelt, welche die mexikanische Regierung gegen Infrastrukturschäden aus Naturkatastrophen absichert.

Mitarbeiter

Im Geschäftsjahr haben wir die konzernweiten Grundpfeiler unseres zukünftigen Diversity Managements definiert. Gelebte Vielfalt dient dem wirtschaftlichen Erfolg. Im gesamten Konzern fördern und wertschätzen wir unterschiedliche Denkweisen, Mentalitäten, Erfahrungen und Fachkenntnisse. Dies ist der Kern unserer neuen globalen Diversity Policy. Für die Rückversicherung wurde beispielsweise am Standort München die Betriebsvereinbarung „Familie & Beruf“ weiter verbessert.

Konsequent an unserem integrierten Geschäftsmodell ausgerichtet, haben wir die Besetzung, Entwicklung und Betreuung unserer obersten Führungskräfte der Gruppe in einer Einheit gebündelt, die an den Vorstandsvorsitzenden berichtet. Übergreifendes Talent-Management und konzernweite Nachfolgeplanung sind dabei Bausteine, die uns die nachhaltige Bindung und Entwicklung von herausragenden Managern ermöglichen.

Bei der Münchener Rück AG waren 2011 durchschnittlich 4.157 (4.145) Mitarbeiter beschäftigt. Dies entspricht einem leichten Anstieg von 0,3 %. Die Zahl der Auszubildenden lag durchschnittlich bei 36 (42). Zudem nahmen 2011 im Durchschnitt elf Mitarbeiter an einem ausbildungsintegrierten Studiengang zum Master of Science teil.

Wir haben unsere strategische Personalplanung weiterentwickelt und am Standort München erfolgreich eine Methode eingeführt, mit der wir ein differenziertes Bild über Bestand und demografische Entwicklung des Mitarbeiterportfolios mit wertvollen Erkenntnissen für den zukünftigen Personalbedarf und die erforderlichen Kompetenzen gewinnen konnten. Vor dem Hintergrund der stetig wachsenden Herausforderung, unsere Stellen mit den richtigen Fachkräften zu besetzen, sind diese Erkenntnisse von elementarer Bedeutung.

Unter dem Titel „Career @ Munich Re“ haben wir eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, damit sich unsere Mitarbeiter noch gezielter in ihrer Funktion entwickeln und auf die Übernahme weiterführender Aufgaben vorbereiten. Wir haben weltweit ein einheitliches Karriereverständnis kommuniziert und dabei unsere Erwartungen an Führungskräfte und Mitarbeiter klar formuliert. Zudem geben wir praktische Orientierungshilfen für einen systematischen und gezielten Kompetenzaufbau und mögliche Karrierestationen.

Mit der erneuerten Betriebsvereinbarung „Familie & Beruf“ hat Munich Re (München) die Rahmenbedingungen für Eltern- oder Pflegezeit verbessert. Über die gesetzliche Vorgabe hinaus garantieren wir Eltern bei Rückkehr innerhalb von zwölf Monaten die Übernahme ihrer vorherigen Position auch in Teilzeit. Des Weiteren haben wir betriebsnahe Betreuungsmöglichkeiten ausgebaut und unterstützen die in Eigeninitiative organisierte Betreuung finanziell. Auch an unseren internationalen Standorten werden vielfältige Programme angeboten, beispielsweise bezahlte familiäre Auszeiten, flexible Teilzeitmodelle und finanzielle Unterstützungsleistungen.

Munich Re erwartet Leistung auf hohem Niveau. Gleichzeitig stehen wir für einen verantwortungsvollen Umgang mit unseren Mitarbeitern. Erfolgs- und Zeitdruck kann vor allem bei ehrgeizigen, leistungsbereiten Mitarbeitern die körperliche und psychische Gesundheit gefährden. Um dem vorzubeugen, unterstützen wir Führungskräfte und Mitarbeiter mit Workshops, Seminaren, Vorsorgeuntersuchungen, regelmäßiger Kommunikation und individueller Beratung. Im Krankheitsfall begleiten wir unsere Mitarbeiter und unterstützen sie bei der Reintegration. Auch in der Internationalen Organisation sind umfangreiche Maßnahmen etabliert – von Vorsorgeuntersuchungen und der Beratung durch Employee-Assistance-Programme bis hin zu arbeitsplatzbezogenen Stressanalysen.

Corporate Responsibility

Vorausschauendes und verantwortungsvolles Handeln ist für Munich Re integraler Bestandteil der Konzernstrategie. Unser Werteverständnis von unternehmerischer Verantwortung unterstreichen wir durch die Mitgliedschaft beim UN Global Compact. Seine zehn Prinzipien zu Umweltschutz, Schutz der Arbeits- und Menschenrechte sowie Antikorruption bilden seit 2007 den Rahmen unserer Corporate-Responsibility-Strategie.

Mit unserer 2011 neu definierten Strategie setzen wir drei thematische Schwerpunkte: Wir integrieren verstärkt ökologische, soziale und Governance-Faktoren (sogenannte ESG-Faktoren) in unser Kerngeschäft und unsere Kapitalanlage. Um die Umwelt so wenig wie möglich zu belasten, betreiben wir ein konzernweites Umweltmanagement-System und stellen unsere Geschäftstätigkeit Schritt für Schritt klimaneutral. Zudem engagieren wir uns im Bereich Corporate Citizenship nachhaltig für die Gesellschaft, in der wir leben und arbeiten. Unsere konzernweiten Aktivitäten im Bereich Nachhaltigkeit beschreiben wir gemäß den internationalen Leitlinien der Global-Reporting-Initiative ausführlich auf unserem Corporate-Responsibility-Portal. Die Zugehörigkeit zu den international anerkanntesten Nachhaltigkeitsindizes wie dem Dow Jones Sustainability Index und dem FTSE4Good Index sowie unser erster Platz beim Newsweek Green Ranking belegen die erfolgreiche Umsetzung unserer strategischen Ausrichtung.

In unserem Kerngeschäft stellen wir uns weltweiten Herausforderungen – vom Klimawandel über den demografischen Wandel bis hin zur Armutsbekämpfung in Entwicklungsländern – und bieten wo immer möglich innovative Versicherungslösungen an. Zur Schadenprävention bei extremen Wetterereignissen unterstützt Munich Re ihre Kunden zum Beispiel mit der NATHAN („Natural Hazards Assessment Network“) Risk Suite. Zudem engagieren sich Munich Re und ERGO im Rahmen von Public Private Partnerships für Lösungen, zum Beispiel im Fall von Naturkatastrophen, die Betroffene ohne Versicherungsschutz die wirtschaftliche Existenz kosten würden. Auf den Philippinen sichern wir so das Kreditportfolio von Genossenschaften von Kleinbauern gegen extreme Wetterereignisse wie Taifune ab. Und über ERGO bietet unser Konzern vor allem in Indien Mikroversicherungen an, die unter anderem den Verlust von Vieh oder Schäden an Erntemaschinen ersetzen. Die Herausforderungen, die der demografische Wandel in den USA mit sich bringt, adressiert Munich Health durch das Engagement im Gesundheitsversicherungsbereich für Senioren. Unsere Tochtergesellschaft Windsor Health Group, Inc. bietet in diesem Spezialsegment Managed-Care-Produkte an, die einen Beitrag zur Senkung der steigenden Gesundheitsversorgungskosten in den USA leisten können.

Darüber hinaus arbeiten wir aktiv an global verbindlichen Grundsätzen für das Kerngeschäft der Versicherung. Gemeinsam mit anderen großen Finanzdienstleistern beteiligen wir uns unter dem Dach des Umweltprogramms der Vereinten Nationen an der Entwicklung von international gültigen „Principles for Sustainable Insurance". Die Prinzipien, die 2012 im Rahmen der Rio+20-UN-Konferenz unterzeichnet werden sollen, berücksichtigen verantwortliches Handeln unter anderem durch Umwelt-, soziale und Governance-Faktoren entlang der gesamten Wertschöpfungskette der Versicherung. Mit den „Principles for Responsible Investment" (PRI) der Vereinten Nationen haben wir bereits 2006 eine Verpflichtung unterzeichnet, die wir über unseren Vermögensverwalter MEAG umsetzen. Mindestens 80 % der von uns investierten Aktien, Unternehmens- und Staatsanleihen, Immobilien (ab Baujahr 1. Januar 2010) und Investitionen in RENT (Renewable Energies and New Technologies) genügen nachhaltigen Kriterien. In den nächsten Jahren ist geplant, ein Zielvolumen von bis zu 2,5 Milliarden € in erneuerbaren Energien und neuen Technologien zu erreichen. Eine neu entwickelte Richtlinie regelt ferner verbindlich für alle Geschäftsfelder den Umgang mit Unternehmen, die international geächtete Landminen und Streubomben produzieren oder vertreiben.

Um unsere Umweltbelastungen und unseren CO_2-Ausstoß möglichst gering zu halten, konzentrieren wir uns vor allem darauf, Geschäftsreisen sowie beispielsweise den Verbrauch von Papier, Wasser und Energie zu reduzieren. Damit Fortschritte messbar sind, weiten wir die Erfassung unserer Umweltdaten beständig aus – die Umweltdatenerfassung erfolgt bereits für rund 57 % unserer Mitarbeiter weltweit. Unsere verbindliche, konzernweit gültige Klimastrategie sieht unter anderem vor, die gesamte Gruppe bis 2015 klimaneutral zu stellen.

Über nachhaltiges Wirtschaften und gezielten Umwelt- und Klimaschutz hinaus bedeutet Corporate Responsibility für Munich Re, auch gesellschaftlich Verantwortung zu übernehmen. Neben standortbezogenen sozialen und kulturellen Projekten sollen künftig verstärkt geschäftsrelevante Themen durch Projekte in Bereichen wie Katastrophenprävention, Umwelt und demografischem Wandel gefördert werden.

Corporate Governance Bericht und Erklärung zur Unternehmensführung

Corporate Governance Bericht

Der nachfolgende Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rück AG über die Corporate Governance des Unternehmens im Sinne von Ziffer 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) enthält den Vergütungsbericht gemäß Ziffer 4.2.5 DCGK und die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a Handelsgesetzbuch.

Unser Verständnis von Corporate Governance

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

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

Welche Regeln gelten für Munich Re?

Aufgrund ihrer internationalen Organisation stellt sich Munich Re den Corporate-Governance-Regeln verschiedener Rechtsordnungen. Neben den nationalen Standards beachten wir selbstverständlich ebenso die international anerkannten Best Practices. In Deutschland, am Sitz der Münchener Rück AG, sind die Corporate-Governance-Regeln vor allem im Aktiengesetz (AktG) und im DCGK verankert. Das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) normiert spezielle Anforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen und an die Qualifikation ihrer Geschäftsleiter und Mitglieder des Aufsichtsrats. Darüber hinaus hat der Gesetzgeber im VAG besondere Regelungen für die Vergütungssysteme in Versicherungsunternehmen getroffen, auf deren Basis das Bundesministerium der Finanzen die Versicherungs-Vergütungsverordnung (VersVergV) erlassen hat.

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

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

Wir sind überzeugt: Gute Corporate Governance schafft nachhaltigen Wert. Daher legen wir an unser Handeln die höchsten Maßstäbe an und entsprechen sämtlichen Empfehlungen und Anregungen des DCGK. Die Entsprechenserklärung ist auf unserer Internetseite (www.munichre.com) dauerhaft öffentlich zugänglich.

Unternehmensverfassung

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

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

Vorstand

Aufgaben und Zuständigkeiten

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, legt Ziele und Strategie fest. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und verpflichtet, den nachhaltigen Unternehmenswert zu steigern. Der Vorstand hat dafür zu sorgen, dass die gesetzlichen Bestimmungen und die unternehmensinternen Richtlinien eingehalten werden. Er ist für ein angemessenes Risikomanagement und -controlling im Unternehmen verantwortlich.

Innere Ordnung und Arbeitsweise

Gemäß § 16 der Satzung muss der Vorstand aus mindestens zwei Personen bestehen; im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder. Der Vorstand der Münchener Rück AG bestand im Geschäftsjahr 2011 aus neun Mitgliedern. Eine Übersicht, wie er sich zusammensetzt und wie sich die Zuständigkeiten verteilen, findet sich auf Seite 117. Zusätzliche Informationen über die einzelnen Vorstandsmitglieder erhalten Sie auf unserer Internetseite. Eine vom Aufsichtsrat erlassene Geschäftsordnung regelt die Arbeit des Vorstands, vor allem die Ressortzuständigkeiten einzelner Vorstandsmitglieder, die dem Gesamtvorstand vorbehaltenen Angelegenheiten sowie die erforderliche Mehrheit bei Beschlüssen. Der Gesamtvorstand entscheidet in allen Angelegenheiten, in denen nach Gesetz, Satzung oder Geschäftsordnung eine Beschlussfassung durch den Vorstand vorgeschrieben ist. Das sind vor allem Angelegenheiten, in denen die Zustimmung des Aufsichtsrats einzuholen ist, die der Hauptversammlung vorzulegen sind, die grundlegende Leitungsaufgaben darstellen oder die eine außergewöhnlich große Bedeutung haben einschließlich wichtiger Personalangelegenheiten der ersten Führungsebene.

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

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

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

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

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

Untergremien der Ausschüsse
Sowohl der Konzern- als auch der Rückversicherungsausschuss haben Unterausschüsse gebildet. Diesen Gremien gehören auch sonstige Führungskräfte der Münchener Rück AG und des Konzerns an. Hierbei handelt es sich um das Group Investment Committee, das Group Risk Committee, das Global Underwriting and Risk Committee und den Strategieausschuss. In diesen Gremien sind nur die Mitglieder des Vorstands stimmberechtigt. Die Arbeitsweise dieser Gremien ist, mit Ausnahme des Strategieausschusses, in eigenen Geschäftsordnungen festgelegt. Das Group Investment Committee befasst sich mit allen wesentlichen Themen, welche die Kapitalanlagen des Konzerns sowie der Geschäftsfelder betreffen. Sowohl das Group Risk Committee als auch das Global Underwriting and Risk Committee befassen sich – in unterschiedlichem Rahmen – mit dem Risikomanagement.

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

Aufsichtsrat

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

Der Aufsichtsrat hat gemäß der Satzung 20 Mitglieder: Die eine Hälfte setzt sich aus Vertretern der Eigentümer zusammen, welche die Hauptversammlung in einer Wahl bestimmt, die andere besteht aus gewählten Vertretern der Mitarbeiter. Nach der Mitbestimmungsvereinbarung können auch die Mitarbeiter der Gruppengesellschaften in der Europäischen Union (EU) und im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) an der Wahl der Arbeitnehmervertreter teilnehmen.

Eine Übersicht, wie sich der Aufsichtsrat zusammensetzt, findet sich auf Seite 117 f. Zusätzliche Informationen über die derzeitigen Aufsichtsratsmitglieder erhalten Sie auf unserer Internetseite.

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

Der Aufsichtsrat ist beschlussfähig, wenn sämtliche Mitglieder eingeladen oder zur Abstimmung aufgefordert worden sind und entweder zehn Mitglieder, darunter der Vorsitzende, oder 15 Mitglieder an der Beschlussfassung teilnehmen. Wenn der Vorsitzende des Aufsichtsrats dies bestimmt, können Sitzungen des Aufsichtsrats ganz oder teilweise auch unter Nutzung von Mitteln der Telekommunikation durchgeführt werden.

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

Ziele des Aufsichtsrats für seine Zusammensetzung

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

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

Derzeit gehören dem Aufsichtsrat vier Frauen an; je zwei Vertreterinnen der Arbeitnehmer und der Anteilseigner.

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

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

Die fünf Ausschüsse des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat der Münchener Rück AG hat fünf Ausschüsse gebildet: den Ständigen Ausschuss, den Personalausschuss, den Prüfungsausschuss, den Nominierungsausschuss und den Vermittlungsausschuss. Das Aufsichtsratsplenum wird vom jeweiligen Ausschussvorsitzenden regelmäßig über die Arbeit der Ausschüsse unterrichtet.

Ihre wesentlichen Zuständigkeiten sind:

Ständiger Ausschuss

Der Ständige Ausschuss bereitet die Sitzungen des Aufsichtsrats vor, soweit dafür kein anderer Ausschuss zuständig ist. Er entscheidet über die Zustimmung zu Geschäften der Gesellschaft, die der Aufsichtsrat genehmigen muss, soweit hierfür nicht das Aufsichtsratsplenum oder ein anderer Ausschuss zuständig ist. Er nimmt Satzungsänderungen vor, die nur die Fassung betreffen, und entscheidet darüber, ob und wann Gäste zu Aufsichtsratssitzungen hinzugezogen werden. Darüber hinaus bereitet er die jährliche Entsprechenserklärung des Aufsichtsrats zum DCGK gemäß § 161 AktG und die Berichterstattung des Aufsichtsrats im Geschäftsbericht über die Corporate Governance des Unternehmens vor. Er überprüft jährlich die Effizienz der Aufsichtsratstätigkeit und unterbreitet dem Aufsichtsratsplenum gegebenenfalls Vorschläge. Des Weiteren muss er Kreditgeschäfte der Gesellschaft mit Prokuristen und Aufsichtsratsmitgliedern sowie diesen nahestehenden Personen, außerdem sonstige Verträge der Gesellschaft mit Mitgliedern des Aufsichtsrats genehmigen. Mitglieder des Ständigen Ausschusses sind Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach, Hans Peter Claußen, Wolfgang Mayrhuber und Bernd Pischetsrieder.

Personalausschuss

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

Prüfungsausschuss

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

Nominierungsausschuss
Der Nominierungsausschuss ist ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt. Er benennt dem Aufsichtsrat geeignete Kandidaten für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung. Als Grundlage hat er einen Kriterienkatalog erarbeitet und beschlossen. Seine Mitglieder sind Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Henning Kagermann und Bernd Pischetsrieder.

Vermittlungsausschuss
Der Vermittlungsausschuss unterbreitet dem Aufsichtsratsplenum Personalvorschläge, wenn im ersten Wahlgang nicht die erforderliche Zweidrittelmehrheit zustande kommt, um Vorstandsmitglieder zu bestellen oder abzuberufen. Seine Zuständigkeit blieb auch unter der Mitbestimmungsvereinbarung unverändert und ist nunmehr in Satzung und Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat niedergelegt. Seine Mitglieder sind Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach, Hans Peter Claußen und Bernd Pischetsrieder.

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

Hauptversammlung

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

Bei der Münchener Rück AG gilt das Prinzip „one share, one vote“, also eine Stimme je Aktie. Solange und soweit die Eintragung eines Aktionärs im eigenen Namen für Aktien, die einem anderen gehören, die Höchstgrenze von 2 % des satzungsmäßigen Grundkapitals überschreitet, bestehen daraus keine Stimmrechte. Ziel dieser Regelung ist eine höhere Transparenz des Aktienregisters. Außerdem soll sie den direkten Kontakt mit den Aktionären in Zusammenhang mit der Einberufung der Hauptversammlung und der Ausübung der Stimmrechte erleichtern.

Erklärung von Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rück AG gemäß § 161 des Aktiengesetzes vom November 2011

„Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München entspricht seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung im November 2010 allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 26. Mai 2010 (bekannt gemacht am 2. Juli 2010) und beabsichtigt, ihnen auch zukünftig zu entsprechen.“

Weitere wichtige Regeln der Unternehmensführung

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

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

Als zusätzlicher Ansprechpartner steht den Mitarbeitern ein externer und unabhängiger Ombudsmann zur Verfügung. Er berichtet dem Fraud Prevention Committee, das aus dem Fraud Prevention Officer und dem Compliance Officer besteht, über gemeldete Verdachtsfälle und unterstützt damit das Anti-Fraud-Management von Munich Re.

Bei ERGO hat der Vorstand die Zuständigkeit für die Einhaltung von Regeln im Unternehmen zum 1. Januar 2012 in eine eigene Compliance-Einheit überführt, die direkt dem Vorstandsvorsitzenden unterstellt ist. Durch diese Neuordnung erhält die Prävention und Vermeidung von Compliance-Verstößen oberste Priorität.

Global Compact

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

Principles for Responsible Investment

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

Vergütungsbericht

Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand

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

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

Das seit 1. Januar 2010 gültige System für die Vergütung der Vorstandsmitglieder orientiert sich insgesamt stärker als zuvor an langfristigen Zielen und schafft somit einen noch ausgeprägteren Anreiz für eine nachhaltige Unternehmensentwicklung. Zum 1. Januar 2011 wurden keine Anpassungen vorgenommen.

Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung

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

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

Fixe Bestandteile

Grundvergütung

Die feste jährliche Grundvergütung wird als monatliches Gehalt ausbezahlt.

Sachbezüge/Nebenleistungen

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

Variable Vergütung

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

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

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

Variable Vergütung basierend auf der Jahres-Performance

Für die an der Jahres-Performance ausgerichtete variable Vergütung werden Jahresziele festgelegt, die als Bemessungsgrundlage auf das Konzernergebnis Munich Re (Gruppe), Gesellschaftsergebnis (Schaden- und Unfallrückversicherung), Ressortergebnis sowie individuelle Ziele abstellen. Hierfür stehen bei voller Zielerreichung (= 100 %) 30 % des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung. Die Vorgaben und Skalierungen für Konzernziel, Gesellschaftsziel und Ressortziele sind kennzahlenorientiert, für die individuellen Ziele bilden persönliche Zielvorgaben die Basis. Für das Konzernergebnis wird mit dem „Return on Risk adjusted Capital – RoRaC“ eine Größe verwendet, die aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen abgeleitet wird. Informationen zur Definition des RoRaC finden Sie auf Seite 14 f. Beim Gesellschaftsergebnis und bei den Ressortergebnissen kommen wertorientierte Steuerungsgrößen zum Einsatz. Die Ziele werden je nach Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder individuell gewichtet.

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

Variable Vergütung basierend auf der Mehrjahres-Performance

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

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

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

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

Aktienbasierte Vergütungsvereinbarungen, die während der Berichtsperiode in Kraft waren

Mid-Term Incentive Plan 2009–2011

Dieser Plan stellt auf das Ergebnis eines Dreijahreszeitraums ab. Er fördert die mittel- und langfristige Unternehmenswertsteigerung von Munich Re, gemessen an der internen Wertschaffung (wertorientierte Erfolgsgrößen) sowie der Steigerung des Total Shareholder Return (TSR) der Münchener-Rück-Aktie. Der Plan umfasst die kostenfreie Vergabe von Performance Share Units, an die Mitglieder des Vorstands erst- und letztmalig für 2009. Die Planteilnehmer haben die Möglichkeit, an der Wertentwicklung von Munich Re teilzuhaben, sofern die Erfolgsziele erreicht werden bzw. der TSR steigt.

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

Der TSR umfasst die gesamte Rendite der Aktie und damit die Aktienkursentwicklung sowie die reinvestierten Dividenden über einen Zeitraum von drei Jahren. Weitere Informationen zum Mid-Term Incentive Plan finden Sie im Anhang unter (19) Mid-Term Incentive Plan.

Langfristiger Incentive-Plan

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

Ob und wann die Wertsteigerungsrechte tatsächlich ausgeübt werden können, steht nicht fest. Ausübung und Erlös hängen ab von der Aktienkursentwicklung und der Erfüllung der Ausübungsbedingungen. Die zukünftigen Verpflichtungen aus den langfristigen Incentive-Plänen werden abgesichert. Ziel ist dabei, den Aufwand, der aus einem Wertzuwachs der Wertsteigerungsrechte resultiert, durch einen Wertanstieg des Aktienbestands ökonomisch möglichst zu neutralisieren. Die Höhe des Ertrags ist begrenzt. Bisher konnten aus den Plänen, die 1999 und 2003 bis 2005 aufgelegt wurden, Wertsteigerungsrechte ausgeübt werden. Weitere Informationen zum langfristigen Incentive-Plan finden Sie im Anhang unter (18) Langfristiger Incentive-Plan.

Gewichtung der Vergütungsbestandteile

Bei hundertprozentiger Zielerreichung (Jahres-Performance und Mehrjahres-Performance) stellen sich die Anteile der einzelnen Komponenten an der Gesamtvergütung 2011 wie folgt dar: Grundvergütung etwa 30 %, variable Vergütung rund 70 %, davon 30 % basierend auf der Jahres-Performance und 70 % basierend auf der Mehrjahres-Performance. Jahres-, Mehrjahresziele und Aktieninvestment bilden zusammen ein ausgewogenes und ökonomisches, das heißt stark risikobasiert ausgerichtetes, Anreizsystem. Des Weiteren soll erreicht werden, dass die Verzielung der Vorstandsmitglieder nicht zu einer Fehlsteuerung führt. Es werden keine garantierten variablen Vergütungsbestandteile gewährt.

Insgesamt hat das Vergütungssystem der Vorstandsmitglieder den für 2011 geltenden Empfehlungen des DCGK entsprochen. Es wird insbesondere auch der Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (Versicherungs-Vergütungsverordnung – VersVergV) vom 6. Oktober 2010 gerecht.

Über das Vergütungssystem hinaus wird vom Aufsichtsratsplenum auf Vorschlag des Personalausschusses des Aufsichtsrats auch die Höhe der Gesamtvergütung festgesetzt und regelmäßig überprüft. Zur Prüfung der Angemessenheit der Vergütung werden auch die Daten von Gesellschaften im Vergleichsumfeld erhoben und die Relationen zu den übrigen Beschäftigten der Münchener Rück AG geprüft. Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bilden zudem die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, seine persönliche Leistung, die Leistung des Vorstands als Ganzes sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens. Neue Vorstandsmitglieder werden in der Regel so eingestuft, dass in den ersten drei Jahren ausreichend Entwicklungspotenzial zur Verfügung steht.

Fortzahlung der Bezüge bei Arbeitsunfähigkeit

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

Sonstiges

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

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

Bei einem „Change of Control“ sehen lediglich die Bedingungen des langfristigen Incentive-Plans (die letztmalige Zuteilung von Wertsteigerungsrechten an Vorstandsmitglieder erfolgte 2009) besondere Ausübungsmöglichkeiten vor. Einzelheiten hierzu finden Sie im Anhang unter (18) Langfristiger Incentive-Plan.

Altersversorgung

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

Mit Beginn des Jahres 2009 wurde die Altersversorgung der Vorstandsmitglieder auf ein beitragsorientiertes System umgestellt. Wesentliches Ziel dieser Umstellung war, alle versorgungsspezifischen Risiken möglichst komplett aus der Bilanz der Gesellschaft auszulagern. Diese sehr weitgehende Risikoauslagerung wurde dadurch erreicht, dass Anwartschaftszuwächse ausschließlich durch die Einzahlung von Beiträgen in eine Rückdeckungsversicherung finanziert werden. Die Leistungen aus der

Altersversorgung sind insoweit nicht mehr von der Gesellschaft zu tragen, sondern ergeben sich aus der Rückdeckungsversicherung. Das Langlebigkeitsrisiko, die biometrischen Risiken vorzeitiger Versorgungsfälle wie Invalidität und Tod des aktiven Vorstandsmitglieds sowie das Kapitalmarktrisiko wurden damit auf den Rückdeckungsversicherer und das einzelne Vorstandsmitglied übertragen.

Seit 2009 erhalten somit neu bestellte Vorstandsmitglieder eine beitragsorientierte Pensionszusage. Hierfür stellt die Gesellschaft während der Laufzeit des Anstellungsvertrags des Vorstandsmitglieds für jedes Kalenderjahr (Beitragsjahr) einen Versorgungsbeitrag zur Verfügung, der sich 2009 an der Grundvergütung orientierte. Der Versorgungsbeitrag wird an den Rückdeckungsversicherer abgeführt. Die garantierte Verzinsung des Rückdeckungsversicherers beträgt 2,25 %. Die Versicherungsleistung, die aus den Beitragszahlungen an den Rückdeckungsversicherer resultiert, sagt die Gesellschaft dem Vorstandsmitglied als Leistung zu. Für ab 1. Januar 2009 neu bestellte Vorstandsmitglieder wurde ein einheitlicher Versorgungsbeitragssatz festgelegt, der 2009 mit der jährlichen Grundvergütung multipliziert den Versorgungsbeitrag ergab.

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

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

Aufgrund der zum 1. Januar 2010 erfolgten Erhöhung des Anteils der Grundvergütung an der Gesamtvergütung von 25 % auf 30 % wurde die Bemessungsgrundlage für die Altersversorgung geändert. Andernfalls hätte dies zu einer nicht beabsichtigten Erhöhung der Versorgung geführt. Bei der Festsetzung der leistungsorientierten Pensionszusage wird daher seit 1. Januar 2010 auf die sogenannte „pensionsfähige Grundvergütung" abgestellt, die 25 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung (= Grundvergütung + variable Vergütung auf Basis 100 % Zielerreichung) entspricht. Bei beitragsorientierten Leistungszusagen wird der Beitragssatz auf Basis der Ziel-Gesamtdirektvergütung festgelegt.

Leistungen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit

Altersruhegeld

Ein Vorstandsmitglied hat Anspruch auf Ruhegeld, wenn es nach Vollendung des 60. Lebensjahres, spätestens jedoch nach Vollendung des 65. Lebensjahres aus dem aktiven Dienst der Gesellschaft ausscheidet.

Höhe der Leistung:

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

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

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

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

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

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

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

Höhe der Leistung:
// Bei beitragsorientierten Zusagen für Neueintritte ab 2009: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls.
// Bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern: Die Anwartschaft aus der Besitzstandsrente entspricht demjenigen Teil der Besitzstandsrente, der dem Verhältnis der Dauer der Betriebszugehörigkeit zu der Zeit vom Beginn der Betriebszugehörigkeit bis zum Erreichen der festen Altersgrenze entspricht (m/n-tel-Verfahren, § 2 Abs. 1 BetrAVG). Die Anwartschaft aus der Zuwachsrente entspricht den nach dem Versicherungsvertrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls ausfinanzierten Versorgungsleistungen auf der Grundlage der bis zum Ausscheiden erbrachten Versorgungsbeiträge (§ 2 Abs. 5a BetrAVG). Diese Anwartschaft wird verrentet oder als Einmalbetrag ausbezahlt.
// Bei leistungsorientierten Zusagen: Die Pensionszusage liegt zwischen 30 % und 60 % der pensionsfähigen Grundvergütung. Unverfallbar ist der Teil des Ruhegelds, der dem Verhältnis der tatsächlichen gegenüber der möglichen Betriebszugehörigkeit bis zur Vollendung des 65. Lebensjahres entspricht (m/n-tel-Verfahren, § 2 Abs. 1 BetrAVG).

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

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

Höhe der Leistung:
// Im Anschluss an das Ausscheiden für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
// Für den Anteil aus der leistungsorientierten Zusage: Pensionszusage zwischen 30 % und 60 % der pensionsfähigen Grundvergütung, die um je 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 60. Lebensjahres gekürzt wird.

Hinterbliebenenversorgung

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

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

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

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

Anpassung Altersversorgung

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

Gesamtbezüge des Vorstands

Die Basis für die Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder bildet der Deutsche Rechnungslegungs Standard Nr. 17 – DRS 17 (geändert 2010). Demnach wird die Vergütung für die Jahres-Performance mit den dafür gebildeten Rückstellungen ausgewiesen, da die zugrunde liegende Tätigkeit bis zum Bilanzstichtag vollständig erbracht wurde und der erforderliche Organbeschluss bereits absehbar ist. Die Vergütung für die Mehrjahres-Performance ist nach dem vorgegebenen Standard erst im Jahr der Auszahlung einzubeziehen. Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen betrugen im Geschäftsjahr 9,8 (11,7) Millionen €. Die Gesamtbezüge ermäßigten sich somit gegenüber dem Vorjahr um 1,9 Millionen €. Ausschlaggebend hierfür ist, dass die Gesamtzielerreichung für die Jahres-Performance 2011 nach aktueller Schätzung geringer ausfällt als für das Vorjahr.

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

Name	Geschäftsjahr	Grundvergütung	Sachbezüge/ Nebenleistungen	Jahres-Performance[1]	Gesamt
		€	€	€	€
Dr. Nikolaus von Bomhard[2]	**2011**	**1.140.000**	**34.205**	**525.294**	**1.699.499**
	2010	1.092.000	214.809	1.030.666	2.337.475
Dr. Ludger Arnoldussen	**2011**	**519.000**	**37.527**	**280.521**	**837.048**
	2010	519.000	37.136	685.040	1.241.176
Dr. Thomas Blunck	**2011**	**540.000**	**27.832**	**450.222**	**1.018.054**
	2010	519.000	27.829	640.923	1.187.752
Georg Daschner	**2011**	**585.000**	**32.296**	**507.762**	**1.125.058**
	2010	570.000	31.536	582.541	1.184.077
Dr. Torsten Jeworrek	**2011**	**780.000**	**33.682**	**532.658**	**1.346.340**
	2010	750.000	31.744	754.583	1.536.327
Dr. Peter Röder	**2011**	**519.000**	**33.308**	**274.137**	**826.445**
	2010	480.000	31.983	524.160	1.036.143
Dr. Jörg Schneider	**2011**	**810.000**	**36.426**	**369.180**	**1.215.606**
	2010	780.000	35.730	685.230	1.500.960
Dr. Wolfgang Strassl	**2011**	**540.000**	**30.276**	**289.341**	**859.617**
	2010	519.000	28.747	258.383	806.130
Dr. Joachim Wenning	**2011**	**480.000**	**26.083**	**325.382**	**831.465**
	2010	420.000	23.517	389.004	832.521
Gesamt	**2011**	**5.913.000**	**291.635**	**3.554.497**	**9.759.132**
	2010	5.649.000	463.031	5.550.530	11.662.561

[1] Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Organbeschluss über die Auszahlungsbeträge für 2011 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen. Für die Jahres-Performance 2010 wurden insgesamt 485.172 € mehr ausbezahlt als zurückgestellt. Der Mehraufwand betrug für: von Bomhard 122.304 €, Arnoldussen 40.144 €, Blunck 56.856 €, Daschner 73.016 €, Jeworrek 42.787 €, Röder 29.400 €, Schneider 57.330 €, Strassl 36.875 €, Wenning 26.460 €. Die Beträge für die Jahres-Performance 2011 wurden entsprechend erhöht.
[2] Sachbezüge/Nebenleistungen 2010 einschließlich Jubiläumszahlung.

Der 2011 erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungszuführung/–auflösung aufgrund der Wertentwicklung der Performance Share Units aus dem Plan 2009–2011) für den Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 betrug für: von Bomhard –152.214 €, Arnoldussen –673 €, Blunck –584 €, Daschner –654 €, Jeworrek –994 €, Röder –543 €, Schneider –108.793 €, Strassl –32.047 €, Wenning –382 €.
Der 2011 erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungszuführung/–auflösung aufgrund der Wertentwicklung der Wertsteigerungsrechte aus den Plänen 2004–2009) für die langfristigen Incentive-Pläne betrug für: von Bomhard –1.123.077 €, Arnoldussen –243.011 €, Blunck –327.611 €, Daschner –521.826 €, Jeworrek –650.760 €, Röder –226.877 €, Schneider –991.056 €, Strassl –391.806 €, Wenning –157.439 €.

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

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

Name	Jahres-Performance[1, 3]			Mehrjahres-Performance[2, 3]			Summe Zusagen
	Zusage	für	€	Zusage	für	€	€
Dr. Nikolaus von Bomhard	**2011**	**2012**	**840.000**	**2011**	**2012**	**1.960.000**	**2.800.000**
	2010	2011	798.000	2010	2011	1.862.000	2.660.000
Dr. Ludger Arnoldussen	**2011**	**2012**	**399.000**	**2011**	**2012**	**931.000**	**1.330.000**
	2010	2011	363.300	2010	2011	847.700	1.211.000
Dr. Thomas Blunck	**2011**	**2012**	**399.000**	**2011**	**2012**	**931.000**	**1.330.000**
	2010	2011	378.000	2010	2011	882.000	1.260.000
Georg Daschner	**2011**	**2012**	**409.500**	**2011**	**2012**	**955.500**	**1.365.000**
	2010	2011	409.500	2010	2011	955.500	1.365.000
Dr. Torsten Jeworrek	**2011**	**2012**	**598.500**	**2011**	**2012**	**1.396.500**	**1.995.000**
	2010	2011	546.000	2010	2011	1.274.000	1.820.000
Dr. Peter Röder	**2011**	**2012**	**399.000**	**2011**	**2012**	**931.000**	**1.330.000**
	2010	2011	363.300	2010	2011	847.700	1.211.000
Dr. Jörg Schneider	**2011**	**2012**	**598.500**	**2011**	**2012**	**1.396.500**	**1.995.000**
	2010	2011	567.000	2010	2011	1.323.000	1.890.000
Dr. Wolfgang Strassl	**2011**	**2012**	**399.000**	**2011**	**2012**	**931.000**	**1.330.000**
	2010	2011	378.000	2010	2011	882.000	1.260.000
Dr. Joachim Wenning	**2011**	**2012**	**378.000**	**2011**	**2012**	**882.000**	**1.260.000**
	2010	2011	336.000	2010	2011	784.000	1.120.000
Gesamt	**2011**	**2012**	**4.420.500**	**2011**	**2012**	**10.314.500**	**14.735.000**
	2010	2011	4.139.100	2010	2011	9.657.900	13.797.000

[1] Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Organbeschluss über die Auszahlungsbeträge für 2011 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen in der Tabelle auf Seite 57.
[2] Die für 2011 zugesagte Vergütung für die Mehrjahres-Performance ist zahlbar 2014, die für 2012 zugesagte Vergütung 2015.
[3] Die Angaben zu den Bemessungsgrundlagen und Parametern auf Seite 50 für die Zusagen für 2011 gelten auch für die Zusagen für 2012.

Pensionsanwartschaften

Um die Pensionsanwartschaften für aktive Vorstandsmitglieder zu finanzieren, entstanden im Geschäftsjahr Personalaufwendungen von –2,4 (0,8) Millionen €, wovon –5,7 Millionen € auf die leistungsorientierten Pensionszusagen und 3,3 Millionen € auf die beitragsorientierten Pensionszusagen entfallen. Durch die Risikoauslagerung an einen externen Rückdeckungsversicherer im Rahmen des beitragsorientierten Systems sind die sichtbaren Kosten der Altersversorgung seit 2009 markant höher. Die Gesellschaft nimmt diese Kostensteigerung in Kauf, um spätere Aufwandserhöhungen zu vermeiden und langfristige versorgungsspezifische Risiken auszuschließen. Für die einzelnen Mitglieder des Vorstands ergeben sich folgende Zusagen, Barwerte, Beitragssätze und Personalaufwendungen:

Pensionsanwartschaften

		Leistungsorientierte Pensionszusagen		
Name	**Geschäftsjahr**	**Pensionszusage[1]**	**Barwert per 31.12. des Jahres**	**Personalaufwand Rückstellungen[2]**
		€/Jahr	€	€
Dr. Nikolaus von Bomhard[3, 8]	**2011**	**407.100**	**10.083.711**	**–1.727.784**
	2010	407.100	7.334.181	–684.308
Dr. Ludger Arnoldussen[4, 8]	**2011**	**157.500**	**1.445.010**	**–329.539**
	2010	157.500	866.032	–345.796
Dr. Thomas Blunck[5, 8]	**2011**	**120.000**	**1.563.805**	**–334.956**
	2010	120.000	1.049.449	–129.095
Georg Daschner[7, 8]	**2011**	**214.500**	**6.594.931**	**–690.126**
	2010	199.500	5.219.022	40.507
Dr. Torsten Jeworrek[3, 8]	**2011**	**171.000**	**3.231.784**	**–629.328**
	2010	171.000	2.278.144	–227.368
Dr. Peter Röder[3, 8]	**2011**	**90.000**	**1.761.306**	**–351.295**
	2010	90.000	1.241.841	–152.339
Dr. Jörg Schneider[3, 8]	**2011**	**275.000**	**6.003.580**	**–1.104.539**
	2010	275.000	4.298.787	–434.400
Dr. Wolfgang Strassl[3, 8]	**2011**	**120.000**	**3.020.955**	**–498.240**
	2010	120.000	2.201.334	–186.235
Dr. Joachim Wenning[6, 8]	**2011**	**–**	**–**	**19.288**
	2010	–	–	17.613
Gesamt	**2011**	**1.555.100**	**33.705.082**	**–5.646.519**
	2010	1.540.100	24.488.790	–2.101.421

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite.

Pensionsanwartschaften

→			Beitragsorientierte Pensionszusagen		
Name	**Geschäftsjahr**	**Versorgungsbeitragssatz der Ziel-Gesamtdirektvergütung**	**Pensionszusage per 31.12. des Jahres**	**Barwert per 31.12. des Jahres**	**Personalaufwand Rückstellungen**
		%	€/Jahr	€	€
Dr. Nikolaus von Bomhard[3, 8]	**2011**	**17,00**	**77.665**	**1.518.619**	**586.103**
	2010	17,00	51.480	937.942	553.187
Dr. Ludger Arnoldussen[4, 8]	**2011**	**14,75**	**33.315**	**581.397**	**220.925**
	2010	14,75	22.144	366.314	237.839
Dr. Thomas Blunck[5, 8]	**2011**	**16,25**	**39.903**	**639.469**	**265.335**
	2010	16,25	26.504	403.638	247.819
Georg Daschner[7, 8]	**2011**	**–**	**–**	**–**	**–**
	2010	–	–	–	–
Dr. Torsten Jeworrek[3, 8]	**2011**	**19,50**	**64.975**	**1.122.138**	**461.779**
	2010	19,50	42.890	702.962	448.612
Dr. Peter Röder[3, 8]	**2011**	**20,25**	**41.499**	**769.088**	**322.573**
	2010	20,25	26.606	467.215	313.073
Dr. Jörg Schneider[3, 8]	**2011**	**16,50**	**55.273**	**1.533.511**	**664.440**
	2010	16,50	36.759	638.141	377.839
Dr. Wolfgang Strassl[3, 8]	**2011**	**21,00**	**45.544**	**890.509**	**341.919**
	2010	21,00	30.221	550.621	324.775
Dr. Joachim Wenning[6, 8]	**2011**	**25,50**	**41.712**	**571.054**	**387.991**
	2010	25,50	26.089	344.088	348.063
Gesamt	**2011**		**399.886**	**7.625.785**	**3.251.065**
	2010		262.693	4.410.921	2.851.207

[1] Wert entspricht bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern festgeschriebener jährlicher Besitzstandsrente zum 31.12.2008, bei Daschner leistungsorientierter Pensionszusage zum 31.12. des Jahres.
[2] Aufwand für leistungsorientiertes System inkl. Rückstellung für Lohnfortzahlung für Hinterbliebene.
[3] Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
[4] Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz.
[5] Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf verbesserte unverfallbare Anwartschaft.
[6] Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
[7] Keine Umstellung auf beitragsorientiertes System, da zum Umstellungszeitpunkt bereits das 55. Lebensjahr vollendet war. Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.
[8] Hat bei Beendigung seiner Tätigkeit aufgrund Arbeitsunfähigkeit Anspruch auf Ruhegeld.

Vergütungsstruktur der leitenden Angestellten

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

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

Company-Result-Bonus wird auf Basis des RoRaC bestimmt

Für den Company-Result-Bonus wird der RoRaC (siehe Seite 14 f.) als Größe verwendet. Die Vorgaben entsprechen dem Konzernziel bei der variablen Vergütung der Vorstandsmitglieder. Beim Company-Result-Bonus handelt es sich im Grundsatz um ein Bonustopfmodell. Hier wird je nach Unternehmenserfolg eine Gesamtsumme ermittelt, die als Bonus an die Mitarbeiter ausgeschüttet werden kann. Mit steigender Managementebene nehmen die Zielwerte des Company-Result-Bonus zu. Seine Funktionsweise stellt sicher, dass der Konzernerfolg systematisch in die Vergütung der Mitarbeiter einfließt und die Bonussumme in einem angemessenen Verhältnis zum Erfolg des Gesamtunternehmens steht.

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

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

Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

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

Die variablen ergebnisabhängigen Vergütungen berechnen sich nach dem unverwässerten Ergebnis pro Aktie aus den fortzuführenden Geschäftsbereichen, das wir im Konzernabschluss nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) ausweisen. Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält 4.000 € für jeden vollen Euro, um welchen das Ergebnis pro Aktie den Betrag von 12 € übersteigt, höchstens jedoch 40.000 €. Bei einem Ergebnis pro Aktie von 3,94 € wird für das Geschäftsjahr 2011 keine variable erfolgsabhängige Vergütung ausbezahlt. Die erfolgsorientierte Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung wurde in Übereinstimmung mit dem DCGK eingeführt. Sie beträgt 10.000 € und wird gezahlt, wenn das Ergebnis pro Aktie des Vergütungsjahres das Ergebnis pro Aktie des dem Vergütungsjahr vorgehenden dritten Geschäftsjahres um mindestens 30 % übertrifft. Für das Vergütungsjahr 2011 fällt keine langfristige Vergütungskomponente an.

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

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

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder gemäß § 15 der Satzung[1]

Name	Geschäftsjahr	Feste Vergütung Jährlich	Feste Vergütung Für Ausschuss-tätigkeiten[2]	Erfolgs-orientierte Vergütung Jährlich	Gesamt
		€	€	€	€
Dr. Hans-Jürgen Schinzler	**2011**	**125.000,00**	**137.000,00**	**0,00**	**262.000,00**
Vorsitzender	2010	125.000,00	139.000,00	10.000,00	274.000,00
Hans Peter Claußen	**2011**	**75.000,00**	**25.000,00**	**0,00**	**100.000,00**
stellvertr. Vorsitzender	2010	75.000,00	25.000,00	6.000,00	106.000,00
Herbert Bach	**2011**	**50.000,00**	**50.000,00**	**0,00**	**100.000,00**
	2010	50.000,00	50.000,00	4.000,00	104.000,00
Dina Bösch	**2011**	**50.000,00**	**–**	**0,00**	**50.000,00**
	2010	50.000,00	–	4.000,00	54.000,00
Annika Falkengren (ab 20.4.2011)	**2011**	**35.068,49**	**–**	**0,00**	**35.068,49**
	2010	–	–	–	–
Frank Fassin	**2011**	**50.000,00**	**–**	**0,00**	**50.000,00**
	2010	50.000,00	–	4.000,00	54.000,00
Dr. Benita Ferrero-Waldner	**2011**	**50.000,00**	**–**	**0,0**	**50.000,00**
	2010	44.246,57	–	3.539,73	47.786,30
Christian Fuhrmann	**2011**	**50.000,00**	**37.000,00**	**0,00**	**87.000,00**
	2010	50.000,00	35.000,00	4.000,00	89.000,00
Prof. Dr. Peter Gruss	**2011**	**50.000,00**	**–**	**0,00**	**50.000,00**
	2010	50.000,00	–	4.000,00	54.000,00
Prof. Dr. Henning Kagermann	**2011**	**50.000,00**	**62.000,00**	**0,00**	**112.000,00**
	2010	50.000,00	64.000,00	4.000,00	118.000,00
Peter Löscher	**2011**	**50.000,00**	**–**	**0,00**	**50.000,00**
	2010	50.000,00	–	4.000,00	54.000,00
Wolfgang Mayrhuber	**2011**	**50.000,00**	**25.000,00**	**0,00**	**75.000,00**
	2010	50.000,00	25.000,00	4.000,00	79.000,00
Silvia Müller	**2011**	**50.000,00**	**–**	**0,00**	**50.000,00**
	2010	50.000,00	–	4.000,00	54.000,00
Marco Nörenberg	**2011**	**50.000,00**	**37.000,00**	**0,00**	**87.000,00**
	2010	50.000,00	35.000,00	4.000,00	89.000,00
Reinhard Pasch	**2011**	**50.000,00**	**–**	**0,00**	**50.000,00**
	2010	50.000,00	–	4.000,00	54.000,00
Dr. Bernd Pischetsrieder	**2011**	**50.000,00**	**50.000,00**	**0,00**	**100.000,00**
	2010	50.000,00	56.000,00	4.000,00	110.000,00
Anton van Rossum	**2011**	**50.000,00**	**37.000,00**	**0,00**	**87.000,00**
	2010	50.000,00	35.000,00	4.000,00	89.000,00
Andrés Ruiz Feger	**2011**	**50.000,00**	**–**	**0,00**	**50.000,00**
	2010	50.000,00	–	4.000,00	54.000,00
Richard Sommer	**2011**	**50.000,00**	**–**	**0,00**	**50.000,00**
	2010	50.000,00	–	4.000,00	54.000,00
Dr. Ron Sommer	**2011**	**50.000,00**	**–**	**0,00**	**50.000,00**
	2010	50.000,00	–	4.000,00	54.000,00
Gesamt	**2011**	**1.085.068,49**	**460.000,00**	**0,00**	**1.545.068,49**
	2010	1.044.246,57	464.000,00	83.539,73	1.591.786,30

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

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

		Feste Vergütung		Erfolgsorientierte Vergütung	
Name	**Geschäftsjahr**	**Jährlich[2]**	**Für Ausschusstätigkeiten[2]**	**Jährlich**	**Gesamt**
		€	€	€	€
Hans Peter Claußen	**2011**	**49.777,00**	**6.750,00**	**0,00**	**56.527,00**
stellvertr. Vorsitzender	2010	57.500,00	6.750,00	0,00	64.250,00
Frank Fassin	**2011**	**27.000,00**	**–**	**0,00**	**27.000,00**
	2010	31.441,78	–	0,00	31.441,78
Silvia Müller	**2011**	**27.000,00**	**–**	**0,00**	**27.000,00**
	2010	33.019,86	–	0,00	33.019,86
Marco Nörenberg	**2011**	**27.000,00**	**6.750,00**	**0,00**	**33.750,00**
	2010	33.389,73	13.691,10	0,00	47.080,83
Richard Sommer	**2011**	**27.000,00**	**–**	**0,00**	**27.000,00**
	2010	31.343,15	–	0,00	31.343,15
Gesamt	**2011**	**157.777,00**	**13.500,00**	**0,00**	**171.277,00**
	2010	186.694,52	20.441,10	0,00	207.135,62

[1] Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gemäß den entsprechenden Satzungsbestimmungen der jeweiligen Konzerngesellschaften.
[2] Jeweils einschließlich Sitzungsgeld, soweit dies gemäß den entsprechenden Satzungsbedingungen für die Teilnahme an Sitzungen vorgesehen ist.

Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats

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

Die Münchener Rück AG muss entsprechende Mitteilungen unverzüglich auf ihrer Internetseite und im jährlichen Dokument nach § 10 Abs. 1 Wertpapierprospektgesetz veröffentlichen.

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

Risikobericht

Risk Governance und Risikomanagement-System

Rückversicherungsrisiken gezielt zu übernehmen steht im Mittelpunkt unseres Geschäftsmodells. Sowohl die internen Revisionsabteilungen als auch der Abschlussprüfer bei den Jahresabschlussprüfungen kontrollieren als unabhängige Instanzen regelmäßig die Gesetzeskonformität unseres Risikofrüherkennungssystems. In Verbindung mit unserem internen Risikomanagement sind wir daher in der Lage, Risikosituationen angemessen zu beurteilen; das zunehmend komplexe und dynamische Umfeld setzt dem jedoch natürliche Grenzen. Der Risikobericht ist in Anlehnung an den Deutschen Rechnungslegungsstandard DRS 5-20 aufgebaut.

Risikomanagement-Organisation, Rollen und Verantwortlichkeiten

Auftrag und Ziel

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

Organisatorischer Aufbau

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

Risk Governance

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

Der Konzernausschuss ist der Kern des Group Risk Committees und des Group Investment Committees

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

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

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

Daneben gibt es das **Reputational Risk Committee** (nähere Erläuterungen dazu finden Sie auf Seite 76).

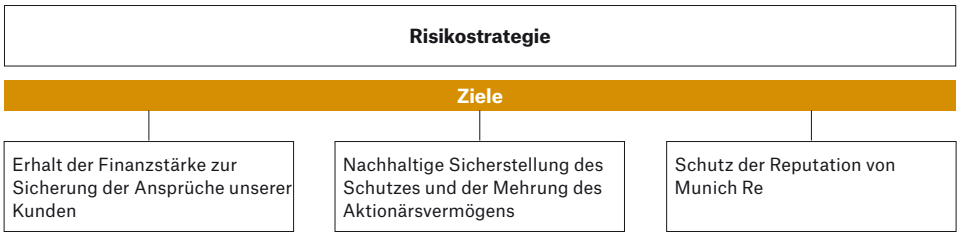
Im Geschäftsjahr 2011 wurde der Vergütungsausschuss (nach der neuen Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich, VersVergV) eingerichtet. Seine Aufgabe ist die Ausgestaltung, Überprüfung und Weiterentwicklung des Systems zur Vergütung der Mitarbeiter. Dabei stehen die Risiken aus den variablen Anreizelementen im Mittelpunkt.

Für die Rückversicherung wurde aus der Mitte des Rückversicherungsausschusses als spezielles Risikogremium das **Global Underwriting and Risk Committee (GURC)** gebildet.

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

Festlegung der Risikostrategie

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



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

Die Risikokriterien

// Gesamtportfolio-Kriterien: Sie beziehen sich auf das gesamte Portfolio von Munich Re und zielen darauf ab, unsere Kapitalstärke sicherzustellen und die Wahrscheinlichkeit eines ökonomischen Jahresverlusts zu begrenzen. Hier ist insbesondere das Kriterium Economic Earnings at Risk (EEaR) zu nennen. Mit diesem Kriterium richten wir das Risikoprofil der Unternehmensgruppe so aus, dass bei Verwerfungen des Geschäftsverlaufs, wie sie statistisch etwa alle 10 Jahre vorkommen, die Risikotragfähigkeit eine definierte Schwelle nicht unterschreitet. Die Economic Earnings at Risk zum 31.12.2011 betragen 4,1 Mrd. €.
// Ergänzende Kriterien: Sie begrenzen die Schäden aufgrund einzelner Risikoarten oder Kumule, zum Beispiel für Naturgefahren, Terrorismus- oder Pandemie-Risiken, aber auch für Markt- und Kreditrisiken, welche die Überlebensfähigkeit von Munich Re gefährden könnten, falls sie eintreten.
// Weitere Kriterien: Sie haben das Ziel, die Reputation von Munich Re zu bewahren und damit ihr künftiges Geschäftspotenzial zu schützen. Sie umfassen die Limitierung von Einzelrisiken, die, falls sie eintreten, nicht notwendigerweise die Existenz des Unternehmens gefährden, aber das Vertrauen von Kunden, Aktionären und Mitarbeitern in das Unternehmen nachhaltig beschädigen könnten.

Die jeweils gewählte Risikotoleranz sorgt für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Geschäftschancen und eingegangenen Risiken. Die Vorgaben der Risikostrategie haben sich bereits in der Finanzkrise und der Länderschuldenkrise bewährt. Mit unserem integrierten Geschäftsmodell sind wir gut aufgestellt, um auch in besonders schwierigen Märkten ein starker Partner unserer Kunden und eine stabile Investition für unsere Aktionäre zu sein. Mit unserem breit diversifizierten Portfolio der Kapitalanlagen wollen wir für alle realistisch vorstellbaren und damit selbst für extreme Marktszenarien gut gewappnet sein.

Umsetzung der Strategie und Risikomanagement-Kreislauf

Risikoappetit wird in Geschäftsplanung verankert

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

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

Die Risikoidentifikation erfolgt über geeignete Systeme und Kennzahlen (quantitativer Teil) sowie über verschiedene Risikoerhebungen, die ergänzt werden durch Expertenmeinungen und die Einschätzung ausgewählter und besonders erfahrener Führungskräfte (qualitativer Teil). Mithilfe unseres Ad-hoc-Meldeprozesses können unsere Mitarbeiter Risiken jederzeit an das zentrale Risikomanagement (IRM) melden.

Unsere Instrumente zur Risikomessung werden ständig weiterentwickelt

Die Instrumente der Risikomessung, die auf das jeweilige Segment zugeschnitten sind, werden ständig weiterentwickelt. So können auch die Risiken der Münchener Rück AG als Bestandteil des Rückversicherungssegments angemessen beurteilt werden. Unser primäres Risikomaß basiert auf ökonomischen Grundsätzen.

Regelmäßig vergleichen wir unsere Risikomodellergebnisse mit denen von Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen und gewerblichen Modellierungsagenturen. Dies geschieht auf verschiedenen Ebenen, beispielsweise nach Gruppe, Segment, Unternehmen und Risikoart. Regelmäßig führen wir Benchmarkings unserer Risikomodellergebnisse durch und nehmen an Branchenumfragen teil, um unsere Instrumente zu prüfen und zu verfeinern.

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

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

Risikoanalyse und -bewertung werden auf oberster Ebene in IRM in Form einer konsolidierten Gruppensicht unter Berücksichtigung von Beschränkungen der Kapitalfungibilität vorgenommen. Sie beruhen auf den Analysen, die in den Risikomanagement-Einheiten der Rückversicherung, von Munich Health und des Assetmanagements erstellt werden. Daneben ist IRM verantwortlich, die Analysen vorgelagerter Instanzen zu plausibilisieren und zu validieren. Zu diesem Zweck arbeitet IRM eng mit zahlreichen Bereichen und Experten zum Teil aus dem Haus, zum Teil von außerhalb zusammen. So erhalten wir eine quantitative und qualitative Bewertung, die mögliche Wechselwirkungen zwischen den Risiken berücksichtigt.

Risikokriterien und Geschäftsinteressen werden kontinuierlich in Einklang gebracht

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

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

Kontroll- und Überwachungssysteme

Weltweit einheitliches integriertes System zum Management von Risiken

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

Die gruppenweite Verantwortung für das IKS obliegt dem Vorstand und ist organisatorisch dem CRO zugewiesen. Die inhaltliche Verantwortung tragen die Experten und Mitarbeiter der Fachbereiche, die auch mindestens jährlich die Risiko- und Kontrollbeurteilungen vornehmen.

Das IKS liefert für jedes Geschäftsfeld von Munich Re eine Risikolandkarte, das heißt eine systematische Verknüpfung der wesentlichen Risiken und Prozesse. In ihr sind alle relevanten Risikokontrollpunkte markiert. Diese Transparenz über unsere Risikosituation ermöglicht es uns, auf vermutete Schwachstellen oder veränderte interne und externe Anforderungen kurzfristig gezielt zu reagieren. So können wir Risiken frühzeitig erkennen, Kontrolldefizite umgehend adressieren und wirksam gegensteuern.

Angemessene interne Kontrollen für Risiken aus der Rechnungslegung

Für die Finanzbuchhaltung und -berichterstattung bestehen differenzierte Wesentlichkeitsgrenzen, um die Angemessenheit der internen Kontrollen sicherzustellen. Diese Grenzen werden anhand der Kriterien Größe, Risikoerfahrung und Compliance ermittelt. Alle aus Sicht der Münchener Rück AG wesentlichen Risiken für die Finanzberichterstattung werden nach einheitlichen Kriterien in das IKS aufgenommen.

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

Der Prozess der Jahresabschlusserstellung unter Fast-Close-Bedingungen basiert auf einer zentralen Systemlösung. Für den Abschlusserstellungsprozess bestehen eindeutige, klar dokumentierte Vorgaben, Prozesse und Kontrollen.

Die Erfassung der Geschäftsvorfälle erfolgt bei den einbezogenen Zweigniederlassungen unter Verwendung eines global einheitlichen Hauptbuchs mit harmonisierten Stammdaten, einheitlichen Prozessen und Buchungsregeln sowie standardisierten Schnittstellen zum versicherungstechnischen und zum Kapitalanlagennebenbuch. Die Zugriffsregelungen in den Rechnungslegungssystemen sind mithilfe von Berechtigungskonzepten klar geregelt.

Die Erstellung des Jahresabschlusses nehmen wir unter Beachtung des Vier-Augen-Prinzips vor. In allen Schritten der Abschlusserstellung sind systemtechnische und inhaltliche Überprüfungen implementiert. Aufgetretene Fehler werden analysiert, nachverfolgt und zügig beseitigt.

Risikoberichterstattung

Die interne Risikoberichterstattung informiert den Gesamtvorstand regelmäßig über die Risikolage, und zwar in Bezug auf die einzelnen Risikokategorien (fortlaufend) und die der gesamten Gruppe (vierteljährlich). Auch der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erhalten den vierteljährlichen internen Risikobericht.

So ist über Frühwarnmechanismen sichergestellt, dass negative Trends rechtzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen werden können.

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

Wesentliche Risiken

Als „wesentlich“ bezeichnen wir Risiken, die sich nachhaltig negativ auf die Wirtschafts-, Finanz- oder Ertragslage von Munich Re auswirken können. Diese Definition haben wir – unter Berücksichtigung der individuellen Risikotragfähigkeit – in gleicher Weise auf die einzelnen Geschäftsbereiche übertragen.

Wesentliche Risiken entstehen aus folgenden Risikokategorien:

Versicherungstechnisches Risiko: Schaden- und Unfallversicherung
Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir hier das Risiko, dass die versicherten Schäden im Schaden- und Unfallgeschäft über unseren Erwartungen liegen.

Wesentliche Risiken in der Schaden- und Unfallversicherung sind dabei das Beitrags- und Reserverisiko. Das Beitragsrisiko umfasst das Risiko, dass künftige Entschädigungen aus versicherten, aber noch nicht eingetretenen Schäden höher ausfallen als erwartet.

Das Reserverisiko betrifft das Risiko, dass die Schadenrückstellungen, die für bereits eingetretene Schäden ausgewiesen wurden, nicht ausreichend bemessen sind.

Beitragsrisiko
In erster Linie ist das operative Management dafür verantwortlich, das Beitragsrisiko zu kontrollieren: Die operativen Führungskräfte vergeben Zeichnungsvollmachten und definieren interne Prozesse so, wie es die Qualitätssicherung gebietet; dabei berücksichtigen sie einerseits die spezifischen Exponierungen ihres Geschäfts, andererseits das Wissen und die Erfahrungen ihrer Mitarbeiter.

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

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

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

Wir bestimmen die Reserven für Schäden und Schadenregulierungskosten nach den Grundsätzen versicherungsmathematischer Praxis auf der Grundlage fundierter Annahmen, Methoden und Bewertungen. Diese Annahmen werden regelmäßig überprüft und aktualisiert.

Konsistenz durch gruppenweit geltende Reservierungsregelungen

Über gruppenweit geltende Reservierungsregelungen wird die weitgehende Konsistenz dieses Vorgehens sichergestellt. Zusätzlich führen wir gruppenweit interne Prüfungen durch, ob diese Regelungen eingehalten werden und die Rückstellungen angemessen sind.

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

Der Abwicklungsgewinn netto (ohne Leben) nach Nachverrechnungsbeiträgen beträgt im Berichtsjahr 759 Millionen €, nachdem wir im Vorjahr einen Abwicklungsgewinn von 33 Millionen € verzeichneten. Wesentliche Abwicklungsgewinne nach Nachverrechnungsbeiträgen ergaben sich im Geschäftsjahr in den Sparten Feuer, Kredit und Unfall. Während hohe Reservereduzierungen für Großschadenbelastungen maßgeblich die positive Abwicklung in der Feuerversicherung bestimmten, wirkten sich in der Kreditversicherung die Auflösung von Reserven früherer Zeichnungsjahre, ausgelöst durch die abklingenden Folgen der Finanzkrise, gewinnerhöhend auf die Abwicklung aus. In der Unfallversicherung ist das positive Ergebnis überwiegend auf die Ablösung (Commutation) von US-Arbeiter-Unfallgeschäft zurückzuführen, da die Reserven für dieses langfristige Geschäft in HGB im Gegensatz zu IFRS nicht diskontiert ausgewiesen werden. Abwicklungsverluste sind dagegen vor allem in den Sparten Transport sowie Kranken zu verzeichnen.

Bei der Betrachtung des Prämien-Leistungs-Risikos in der Schaden-/Unfall-Rückversicherung spielt neben anderen Kennzahlen die Schaden-Kosten-Quote eine wichtige Rolle.

Schaden-Kosten-Quoten der vergangenen 10 Jahre

%	2011[4]	2010	2009	2008	2007[3]	2006	2005[2]	2004	2003	2002[1]
Mit Naturkatastrophen	112,1	101,4	98,2	102,4	95,9	97,9	117,0	96,4	93,8	108,3
Ohne Naturkatastrophen	84,2	89,8	96,8	97,1	91,5	96,6	97,5	91,2	92,3	105,0

[1] Davon World Trade Center 3,5 %.
[2] Davon Effekt aus der Übernahme diskontierter Schadenrückstellungen von Munich Re America: 8,7 %.
[3] 2007 angepasst infolge der Anhebung der Großschadengrenze.
[4] Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.

Versicherungstechnisches Risiko: Lebens- und Krankenversicherung

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

Zufällige jährliche Schwankungen der Versicherungsleistungen oder des Stornoverhaltens können kurzfristig den Wert des Portfolios senken. Dies gilt vor allem für höhere Aufwendungen durch einmalige außergewöhnliche Ereignisse, zum Beispiel Pandemien. Für Pandemie-Szenarien werden aus der Risikostrategie Limite abgeleitet.

Änderungen der Biometrie und des Stornoverhaltens der Kunden stellen langfristig auf den Wert des Portfolios einwirkende Risiken dar, die Anpassungen in den Rechnungsgrundlagen erforderlich machen. In der Krankenversicherung dominieren naturgemäß die Morbiditätsrisiken, in der Lebensversicherung sind vor allem die Sterblichkeits-, Langlebigkeits- und Invaliditätsrisiken von Belang. Letztere haben uns 2011 insbesondere in Australien getroffen. Für Langlebigkeits-Szenarien wie auch für Pandemie-Szenarien, werden Limite errechnet, die sich aus der Risikostrategie ergeben.

Die Erläuterungen zu Zeichnungsrichtlinien und -limiten (siehe Abschnitt Schaden- und Unfallversicherung) treffen auch auf die Lebens- und Krankenrückversicherung zu.

Marktrisiko

Wir definieren Marktrisiko als einen ökonomischen Verlust, der infolge von Kursveränderungen auf den Kapitalmärkten auftritt. Hierzu gehören unter anderen das Aktienkursrisiko, das Allgemeine Zinsrisiko, das Spezifische Zinsrisiko, das Immobilienrisiko und das Währungsrisiko. Das allgemeine Zinsrisiko beschreibt dabei Änderungen der risikolosen Zinskurven, wohingegen das spezifische Zinsrisiko Änderungen in den

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

Steuerung der Marktrisiken durch Limit- und Frühwarnsysteme sowie unser Asset-Liability-Management

Die Marktrisiken handhaben wir durch geeignete Limit- und Frühwarnsysteme sowie unser Asset-Liability-Management. Wir setzen auch Derivate ein, vorwiegend um Teilbestände abzusichern, zur Ertragsoptimierung und um Kauf- und Verkaufsabsichten zu verwirklichen. Dabei gelten in Bezug auf Risikobegrenzung und Partnerauswahl strikte Vorgaben, deren Einhaltung wir laufend überwachen.

Darüber hinaus dienen derivative Finanzinstrumente in Einzelfällen dazu, in der Versicherungstechnik übernommene Risiken abzusichern. Als Instrument für den Risikotransfer gewinnen die Verbriefung von Versicherungsrisiken und ihre Platzierung auf dem Kapitalmarkt als Ergänzung zur traditionellen Rückversicherung zunehmend an Bedeutung. Hierbei wird das versicherungstechnische Risiko im Rahmen eines Retrozessionsvertrags (Swap-Vertrag) an eine Zweckgesellschaft weitergegeben (Versicherungsderivate I). Die Zweckgesellschaft deckt eventuelle Verbindlichkeiten aus dem Vertrag durch Ausgabe von Versicherungsrisikoanleihen (Cat-Bonds). Ferner hat die Münchener Rück AG ihrerseits Cat-Bonds im Bestand. Diese enthalten wiederum eine bilanziell gesondert abzubildende derivative Komponente (Versicherungsderivate II). Die Optionen auf Katastrophen- bzw. Rückversicherungsrisiken (Versicherungsderivate III) dienen ebenfalls der Absicherung. Weitere Angaben zu Buch- und Zeitwerten der Derivate finden sich im Anhang auf Seite 102.

Bei den Derivaten handelt es sich – mit Ausnahme der Aktien-, Aktienindex-, Bund- und Zins-Futures – um außerbörslich gehandelte Finanzgeschäfte (OTC-Produkte).

Mit Stresstests sowie Sensitivitäts- und Durationsanalysen simulieren wir gezielt Marktschwankungen und entwickeln Strategien, um bei Bedarf gegensteuern zu können.

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

Die Sensitivitätsanalysen für Marktpreisrisiken, die im Folgenden aufgeführt werden, dienen dazu, potenzielle Wertveränderungen im Kapitalanlagebestand mit hypothetischen Marktszenarien zu schätzen. Basis der Betrachtung ist der Kapitalanlagebestand ohne Beteiligungen an Versicherungsunternehmen, Holding- und Servicegesellschaften der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2011. Bei einer Aktienkursveränderung von ±10 bzw. ±20 %, die in diesen Szenarien unterstellt wird, einer Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve um ±100 bzw. ±200 Basispunkte (BP) und einer Veränderung der Wechselkurse um 10 % würden sich die Marktwerte der Kapitalanlagen folgendermaßen ändern:

Marktpreisrisiko Aktien

Aktienkursveränderung	Marktwertveränderung aktienkurssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 20 %	0,929 Mrd. €
Anstieg um 10 %	0,460 Mrd. €
Rückgang um 10 %	–0,460 Mrd. €
Rückgang um 20 %	–0,920 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2011	5,488 Mrd. €

Marktpreisrisiko Zinsen

Zinsveränderung	Marktwertveränderung zinssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 200 BP	–4,594 Mrd. €
Anstieg um 100 BP	–2,517 Mrd. €
Rückgang um 100 BP	2,957 Mrd. €
Rückgang um 200 BP	6,353 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2011	34,937 Mrd. €

Marktpreisrisiko Wechselkurse

Wechselkursveränderung	Marktwertveränderung währungssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 10 %	2,623 Mrd. €
Rückgang um 10 %	–2,623 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2011	26,874 Mrd. €

Eine Aufteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie auf Seite 100 f. Risiken aus unserem Beteiligungsbesitz steuern wir durch die enge Einbindung der Gesellschaften in den konzernweiten Planungs- und Controlling-Prozess.

Kreditrisiko

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

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

Unser internes Risikomodell bildet zahlreiche Faktoren ab, die das Risiko ökonomischer Verluste aus unseren Kreditexponierungen analysieren. Dabei werden Bonitätsrisiken aus dem Versicherungsgeschäft und den Kapitalanlagen berücksichtigt. Auf der Versicherungsseite modellieren wir vor allem die Risiken aus der Warenkredit-, Kautionsrückversicherung sowie aus der Rückversicherung von politischen Risiko-Deckungen. Auch Bonitätsrisiken, die mit unseren Forderungen gegen Versicherungsunternehmen, zum Beispiel aus Retrozessionen, zusammenhängen, tragen wir unter Beachtung vorhandener Besicherungen Rechnung. Bonitätsrisiken im Anlageportfolio messen und limitieren wir auf der Grundlage eines Credit-Value-at-Risk-Ansatzes (CVaR). Seine wichtigsten Parameter sind das Anlagevolumen, die Übergangswahrscheinlichkeiten zwischen verschiedenen Ratingklassen, Zinskurven sowie die Wiedereinbringungsraten bei insolventen Schuldnern. Die korrelierten Übergänge zwischen den Ratingklassen sowie die Ausfälle einzelner Emittenten werten wir mit Simulationstechniken aus. Die Neubewertung unserer Kapitalanlagen unter diesen Szenarien führt zu einer

künftigen Gewinn- und Verlustverteilung. So ermitteln wir den adäquaten Kapitalbedarf für das Bonitätsrisiko und steuern unser Portfolio im Hinblick auf erwartete und unerwartete Schäden. Von den gesamten Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sind über 79 % Staatsanleihen oder Instrumente mit Haftung öffentlicher Institutionen; aufgrund unserer risikobewussten Anlagepolitik reduzierten wir unseren Bestand an portugiesischen, irischen, italienischen, griechischen und spanischen Staatsanleihen von 14 % auf unter 1 % des Buchwertes dieser Position.

Überwachung und Steuerung der Kreditrisiken durch konzernweites Kontrahentenlimitsystem

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

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

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

In Rückdeckung gegebene Schadenrückstellungen und Deckungsrückstellungen

%	31.12.2011	Vorjahr
AAA	–	–
AA	77,9	76,3
A	13,3	21,4
BBB und geringer	0,3	–
kein Rating verfügbar	8,4	2,3

Die Kreditexponierung der Kapitalmarktplatzierungen, etwa unserer Katastrophenbonds, verringern wir, indem wir die Hinterlegung erstklassiger Sicherheiten fordern oder andere angemessene Absicherungsmechanismen in die Struktur einbauen.

An die Emittenten unserer Festzinsanlagen stellen wir sehr hohe Anforderungen, die sich in den konzernweiten Anlagegrundsätzen widerspiegeln. Anlagen in strukturierten Produkten werden je nach ihrem Risikoprofil zusätzlich begrenzt.

Zum 31. Dezember 2011 verteilten sich unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Geschäft in Anlehnung an die Ratingklassifikation von Standard & Poor's folgendermaßen:

Rating der Abrechnungsforderungen

Mio. €	31.12.2011
AAA	–
AA	98,4
A	23,0
BBB und geringer	0,8
ohne externes Rating	52,5

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft in Höhe von 2,9 Milliarden € waren am Bilanzstichtag 48,0 Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittlichen Forderungsausfälle für die vergangenen drei Jahre zusammen belaufen sich auf 4,7 Millionen €.

Operationelles Risiko

Munich Re versteht unter operationellen Risiken Verluste, die aus unangemessenen Prozessen, Technologieversagen, menschlichen Fehlern oder externen Ereignissen resultieren. Darunter fallen zum Beispiel kriminelle Handlungen von Mitarbeitern oder Dritten, Insidergeschäfte, Verstöße gegen das Kartellrecht, Geschäftsunterbrechungen, Fehler in der Geschäftsabwicklung, Nichteinhaltung von Meldepflichten sowie Unstimmigkeiten mit Geschäftspartnern.

Diese Risiken identifizieren und verringern wir im Rahmen des IKS (siehe Seite 68 f.). Intensiv bemühen wir uns darum, die Mitarbeiter für mögliche Gefahren zu sensibilisieren und eine angemessene Risikokultur zu verfestigen. Dazu zählt die Bereitschaft, aus Fehlern zu lernen und diese als Chance zur Verbesserung zu erkennen.

Liquiditätsrisiko

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

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

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

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

Strategisches Risiko

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

Diesem Risiko begegnen wir, indem wir wesentliche strategische Themen und Entscheidungen im Strategieausschuss diskutieren und ihre Implementierung regelmäßig nachhalten. Dem Strategieausschuss gehören die Mitglieder des Konzernausschusses und damit auch der CRO sowie die CEOs der Geschäftsfelder und der Leiter der Einheit Group Development an. Dadurch verzahnen wir strategische Entscheidungsprozesse und Risikomanagement eng. IRM ist zusätzlich in die operative Geschäftsplanung ebenso wie in die Prozesse bei Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen eingebunden.

Reputationsrisiko

Wir definieren das Reputationsrisiko als das Risiko eines Schadens, der eintritt, wenn sich das Ansehen des Unternehmens in der Öffentlichkeit (zum Beispiel bei Kunden, Aktionären oder anderen Beteiligten) verschlechtert.

Wir überwachen das Reputationsrisiko, indem wir an verschiedenen Stellen im Haus Prozesse zu seiner Identifikation etabliert haben. Sobald wir einen möglicherweise einschlägigen Hinweis erhalten, entscheiden der Compliance Officer und bei Bedarf ein eigens dafür eingerichtetes Reputational Risk Committee, wie im Einzelfall zu reagieren ist. Das Committee setzt sich aus Experten verschiedener Bereiche zusammen und wird vom Compliance Officer geleitet.

Im Jahr 2011 haben ERGO und Munich Re einen erheblichen Reputationsschaden durch die Berichterstattung über die Organisation und Durchführung einer verwerflichen Incentive-Reise der HMI erlitten. Wenig später wurde über Missstände im Vertrieb von Versicherungsprodukten (unter anderem fehlerhaftes Riester-Formular, betriebliche Altersversorgung) berichtet. Alle Vorgänge wurden von der Revision umfangreich geprüft. Der Relevanz und Tragweite der Themen entsprechend wurden bei ERGO neben der Aufklärung des Sachverhalts auch bereits Maßnahmen entwickelt, um vergleichbare Fälle künftig zu verhindern: Neben der Änderung zentraler Verhaltens- und Organisationsrichtlinien bei der ERGO ist dies vor allem die Stärkung von Compliance durch Schaffung einer selbstständigen Compliance Einheit, die direkt an den Vorstandsvorsitzenden von ERGO berichtet.

Ein weiteres Reputationsrisiko war der von unserer internen Revision aufgedeckte Betrugsfall, bei dem ein externer Dienstleister mit falschen Angaben und manipulierten Abrechnungen ungerechtfertigte Geldbeträge erhalten hatte. Nachdem der Betrugsverdacht durch eine umfangreiche Sonderprüfung bestätigt wurde, hat Munich Re sofort Konsequenzen gezogen und bei der zuständigen Staatsanwaltschaft München Strafanzeige gegen den Dienstleister, ehemalige Mitarbeiter sowie gegen unbekannt gestellt.

Übersicht Risikolage

Risikolage der Münchener Rück AG 2011 tragfähig und kontrolliert

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

Internes Risikomodell

Steuerung des Geschäfts über integriertes Risikomodell

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

Kapitalanforderungen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen

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

Ausgewählte Risikokomplexe

Übergreifende Kumulrisiken

Auswirkungen der Länderschuldenkrise

Als Versicherer und Rückversicherer sind wir eine große Kapitalsammelstelle und müssen bei der Kapitalanlage neben Markt- auch Kreditrisiken in Kauf nehmen. Offensichtlich ist das bei Unternehmensanleihen. Doch auch die in der Vergangenheit scheinbar sicheren Staatsanleihen bergen beträchtliche Risiken. Die Eurozone ist unser Heimatmarkt. Entsprechend stark sind wir – breit diversifiziert und als natürliche Gegenposition zu unseren Euro-Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft – im Euro investiert.

Die Zinssätze von Emissionen vieler großer staatlicher Emittenten im Euroraum haben sich 2011 aufgrund von am Markt geforderten hohen Kreditrisikoaufschlägen erhöht, so dass die Marktwerte der von uns gehaltenen Staatsanleihen der jeweils betroffenen Länder sanken. Dem steht das weiterhin generell niedrige Euro-Zinsniveau für Anleihen der als sicher geltenden Eurostaaten gegenüber. Insbesondere der Zinssatz für Emissionen des Bundes oder der deutschen Bundesländer hat sich im Jahr 2011 bei volatilem Umfeld nochmals nach unten entwickelt. Diese Entwicklung führt zu Kursgewinnen unserer deutschen Staatsanleihen, birgt aber große Risiken wegen der niedrigen Wiederanlagerendite, die uns die Erfüllung unserer künftigen Auszahlungsverpflichtungen erschwert. Diesen Risiken wirken wir, neben einem engen Monitoring, mittels verschiedener Risikomanagement-Maßnahmen entgegen.

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

Bei der Überwachung der Länderrisiken verlassen wir uns nicht nur auf die gängigen Ratings, sondern analysieren eigenständig die politische, wirtschaftliche und fiskalische Situation in den für die Kapitalanlage in Betracht kommenden Staaten. Zudem werten unsere Experten die Informationen aus, die sich aus den Börsenkursbewegungen der von den Staaten emittierten Anleihen ableiten lassen. Auf dieser Basis sowie unter Berücksichtigung der Anlagenotwendigkeiten der Geschäftsfelder in den jeweiligen Währungsräumen und Ländern werden Limite oder konkrete Maßnahmen vorgeschlagen, über die das Group Risk Committee entscheidet. 2011 wurden wegen der sich stetig verschlechternden Finanzsituation in bestimmten europäischen Ländern wiederholt Limite für einzelne Staaten deutlich gesenkt. Diese Limite sind konzernweit bei der Vermögensanlage sowie für die Versicherung von politischen Risiken bindend; Ausnahmen bedürfen der Zustimmung durch das Group Risk Committee.

In der Kapitalanlage haben wir 2011 unsere Exponierungen in den Staaten der Europeripherie reduziert. Das enge Monitoring schließt auch Kapitalanlagen mit ein, die von dem jeweiligen Staat direkt oder indirekt garantiert werden. Darüber hinaus erhalten die Vorstandsgremien regelmäßig eine Übersicht unserer Kapitalanlagen pro Land mit Schuldnern, die in diesem Land ansässig sind.

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

Das ausgefeilte Limitsystem und unsere gut eingeführten Administrationssysteme haben sich somit während der Turbulenzen auf den Finanzmärkten bisher bewährt. Die Kursverluste, die wir mit Anleihen der Europeripherie hatten, sind weit mehr als überkompensiert worden von den Kursgewinnen auf sichere Anlagen, vor allem deutsche Bundesanleihen und US-Staatsanleihen.

Pandemie

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

Klimawandel

Klimawandel – Risiko und Chance

Der Klimawandel ist eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft.

In unserem Corporate Climate Centre entwickeln wir hierzu einen ganzheitlichen strategischen Ansatz und analysieren und bewerten dieses Risiko. Die Ergebnisse stehen allen Geschäftsbereichen und dem Asset-Liability-Management zur Verfügung.

Wir können die bekannten Risiken unseres Bestands nach derzeitigem Kenntnisstand angemessen beurteilen. Allerdings sind die wissenschaftlichen Forschungsgebiete zu Klimawandelfragen vielschichtig und das politisch-regulatorische Umfeld entwickelt sich dynamisch; daher sind wir zur Vorsicht gezwungen, wenn wir neue oder sich ändernde Risiken identifizieren und bewerten. Für sie verwenden wir einen fachübergreifenden Ansatz, der – je nach Risikosituation – das relevante Wissen und die Erfahrung unserer Naturwissenschaftler, Underwriting-Experten, Juristen, Ökonomen, Soziologen und Aktuare nutzt und bündelt.

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

Neue und komplexe Risiken

Unser **Risikofrüherkennungssystem** erfasst unter anderem sogenannte Emerging Risks; das sind Risiken, die entstehen, weil sich rechtliche, soziopolitische oder naturwissenschaftlich-technische Rahmenbedingungen ändern, und die deshalb noch nicht erfasste oder nicht erkannte Auswirkungen auf unser Portfolio haben können. Bei ihnen ist die Unsicherheit in Bezug auf Schadenausmaß und Eintrittswahrscheinlichkeit naturgemäß sehr hoch.

Trends und schwache Signale identifizieren wir auf vielfältige Weise, zum Beispiel mithilfe einer systematischen Trendforschung, unseres Knowledge-Managements oder regelmäßiger strukturierter Diskussionen im „Emerging Risks Think Tank“: Um Emerging Risks zu verstehen, betrachtet eine Gruppe von Experten die Themen aus verschiedenen Blickwinkeln. Sie leitet denkbare Szenarien ab und analysiert deren mögliche Auswirkungen auf Munich Re. Dabei geht es auch um Interdependenzen zwischen unterschiedlichen Risiken sowie um weitergehende Folgen, die – auch indirekt – mit den Emerging Risks zusammenhängen. Kooperationen mit externen Partnern ergänzen das interne Frühwarnsystem.

Unsere neue Software CARE hilft beim Management von komplexen Risiken

Da die globalen Abhängigkeiten zunehmen und sich technologische Innovationen rasch verbreiten, treten vermehrt Ereignisse auf, deren Auswirkungen sich mit klassischen Verfahren der Szenariobildung nur bedingt erkennen lassen. Beispiele waren 2011 das Erdbeben in Japan und die Überschwemmung in Thailand: Beide Naturkatastrophen wirkten sich nicht nur verheerend auf Bevölkerung, Infrastruktur und Wirtschaft in den betroffenen Regionen aus, sondern betrafen auch die weltweiten Lieferketten. Die Naturkatastrophe führte damit mittelbar zu Betriebsunterbrechungen im verarbeitenden Gewerbe in weit entfernten Ländern. Derartige Ereignisketten werden in der Zukunft wichtiger werden. Mithilfe eines systembasierten Ansatzes analysieren wir daher auch Abhängigkeiten in komplexen Risiken. Munich Re hat hierfür die Software Complex Accumulation Risk Explorer (CARE) entwickelt, mit der die Risiken und Zusammenhänge transparent gemacht und zumindest ansatzweise quantifiziert werden können. Mit CARE können wir die Identifikation und Strukturierung komplexer Kumulrisiken in unserem eigenen Risikomanagement verbessern und unsere Kunden unterstützen. Damit werden wir auch immer mehr der steigenden Nachfrage nach der Rückversicherung derartiger Risiken entgegenkommen.

Rechtliche und aufsichtsrechtliche Risiken

Rechtsrisiken

Seit dem Jahr 2004 waren in den USA die sogenannten Placement- und Market-Service-Agreements (PSA) untersucht worden. Diese behördlichen Verfahren wurden zwischenzeitlich eingestellt; Munich Re entstanden keine Zahlungs- oder sonstigen Verpflichtungen. Aus den damit zusammenhängenden Sammelklagen US-amerikanischer Versicherungsnehmer sind nach unserer Einschätzung keine nennenswerten Risiken mehr zu erwarten.

Ermittlungen mehrerer US-Bundes- und -Landesbehörden zu bestimmten Loss-Mitigation-Versicherungsprodukten wurden mittlerweile ebenfalls eingestellt; auch sie verursachten keine Zahlungs- und sonstigen Verpflichtungen für Munich Re.

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

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

Regulatorische Entwicklungen

Die künftigen regulatorischen Anforderungen sind unter anderem durch das Voranschreiten des Solvency-II-Projekts der Europäischen Union im Jahr 2011 wieder etwas deutlicher geworden. Dennoch bleiben weiterhin Unsicherheiten. Hinsichtlich der Fristen zum Übergang von Solvency I auf Solvency II sowie zu den künftigen Befugnissen der EIOPA werden jedoch mit der für 2012 geplanten Verabschiedung der Omnibus-II-Richtlinie Konkretisierungen erwartet. In Bezug auf die ersten Säule von Solvency II sind die Entwicklungen mit Ausnahme des zentralen Aspekts der Bewertung von versicherungstechnischen Entwicklungen bereits sehr weit fortgeschritten. Die noch nicht entschiedenen offenen Fragen haben insbesondere für die Lebenserstversicherung weitreichende Auswirkungen auf die Kapitalisierung unter Solvency II. Daher besteht auch für unsere Lebenserstversicherungsgesellschaften das Risiko einer Nichterfüllung der Kapitalanforderungen. Was die qualitativen Anforderungen an Versicherungsunternehmen und Aufsichtsbehörden betrifft, die in der zweiten Säule von Solvency II dargestellt sind, schafft der Entwurf der Durchführungsbestimmungen der Solvency II Expert Group (SEG) ebenfalls zunehmend Klarheit. Allerdings dürften diese Bestimmungen nicht vor Sommer 2012 verabschiedet werden.

Auf nationaler Ebene wird durch die Umsetzung der Solvency-II-Richtlinie auch das deutsche Aufsichtsrecht einen Wandel erfahren. Die in der Mitte des zweiten Quartals 2011 angestoßenen Arbeiten zur Novellierung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) beobachten wir laufend. Munich Re hat und wird auch weiterhin aktiv daran teilnehmen und regelmäßig Rückmeldungen zu den Entwürfen abgeben. Da im zugrunde liegenden und parallel laufenden Solvency-II-Projekt auf europäischer Ebene noch Fragen offen sind, unterliegt auch die finale Umsetzung in nationales Recht noch Unsicherheiten.

Auf globaler Ebene wird an zusätzlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen für systemisch relevante Finanzdienstleister (Sifi) gearbeitet. Systemische Relevanz zielt hier nicht auf die grundsätzliche Bedeutung einer Branche für die Volkswirtschaft ab, sondern auf die Auswirkungen, welche die Insolvenz eines einzelnen Unternehmens für die

globale Realwirtschaft zur Folge haben kann. Der Schwerpunkt der Diskussionen, die in erster Linie vom Financial Stability Board (FSB) geführt werden, liegt zurzeit bei der Bankenwirtschaft. Die Untersuchungen für den Versicherungssektor wurden zeitlich von denen für die Banken entkoppelt und werden von der International Association of Supervisors (IAIS) geleitet. Die Versicherungswirtschaft ist der Auffassung, dass von ihrem Kerngeschäft keine systemische Gefahr ausgeht. Munich Re beteiligt sich aktiv an den Konsultationen. Erste zuverlässige Einschätzungen, ob die Versicherungswirthaft insgesamt und insbesondere die Rückversicherungsunternehmen und Munich Re von zusätzlichen Anforderungen betroffen sein könnten, werden sich voraussichtlich erst im Sommer 2012 treffen lassen. Die Spannbreite möglicher Sifi-spezifischer Anforderungen könnte von zusätzlichen Berichtspflichten bis zu erhöhten Eigenmittelanforderungen reichen.

Sonstige Rechtsentwicklungen

Der Europäische Gerichtshof (EuGH) hat am 1. März 2011 eine Grundsatzentscheidung zur geschlechtsbezogenen Differenzierung im Bereich des Versicherungswesens getroffen: Demnach ist eine europarechtliche Regelung mit Wirkung zum 21. Dezember 2012 aufgehoben, welche es den Mitgliedstaaten erlaubt, Unterschiede bei der Berechnung von Versicherungsleistungen und -prämien von Männern und Frauen zuzulassen. Dies gilt auch dann, wenn die Berücksichtigung des Geschlechts auf einer Risikobewertung fußt, die auf relevanten und genauen versicherungsmathematischen und statistischen Daten beruht. Die darauf basierenden Gesetze der Mitgliedstaaten, unter anderem in Deutschland, müssen dieser Rechtsprechung angepasst werden. Das Urteil wird zu erheblichen Änderungen bei der Berechnung von Versicherungsleistungen und -prämien führen. Um noch offene Fragen zu klären, stehen wir in engem Kontakt mit Ansprechpartnern aus Wissenschaft, Wirtschaft und europäischen Gremien und Organen. Wir werden alle notwendigen Maßnahmen rechtzeitig zu dem vom EuGH festgesetzten Stichtag ergreifen.

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

Zusammenfassung

Die Leitungsgremien von Munich Re haben im Berichtsjahr in den definierten Prozessen die Risikotoleranz für die wesentlichen Risikokategorien explizit festgelegt und anhand von Kennzahlen beziffert. Die Risikotoleranz haben wir entlang der Gruppenhierarchie festgesetzt, dokumentiert und im Unternehmen kommuniziert. Die Risikoexponierungen wurden 2011 regelmäßig quantifiziert und mit der Risikotoleranz abgeglichen. Die Risikosituation von Munich Re halten wir daher für beherrschbar und kontrolliert.

Ausblick

// Herausforderungen für die Gruppe aufgrund unsicherer wirtschaftlicher Rahmenbedingungen, aber auch Chancen dank Finanzstärke und Lösungskompetenz
// Erwartete Kapitalanlagerendite von rund 3,5 %
// Langfristig ausgerichtetes Ergebnisziel einer risikoadjustierten Rendite (RoRaC) von 15 % nach Steuern über den Zyklus gilt unverändert
// Angestrebtes Konzernergebnis für 2012 in einer Größenordnung von 2,5 Milliarden €
// Dividendenkontinuität für 2011

Einschätzungen der kommenden Entwicklung unseres Unternehmens beruhen in erster Linie auf Planungen, Prognosen und Erwartungen. Somit spiegeln sich in der folgenden Einschätzung der Entwicklung von Munich Re allein unsere unvollkommenen Annahmen und subjektiven Ansichten wider. Falls diese nicht oder nicht vollständig eintreten, können wir selbstverständlich keine Haftung übernehmen.

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

Überblick

Trotz der schwierigen Wirtschaftslage bieten sich uns vielfältige Chancen. Nach Großschäden nehmen das allgemeine Risikobewusstsein und der Bedarf nach wirkungsvoller Risikoentlastung über Rückversicherung zu. Hierfür sind wir aufgrund unseres Knowhows, unserer Lösungskompetenz und unserer Finanzkraft gut aufgestellt. Auch in der Erstversicherung erwarten wir eine stabile Entwicklung. Der Vorsorgebedarf der Bevölkerung nimmt zu und muss verstärkt privat finanziert werden. In der Schaden- und Unfallerstversicherung erwarten wir ein Plus, das vor allem dem Wachstum im Ausland zuzuschreiben sein wird. Für Munich Health ergeben sich Chancen und Risiken aus den internationalen Gesundheitsmärkten.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen und Konjunktur

Weiter deutliches Wachstum in den Schwellenländern

Wir gehen davon aus, dass die bestehenden Unsicherheiten in Bezug auf die Staatsschuldenkrise und die Konsolidierung der Staatsfinanzen das Geschäftsklima und das Konsumentenvertrauen in den meisten Industrieländern weiterhin dämpfen werden. Außerdem dürften 2012 der Abbau der hohen Verschuldung privater Haushalte und die

hohe Arbeitslosigkeit ähnlich wie 2011 die konjunkturelle Dynamik in vielen Industrieländern schwächen. In der Eurozone rechnen wir mit einer kurzen Rezession. In den Schwellenländern, vor allem in China und Indien, ist dagegen zu erwarten, dass das Wachstum erneut stark ausfallen wird. Dementsprechend wird die Inflation in den meisten Industrieländern moderat ausfallen und nur in einigen Schwellenländern weiterhin auf erhöhtem Niveau bleiben.

Kapitalmärkte

Trotz des schwierigen Wachstumsumfelds dürften die Zinsen für deutsche Staatsanleihen mit langer Restlaufzeit ansteigen, sofern sich die Situation in der Eurozone zumindest teilweise entspannt oder die kollektive Haftung für Schulden anderer Euroländer ausgedehnt wird. In einem solchen Fall könnten auch die Zinsen für die ebenfalls bisher als sicherer Hafen geltenden amerikanischen Staatsanleihen steigen, zumal hier das Wirtschaftswachstum höher ausfallen sollte. Da wir nicht von Leitzinsanhebungen ausgehen, dürften die Zinsen kurzlaufender Anleihen auf relativ niedrigem Niveau bleiben, sodass die Zinsstrukturkurven vermutlich insgesamt steiler werden. Aufgrund der Staatsschuldenkrise in Europa und der stärkeren Lockerung der Geldpolitik in Europa sowie des zu erwartenden höheren Wachstums in den USA dürfte der US-Dollar gegenüber dem Euro weiter zulegen. Sollte sich die Situation in der Eurozone zumindest teilweise entschärfen, könnten Aktien davon profitieren.

Versicherungswirtschaft

In der Europäischen Union steht die staatliche Aufsicht über Erst- und Rückversicherer aufgrund der geplanten Regelungen durch Solvency II vor tief greifenden Veränderungen. Frühestens Mitte 2013 sollen die neuen Aufsichtsregeln grundsätzlich in Kraft treten, welche die Versicherungsunternehmen vor erhöhte Kapital-, Risikomanagement- und Berichtsanforderungen stellen werden. Allerdings ist mit langen Einführungs- und Übergangsfristen zu rechnen. Ungeachtet der noch ausstehenden Feinabstimmung wird Solvency II das Angebot von Versicherungsschutz sowie die Nachfrage beeinflussen. Dies eröffnet Munich Re neue Chancen in der Erst- wie in der Rückversicherung, welche die Herausforderungen aus vielfältigen zusätzlichen Belastungen übersteigen.

Die Nachfrage nach Lebensversicherungsschutz wird deutlich schneller als die Wirtschaft wachsen

Das erwartete moderate Wachstum der Weltwirtschaft wird sich voraussichtlich in einer insgesamt stabilen weltweiten Versicherungsnachfrage widerspiegeln, allerdings mit deutlichen Unterschieden in einzelnen Regionen und Segmenten. Insgesamt erwarten wir in der Schaden- und Unfallerstversicherung eine Wachstumsrate der globalen Prämien in Höhe des Weltwirtschaftswachstums. Dagegen sollte die Nachfrage nach Lebensversicherungsschutz wegen des enormen Vorsorgebedarfs schneller als die Wirtschaft wachsen.

Allerdings stellt das äußerst niedrige Zinsumfeld bei deutschen und US-amerikanischen Staatsanleihen eine Herausforderung für die Versicherungsunternehmen dar, da sich die Zinserträge auf die Geldanlage für den Zeitraum zwischen Prämienempfang und Erbringen der Versicherungsleistung spürbar verringern. Gerade im sogenannten Long-Tail-Geschäft verschärft sich dadurch die Notwendigkeit, die Preise zu erhöhen. Für das eher kurzfristige Sachversicherungsgeschäft haben die hohen Schadenbelastungen aus den jüngsten Naturkatastrophen die Risikoexponierung deutlich gemacht und wirken deshalb preistreibend. Umgekehrt begrenzt die gedämpfte wirtschaftliche Dynamik die Nachfrage nach Versicherungsschutz und damit die Preiserhöhungsspielräume.

Risiken

Der wirtschaftliche Ausblick ist von großen Unsicherheiten überschattet. Ein Einbruch der Konjunktur bis hin zu einer länger anhaltenden Stagnation mit deflationären Folgen ist in einigen Industrieländern nicht auszuschließen. Ein dauerhaftes Niedrigzinsumfeld würde die Lage der Lebensversicherungsunternehmen erheblich beeinträchtigen. Der hohe Verschuldungsgrad vieler Staaten und mögliche Verwerfungen in der Eurozone könnten das globale Finanzsystem zum Nachteil der Versicherungswirtschaft weiter destabilisieren.

Die erheblichen Interventionen der Zentralbanken und die damit verbundene Ausweitung der Geldmenge könnten bei einer überraschend starken konjunkturellen Erholung eine höhere Inflation mit einer entsprechenden Verteuerung der Schadenkosten für die Versicherer nach sich ziehen.

Mögliche geopolitische Verwerfungen, etwa im Nahen und Mittleren Osten oder in Südostasien, sind ebenso unverändert ein nennenswertes Risiko für die Weltwirtschaft und damit für die Versicherungsindustrie.

Die Assekuranz ist naturgemäß auch besonders betroffen von wirtschafts- und sozialpolitischen Entscheidungen, etwa bei der Gesundheitspolitik mit ihren erheblichen Auswirkungen auf die private Krankenversicherung. Signifikante Risiken für die Versicherungswirtschaft bringt auch die geplante Verschärfung aufsichtsrechtlicher Regelungen in der Finanzdienstleistungsbranche: So ist nach der Finanzkrise besonders zu befürchten, dass einige der vorrangig auf das Bankwesen ausgerichteten Veränderungen undifferenziert auf die Assekuranz übertragen werden – ungeachtet der Unterschiede beider Geschäftsmodelle. Denkbar sind unter anderem überzogene Kapitalanforderungen, unverhältnismäßige Vorschriften für das Berichtswesen oder sogar Restriktionen für einzelne Geschäftsarten.

Auch ruinöser Wettbewerb mit einem über mehrere Jahre anhaltenden Abwärtstrend der Preise für Versicherungsschutz bleibt ein zwar unwahrscheinliches, aber nicht auszuschließendes Risikoszenario. Nach wie vor ist für die Versicherungswirtschaft erfolgsentscheidend, das Augenmerk auf Profitabilität vor Größe und auf die Wirksamkeit der Steuerungssysteme zu richten.

Entwicklung von Munich Re

Zielgrößen Munich Re (Gruppe)

		Ziel 2012
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	48–50
Konzernergebnis	Mrd. €	ca. 2,5
Kapitalanlagerendite	%	ca. 3,5
Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)	%	15

Grenzen der Prognostizierbarkeit von Ergebnissen

Eine verlässliche Vorhersage von IFRS-Ergebnissen ist nicht nur wegen der offenkundigen Schwankungen im Anfall von Großschäden nicht möglich. Auch die ausgeprägte Volatilität der Kapitalmärkte und Währungskurse sowie die Eigenheiten der IFRS-Rechnungslegung erschweren eine Ergebnisprognose. So können sich für das Kapitalanlage-, Währungs- bzw. Konzernergebnis – trotz der Orientierung unserer Kapitalanlagen an den Charakteristika unserer Verpflichtungen – erhebliche Ausschläge

ergeben: Insbesondere wird ein steigendes Zinsniveau zu tendenziell niedrigeren, ein sinkendes Zinsniveau zu höheren Ergebnissen führen als in diesem Ausblick prognostiziert. Starke Aktienkursverluste könnten Abschreibungen auf Aktien nach sich ziehen, die durch Derivategewinne nur teilweise kompensiert würden. Aktienkurssteigerungen führen zu Abschreibungen auf Derivate, die allenfalls durch Gewinne aus Aktienverkäufen ausgeglichen würden.

Versicherungstechnik

Die Rückversicherung bleibt ein zukunftsträchtiges Geschäftsfeld, das uns gerade nach den vielen Großschäden von 2011 vielfältige Ertragsmöglichkeiten eröffnet. Munich Re bietet ihren Zedenten spezialisierte Beratung und umfassende Lösungsansätze, auch für Aufgaben wie Bilanzsteuerung, Risikomodellierung oder Asset-Liability-Management. Rückversicherung ist eine flexible und effiziente Möglichkeit, Erstversicherer vor Großschaden- und Kumulbelastungen zu schützen oder ihre Kapitalbasis zu stärken. Zusätzlich entwickeln wir innovative Deckungskonzepte, die über das Angebot der traditionellen Rückversicherung hinausgehen. Und wir begleiten unsere Kunden bei der oft aufwendigen Anpassung an aufsichtsrechtliche Anforderungen, die in vielen Ländern derzeit spürbar erhöht werden.

In der Lebensrückversicherung sehen wir weiter Wachstumschancen. Wir verzeichnen eine anhaltende Nachfrage nach großvolumigen Kapitalersatzlösungen. Impulse werden auch ausgehen von den Privatisierungstendenzen bei der Alters-, Pflege- und Berufsunfähigkeitsvorsorge, dem Absicherungsbedarf für Kapitalanlagerisiken sowie dem dynamischen Wachstum der Lebensversicherungsmärkte in Asien. Für 2012 rechnen wir mit einem Anstieg der gebuchten Bruttobeiträge auf rund 10 Milliarden € und einem versicherungstechnischen Ergebnis von 0,4 Milliarden €.

Im Jahr 2010 hatten wir uns vorgenommen, bis 2015 auf Basis einer marktkonsistenter Bestandsbewertung, der sogenannten MCEV Principles, nachhaltig einen Neugeschäftswert von nachhaltig 450 Millionen € im Jahr zu erwirtschaften. Mit dem erneut sehr guten Ergebnis im abgelaufenen Jahr sehen wir uns für diese Zielsetzung gut positioniert.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung, die global von teilweise divergierenden Preisentwicklungen in verschiedenen Segmenten und Märkten beeinflusst wird, bleibt Munich Re bei ihrer klaren, auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik und übernimmt Risiken nur zu angemessenen Preisen und Bedingungen.

Im Wesentlichen bestimmt derzeit die insgesamt solide Kapitalausstattung der Anbieter und Nachfrager die Preise und Bedingungen auf den internationalen Rückversicherungsmärkten. Deshalb war in der Schaden- und Unfallrückversicherung bei den Erneuerungen zum Jahresanfang kein Preisanstieg auf breiter Front zu beobachten. Allerdings stiegen die Preise in den Sparten und in den Regionen, in denen die Unternehmen hohe Verluste erlitten hatten, zum Teil deutlich an. Für den weiteren Verlauf des Jahres 2012 erwarten wir eine Fortsetzung dieser Entwicklung.

Die Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2012 fand in einem kompetitiven Marktumfeld statt. Die Erstversicherungsseite war geprägt von einer stabilen Nachfrage. Demgegenüber stand trotz der hohen Belastung von Naturkatastrophen im Jahr 2011 weiterhin ausreichend Rückversicherungskapazität zur Verfügung, obwohl die Kapitalpuffer der Versicherungsindustrie reduziert wurden. Die Wettbewerber verhielten sich weiterhin diszipliniert und zeichneten Naturkatastrophengeschäft selektiv. Deutliche Ratensteigerungen waren in den USA sowie in Regionen zu verzeichnen, die in der letzten Zeit hohen Schäden durch Naturkatastrophen ausgesetzt waren, wie Australien und Südostasien. In allen anderen Regionen bzw. Sparten waren die Preise unverändert (zum Beispiel europäisches Naturkatastrophengeschäft) oder stiegen leicht (zum

Beispiel britisches Autoversicherungsgeschäft). Hingegen blieben die Raten im Luftfahrtgeschäft weiterhin unter Druck. Im Kredit- und Kautionsgeschäft ist nach dem Ende der letzten Finanzkrise ein gewisser Ratendruck spürbar, jedoch bestehen Unsicherheiten über den Einfluss der andauernden Eurokrise auf das zu erwartende Preisniveau.

In der Januarerneuerung wurde das Prämienvolumen um 2,6 % gesteigert.

Zur Erneuerung standen 8,5 Milliarden € Prämie unseres Vertragsgeschäfts an. Insgesamt konnte das Prämienvolumen um ca. 230 Millionen € (+2,6 %) gesteigert werden. Gemäß unserer profitabilitätsorientierten Zeichnungspolitik wurde Geschäft nicht erneuert, das unseren Preisvorstellungen nicht entsprach.

So reduzierten wir insbesondere europäisches Sachgeschäft, traditionelles Transportgeschäft sowie ausgewählte Teilportfolios im nicht proportionalen Haftpflichtgeschäft. Demgegenüber konnten wir profitable Beziehungen mit strategischen Partnern ausbauen, vor allem im britischen Autoversicherungsgeschäft. Wir erzielten Preissteigerungen im niedrigen zweistelligen Prozentbereich bei amerikanischen Naturkatastrophendeckungen, in Australien und Asien waren diese sogar deutlich höher. In Summe konnte die Profitabilität des gesamten Portfolios aufgrund unseres aktiven Portfoliomanagements um rund zwei Prozentpunkte gesteigert werden. Unsere regionale Diversifizierung ermöglichte es uns, gezielt Geschäftsopportunitäten in attraktiven Märkten und Segmenten zu nutzen.

Für die Erneuerungsrunden zum 1. April 2012 (Japan und Korea) sowie zum 1. Juli 2012 (Teile des US-Markts, Australiens und Lateinamerikas) steht ein Vorjahresgeschäftsvolumen von ca. 2,9 Milliarden € Prämie zur Neuverhandlung an. Beide Erneuerungsrunden sind stärker durch das Naturkatastrophengeschäft geprägt als die Januar-Erneuerung. Hier erwarten wir weiter steigende Raten, vor allem in schadenbetroffenen Regionen. Für das restliche Sachgeschäft sowie in den Haftpflichtbranchen gehen wir davon aus, dass sich die Stabilisierung der Preise mit Trend zu leichten Preiserhöhungen fortsetzen wird. Insbesondere würde ein weiteres Anhalten der Niedrigzinsphase eine positive Preisentwicklung unterstützen. Mit einer Marktverhärtung auf breiter Front rechnen wir im laufenden Jahr jedoch noch nicht.

Für 2012 rechnen wir in der Schaden- und Unfallrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen von rund 16,5 Milliarden €. Über den Marktzyklus hinweg streben wir eine Schaden-Kosten-Quote von rund 96 % der verdienten Nettobeiträge an. Unwägbarkeiten dieser Schätzung beruhen unter anderem auf dem zufallsbedingten Großschadenanfall.

Die gesamte Rückversicherung sollte 2012 Bruttobeiträge zwischen 25 und 27 Milliarden € erwirtschaften – vorausgesetzt die Wechselkurse entwickeln sich konstant. Das Konzernergebnis in der Rückversicherung sollte 2012 zwischen 1,9 und 2,1 Milliarden € liegen.

Kapitalanlagen

Im Licht der aktuell unsicheren politischen Situation planen wir, unser Portfolio noch weiter zu diversifizieren, um bestmöglich auf verschiedene Entwicklungen auf den Kapitalmärkten sowie im politischen Umfeld vorbereitet zu sein. So wollen wir aus heutiger Sicht und in Abhängigkeit von der derzeit sehr volatilen Entwicklung an den Kapitalmärkten unseren Bestand an Staatsanleihen entwickelter Länder reduzieren und stattdessen moderat in Unternehmensanleihen und Anleihen der Emerging Markets investieren und damit unser bereits bestehendes Kreditexposure vorsichtig ausbauen. Wir sind jedoch nicht bereit, dem Verfall der Zinsen auf risikoarme Anleihen durch das Eingehen unangemessener Risiken zu begegnen. Darüber hinaus beabsichtigen wir, unser Investment in Rohstoffe leicht aufzustocken. Unsere Aktienquote ist

aktuell gering, allerdings behalten wir uns vor, auf Opportunitäten zu reagieren und unseren Aktienbestand gegebenenfalls sehr maßvoll zu erhöhen.

Grundsätzlich richtet sich die Struktur unseres Rentenportfolios an der Laufzeit unserer Verbindlichkeiten aus, um das Zinsänderungsrisiko zu begrenzen. Damit wird 2012 die Duration im Trend leicht steigen, womit wir auf Gruppenebene unsere gesamte Durationsposition noch näher an unseren Verbindlichkeiten ausrichten. Unseren Bestand an inflationsgeschützten Anleihen bzw. Inflationsswaps planen wir 2012 weiterhin konstant zu halten.

Weiterer Ausbau des Portfolios in erneuerbare Energien und neue Technologien

Bei angemessener Rentabilität wollen wir unsere finanziellen Engagements in erneuerbare Energien sowie neue Technologien weiter ausbauen. 2011 konnten wir das Portfolio substanziell um etwa 500 Millionen € erweitern. Um die wesentlichen Risikotreiber des Portfolios, das technische und politische Risiko, zu reduzieren, setzen wir auch hier stark auf eine regionale und technologische Diversifikation unserer Investitionen. Dabei werden wir verstärkt in Infrastrukturprojekte investieren. Unseren Immobilienbestand wollen wir in Volumen und Ausrichtung im Jahr 2012 unverändert lassen.

Wir erwarten keine rasche und deutliche Steigerung der Kapitalmarktzinsen und somit für die Geschäftsjahre 2012 und 2013 vergleichsweise niedrige laufende Erträge aus unseren Kapitalanlagen von insgesamt knapp unter 4 %. Einschließlich des Ergebnisses aus dem Abgang von Kapitalanlagen, der Zu- und Abschreibungen sowie der sonstigen Erträge und Aufwendungen rechnen wir mit einer jährlichen Verzinsung unserer Kapitalanlagen von rund 3,5 %.

Munich Re (Gruppe) und Münchener Rück AG

Für 2012 erwarten wir für den Konzern gebuchte Bruttobeiträge zwischen 48 und 50 Milliarden €, vorausgesetzt die Wechselkurse bleiben im Vergleich zum Jahresende 2011 stabil.

Unser langfristig ausgerichtetes Ergebnisziel einer risikoadjustierten Rendite (RoRaC) von 15 % nach Steuern über den Kapitalmarkt- und Versicherungszyklus gilt unverändert, ist aber im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld schwer zu erreichen. Sobald die Anforderungen von Solvency II und die neuen IFRS-Rechnungslegungsstandards für Versicherungsverträge und Finanzinstrumente feststehen, wollen wir unsere Zielgrößen an den Kennzahlen dieser dann stark ökonomisch geprägten Welt orientieren.

Für das Jahr 2012 rechnen wir bei insgesamt tendenziell steigenden Preisen in der Rückversicherung und einem durchschnittlichen Schadenverlauf mit einem gegenüber 2011 deutlich verbesserten versicherungstechnischen Ergebnis. Das Kapitalanlageergebnis dürfte mit ca. 3,5 % der Kapitalanlagen, das wären rund 7,2 Milliarden €, zwar leicht über dem durch hohe Abschreibungen auf griechische Wertpapiere belasteten Vorjahresniveau liegen, aber geringer ausfallen als in den vorhergehenden Jahren. Für 2012 rechnen wir, vorbehaltlich des Großschadenverlaufs und der Gewinn- und Verlustauswirkungen von gravierenden Währungskurs- oder Kapitalmarktbewegungen, damit, einen Gewinn von etwa 2,5 Milliarden € erreichen zu können. Das entspräche einem RoRaC von etwa 10 %. Für 2013 rechnen wir damit, das Konzernergebnis weiter steigern zu können.

Die Münchener Rück AG sollte 2012 Bruttobeiträge zwischen 23 und 24 Milliarden erwirtschaften – bei der Annahme konstanter Wechselkurse. In der Versicherungstechnik gehen wir aufgrund der soliden Qualität unseres Geschäfts davon aus, dass wir in Analogie zu den Konzernzielen für die Münchener Rück AG über den Marktzyklus hinweg eine Schaden-Kosten-Quote von rund 96 % unserer verdienten Nettobeiträge erreichen können. Eine verlässliche Vorhersage ist nicht nur wegen der offenkundigen

Schwankungen im Anfall von Großschäden nicht möglich. Für das Jahr 2012 rechnen wir bei einem durchschnittlichen Schadenverlauf mit einem gegenüber 2011 deutlich verbesserten versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen. Wegen der derzeitigen Lage auf den Kapitalmärkten dürfte die Kapitalanlagenrendite der MR AG bezogen auf Marktwerte ein ähnliches Niveau wie im Vorjahr erreichen. Insgesamt gehen wir nach derzeitigem Stand davon aus, dass wir ein ähnliches HGB-Ergebnis wie 2011 erreichen werden. Auch für 2013 streben wir Ergebnisse in dieser Größenordnung an.

Für das Geschäftsjahr 2011 streben wir an – vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung – eine Dividende in Höhe des im Vorjahr erreichten Betrags von 6,25 € je Aktie zahlen.

MÜNCHENER RÜCKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT BERICHT ÜBER DAS 132. GESCHÄFTSJAHR 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2011

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2011

Bilanz 90
Gewinn- und Verlustrechnung 92
Anhang 94
Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2011 123

Bilanz zum 31. Dezember 2011

Aktiva

	Anhang	T€	T€	T€	T€	Vorjahr T€
A. Immaterielle Vermögensgegenstände	**(1)**				**28.779**	**27.032**
B. Kapitalanlagen	**(2, 3)**					
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken				997.707		1.018.112
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen						
1. Anteile an verbundenen Unternehmen			31.971.174			27.599.917
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen			151.682			1.529.442
3. Beteiligungen			237.481			240.414
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht			24.474			26.357
				32.384.811		29.396.130
III. Sonstige Kapitalanlagen						
1. Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere			5.795.929			6.434.336
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere			19.769.849			20.540.328
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen			1.839			2.124
4. Sonstige Ausleihungen						
a) Schuldscheinforderungen und Darlehen		–				16.528
b) Übrige Ausleihungen		62				134
			62			16.662
5. Einlagen bei Kreditinstituten			543.159			507.937
6. Andere Kapitalanlagen			293.404			672.645
				26.404.242		28.174.032
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft				12.877.372		14.073.187
					72.664.132	**72.661.461**
C. Forderungen						
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft				2.877.878		3.485.123
davon Forderungen an – verbundene Unternehmen: 319.924 (986.768) T€ – Beteiligungsunternehmen: 68.667 (106.205) T€						
II. Sonstige Forderungen				1.023.708		670.056
davon Forderungen an – verbundene Unternehmen: 104.582 (81.529) T€ – Beteiligungsunternehmen: 2.840 (7.146) T€						
					3.901.586	**4.155.179**
D. Sonstige Vermögensgegenstände						
I. Sachanlagen und Vorräte				30.221		27.394
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand				438.364		527.661
					468.585	**555.055**
E. Rechnungsabgrenzungsposten						
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten				378.772		385.351
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten	(4)			42.021		30.775
					420.793	**416.126**
F. Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	**(5)**				**41.157**	**24.003**
Summe der Aktiva	**(11)**				**77.525.032**	**77.838.856**

Passiva

	Anhang				Vorjahr
		T€	T€	T€	T€
A. Eigenkapital	**(6)**				
I. Gezeichnetes Kapital			587.725		587.725
II. Kapitalrücklage			6.832.037		6.832.037
III. Gewinnrücklagen			1.316.806		1.667.158
IV. Bilanzgewinn			1.118.843		1.177.928
				9.855.411	**10.264.848**
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	**(7)**			**4.385.920**	**4.599.246**
C. Versicherungstechnische Rückstellungen	**(8)**				
I. Beitragsüberträge					
1. Bruttobetrag		4.091.846			3.932.052
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		306.736			202.044
			3.785.110		3.730.008
II. Deckungsrückstellung					
1. Bruttobetrag		10.637.662			11.028.548
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		919.917			924.314
			9.717.745		10.104.234
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
1. Bruttobetrag		36.342.114			32.608.786
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		2.829.956			1.504.324
			33.512.158		31.104.462
IV. Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung					
1. Bruttobetrag		4.567			27.309
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		–			–
			4.567		27.309
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen			6.409.650		7.910.910
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen					
1. Bruttobetrag		420.593			537.945
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		5.736			19.779
			414.857		518.166
				53.844.087	**53.395.089**
D. Andere Rückstellungen	**(9)**				
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			12.043		3.626
II. Steuerrückstellungen			2.193.720		2.281.082
III. Sonstige Rückstellungen			976.982		1.073.388
				3.182.745	**3.358.096**
E. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft				**1.181.830**	**1.133.241**
F. Andere Verbindlichkeiten					
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft			3.637.316		3.242.353
davon Verbindlichkeiten gegenüber					
– verbundenen Unternehmen: 972.107 (709.352) T€					
– Beteiligungsunternehmen: 32.890 (49.708) T€					
II. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(10)		203.192		1.510.420
III. Sonstige Verbindlichkeiten			1.077.625		324.244
davon Verbindlichkeiten gegenüber					
– verbundenen Unternehmen: 693.441 (50.259) T€					
davon aus Steuern: 142.976 (32.257) T€					
davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: 541 (675) T€					
				4.918.133	**5.077.017**
G. Rechnungsabgrenzungsposten				**156.906**	**11.319**
Summe der Passiva	**(11)**			**77.525.032**	**77.838.856**

Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2011

Posten

	Anhang				Vorjahr
		T€	T€	T€	T€
I. Versicherungstechnische Rechnung					
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung					
a) Gebuchte Bruttobeiträge		23.305.055			20.409.910
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge		–1.629.155			–1.532.368
			21.675.900		18.877.542
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge		–48.486			–299.891
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Beitragsüberträgen		97.137			37.205
			48.651		–262.686
				21.724.551	**18.614.856**
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung	**(13)**			**455.142**	**493.383**
3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung				**8.644**	**10.000**
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung					
a) Zahlungen für Versicherungsfälle					
aa) Bruttobetrag		–17.138.126			–14.140.188
ab) Anteil der Rückversicherer		1.075.515			932.690
			–16.062.611		–13.207.499
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
ba) Bruttobetrag		–2.759.433			–227.541
bb) Anteil der Rückversicherer		1.251.614			328.898
			–1.507.819		101.357
				–17.570.430	**–13.106.141**
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen					
a) Nettodeckungsrückstellung			–188.509		–287.834
b) Sonstige versicherungstechnische Nettorückstellungen			–375		11.109
				–188.884	**–276.725**
6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen für eigene Rechnung				**–11.160**	**–7.570**
7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung	**(14, 18, 19, 22)**				
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb			–6.213.226		–6.114.920
b) davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft			272.304		415.450
				–5.940.922	**–5.699.470**
8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung				**–26.040**	**–37.666**
9. Zwischensumme				**–1.549.099**	**–9.333**
10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen	**(12)**			**1.501.259**	**113.529**
11. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	**(12)**			**–47.840**	**104.196**

Posten

	Anhang					Vorjahr
		T€	T€	T€	T€	T€
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung						
1. Erträge aus Kapitalanlagen	**(15)**					
a) Erträge aus Beteiligungen						
davon aus verbundenen Unternehmen: 1.516.909 (1.047.848) T€			1.563.419			1.062.596
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen						
davon aus verbundenen Unternehmen: 194.669 (290.033) T€						
ba) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		124.991				114.482
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen		1.394.973				1.477.881
			1.519.964			1.592.363
c) Erträge aus Zuschreibungen			460.029			486.310
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen			1.862.471			1.302.005
e) Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen			16.706			2.795
				5.422.589		**4.446.069**
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen	**(14, 16, 18, 19, 22)**					
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen			-496.615			-409.483
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen			-739.790			-296.818
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen			-1.624.154			-641.103
d) Aufwendungen aus Verlustübernahmen			-6			-31.384
				-2.860.565		**-1.378.788**
				2.562.024		**3.067.281**
3. Technischer Zinsertrag				**-490.424**		**-527.915**
					2.071.600	**2.539.366**
4. Sonstige Erträge	**(20, 21)**				**755.411**	**671.068**
5. Sonstige Aufwendungen	**(20, 22)**				**-1.074.856**	**-1.122.840**
6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit					**1.704.315**	**2.191.790**
7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				**-649.326**		**-829.631**
8. Sonstige Steuern				**-4.184**		**-2.290**
					-653.510	**-831.921**
9. Jahresüberschuss					**1.050.805**	**1.359.869**
10. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr					**68.038**	**62.846**
11. Entnahmen aus anderen Gewinnrücklagen					**350.352**	**1.299.637**
12. Einstellungen in andere Gewinnrücklagen					**-**	**-244.787**
13. Verrechnung mit zur Einziehung erworbenen Aktien					**-350.352**	**-1.299.637**
14. Bilanzgewinn					**1.118.843**	**1.177.928**

Anhang

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Grundlagen der Bilanzierung

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

Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände

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

Kapitalanlagen

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

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

Ausleihungen an verbundene Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, Hypothekendarlehen und andere Forderungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Die Einschränkung der Nennwertbilanzierung nach § 341c HGB hatte keine Auswirkungen auf die Buchwerte der Papiere.

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

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

Forderungen

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

Sonstige Vermögensgegenstände

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

Steuerabgrenzung

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

Für die Gesellschaft wesentlich sind die in Deutschland bestehenden temporären Differenzen. In Deutschland übersteigen die abzugsfähigen die zu versteuernden temporären Differenzen um 5.755 Millionen €. Die abzugsfähigen temporären Differenzen ergeben sich vor allem aus gebuchten Wertminderungen in den Kapitalanlagen, welche aufgrund der strengeren Bestimmungen in der Steuerbilanz nicht ansatzfähig waren, sowie aus versicherungstechnischen Rückstellungen, die in der Steuerbilanz tendenziell niedriger bewertet werden als in der Handelsbilanz. Daneben bestanden noch abzugsfähige temporäre Differenzen aus immateriellen Wirtschaftsgütern aufgrund der umfassenderen Aktivierung von selbst erstellten EDV-Programmen in der Steuerbilanz sowie aus sonstigen in der Handelsbilanz angesetzten, steuerlich aber nicht oder nicht in gleicher Höhe anerkannten Rückstellungen. Die bestehenden zu versteuernden temporären Differenzen sind im deutschen Steuerrechtskreis von untergeordneter Bedeutung.

Der für den deutschen Steuerrechtskreis anzuwendende latente Steuersatz beträgt gerundet 33,0 %. Er setzt sich aus der Körperschaftsteuerbelastung einschließlich Solidaritätszuschlag von 15,8 % und der Gewerbesteuer von 17,2 % zusammen. Der anzuwendende Steuersatz in der kanadischen Betriebstätte beträgt 25,7 %, in unserer Betriebstätte in Großbritannien 25,0 % und in der italienischen Betriebstätte 34,3 %.

Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft hat insgesamt steuerliche Verlustvorträge in Höhe von 1.138 Millionen €, welche in Höhe von 308,3 Millionen € auf den deutschen Steuerrechtskreis entfallen. Die restlichen Verlustvorträge sind in den ausländischen Betriebstätten entstanden. Steuerliche Verlustvorträge in Höhe von 522,4 Millionen € werden voraussichtlich innerhalb der nächsten fünf Jahre verbraucht sein.

Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

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

Versicherungstechnische Rückstellungen

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

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

Die Deckungsrückstellung setzen wir generell in der Höhe fest, in der unsere Zedenten sie uns angeben. Für eingetretene, aber noch nicht bzw. nicht ausreichend gemeldete Schäden bilden wir angemessene Rückstellungen nach versicherungsmathematischen Methoden.

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

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

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

Die sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen umfassen im Wesentlichen solche für Gewinnanteile sowie für drohende Verluste.

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

Andere Rückstellungen

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

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

Die Münchener Rück AG hat 2003 für die Direktzusagen auf betriebliche Altersversorgung ein Contractual Trust Agreement in Form einer doppelseitigen Treuhand etabliert. Um die Zusagen auszufinanzieren, ist es notwendig, dass das Treuhandvermögen dem Barwert der Pensionsverpflichtungen entspricht. Um dem Unterschied zwischen dem für die Bewertung der Verpflichtungen relevanten Rechnungszins und den mit den Kapitalanlagen erzielbaren Renditen Rechnung zu tragen, kalkulierten wir den Barwert der Pensionsverpflichtungen mit einem Rechnungszins, dessen Höhe die erwartete Rendite der Kapitalanlagen berücksichtigt.

Für die Berechnung der Altersversorgungsverpflichtungen und der Verpflichtungen aus Altersteilzeit und Jubiläumszahlungen verwenden wir Abzinsungssätze zwischen 2,86 % und 5,14 %. Für die zukünftige Entwicklung bestehender Anwartschaften wurden Erhöhungen zwischen 1,00 % und 3,50 % angenommen. Für die zukünftige Entwicklung laufender Renten wurden Erhöhungen zwischen 1,00 % und 2,00 % angenommen.

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

Verbindlichkeiten

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

Währungsumrechnung und Bewertungseinheiten für Währungsrisiken

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

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

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

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

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

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

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

Währungsumrechnung

	31.12.2011	Vorjahr
Australischer Dollar	1,26620	1,30875
Japanischer Yen	99,87970	108,80600
Kanadischer Dollar	1,32185	1,33300
Pfund Sterling	0,83530	0,85685
Taiwan Dollar	39,60670	39,11490
US-Dollar	1,29815	1,34155
Yuan Renminbi	8,17055	8,84040

Bewertungseinheiten

Neben den oben dargestellten Bewertungseinheiten für Währungsrisiken haben wir für die durch einen Zins-Swap gegen Zinsänderungsrisiken abgesicherte Nachranganleihe aus dem Jahr 2007 (vgl. Seite 107 f.) ebenfalls das Wahlrecht nach § 254 HGB ausgeübt, die ökonomische Sicherungsbeziehung durch Bildung einer Bewertungseinheit bilanziell nachzuvollziehen. Der wirksame Teil der gebildeten Bewertungseinheit wird nach der Einfrierungsmethode abgebildet. Wie im Risikobericht des Lageberichts dargestellt, werden darüber hinaus im Rahmen des Risikomanagements zahlreiche weitere Risiken durch ökonomische Sicherungsbeziehungen abgesichert. Diese werden bilanziell nicht durch Bildung von Bewertungseinheiten nachvollzogen. Einzelheiten zu den gebildeten Bewertungseinheiten sind auf Seite 110 f. enthalten.

Erläuterungen zur Bilanz – Aktiva

(1), (2) Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände und Kapitalanlagen

	Bilanzwerte 31.12.2010	Währungs-effekte
	T€	T€
(1) Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	**27.032**	**–**
(2) Kapitalanlagen		
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.018.112	–
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	27.599.917	235.350
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1.529.442	600
Beteiligungen	240.414	–1.173
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	26.357	617
	29.396.130	**235.394**
Sonstige Kapitalanlagen		
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	6.434.336	49.307
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	20.540.328	268.661
Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	2.124	–
Sonstige Ausleihungen		
Schuldscheinforderungen und Darlehen	16.528	–
Übrige Ausleihungen	134	7
Einlagen bei Kreditinstituten	507.937	13.302
Andere Kapitalanlagen	672.645	–
	28.174.032	**331.277**
Kapitalanlagen (2) gesamt	**58.588.274**	**566.671**
Insgesamt (1) + (2)	**58.615.306**	**566.671**

Der Anlagespiegel wird zu Stichtagskursen vom 31. Dezember 2011 dargestellt.

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

Der Bilanzwert der eigengenutzten Grundstücke und Bauten beträgt 256 Millionen €.

Von unseren Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) im Bilanzwert von insgesamt 59.787 Millionen € sind 6.587 Millionen € bei Zedenten oder ausländischen Regierungen hinterlegt oder der Verwaltung durch Treuhänder unterstellt, die wir ernannt haben.

Zur Stützung der Hypo Real Estate (HRE) hatte die Bundesregierung im Oktober 2008 ein Rettungspaket beschlossen, an dem sich neben der Bundesbank auch die deutsche Finanzwirtschaft beteiligt hatte. Munich Re hatte sich an diesem Rettungspaket sowie an dessen Anschlussfinanzierungen Ende 2009 und 2010 ebenfalls beteiligt. Diese Maßnahmen sind inzwischen ausgelaufen, weitere derartige Schritte sind nicht mehr vorgesehen.

	Zugänge	Umbuchungen	Abgänge	Zuschreibungen	Abschreibungen	Bilanzwerte 31.12.2011
	T€	T€	T€	T€	T€	T€
	14.021	**–**	**–35**	**–**	**–12.239**	**28.779**
	69.525	–7.879	–36.310	453	–46.194	997.707
	5.420.534	35	–1.584.382	339.687	–39.967	31.971.174
	1.413.608	16.056	–2.800.210	–	–7.814	151.682
	11.570	1.054	–14.354	3	–33	237.481
	–	–	–2.500	–	–	24.474
	6.845.712	**17.145**	**–4.401.446**	**339.690**	**–47.814**	**32.384.811**
	897.935	–1.089	–1.038.993	1.523	–547.090	5.795.929
	20.096.318	–	–21.062.488	24.060	–97.030	19.769.849
	–	–	–285	–	–	1.839
	–	–16.056	–472	–	–	–
	–	–	–5	–	–74	62
	21.920	–	–	–	–	543.159
	7.293.696	7.879	–7.679.101	–	–1.715	293.404
	28.309.869	**–9.266**	**–29.781.344**	**25.583**	**–645.909**	**26.404.242**
	35.225.106	**–**	**–34.219.100**	**365.726**	**–739.917**	**59.786.760**
	35.239.127	**–**	**–34.219.135**	**365.726**	**–752.156**	**59.815.539**

Derivate	Bilanzposition	Buchwert	Zeitwert	Nominalvolumen
		T€	T€	T€
Aktien- und Indexrisiken				
Aktien-/Index-Futures	Sonstige Rückstellungen	–989	–977	24.292
Zinsrisiken				
Zins-Swaps	Sonstige Rückstellungen	–	51.364	1.387.555
EONIA-Swaps	Sonstige Rückstellungen	–	95	394.882
Zins-Währungs-Swaps	Sonstige Rückstellungen	–2.108	–2.108	400.570
Zins-Swap (Nachranganleihe)	Sonstige Rückstellungen	–	215.089	1.349.050
Inflation-Swaps	Sonstige Rückstellungen	–84.831	–41.155	3.964.392
Bund-Futures	Sonstige Rückstellungen	–6.929	45.769	3.276.498
Währungsrisiken				
Devisenoptionen Long	Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	130	130	48.644
Devisenoptionen Short	Sonstige Verbindlichkeiten	–542	–261	48.338
Devisentermingeschäfte	Sonstige Rückstellungen	–94.982	77.105	11.932.141
Devisentermingeschäfte (Absicherung CAD)	Sonstige Verbindlichkeiten	–	–24.946	1.409.526
Sonstige Geschäfte				
Versicherungsderivate I (Swaps)	Sonstige Rückstellungen	–13.974	–9.330	879.642
Versicherungsderivate II (Cat Bonds)	Sonstige Rückstellungen	–12.921	–11.868	191.136
	Rechnungsabgrenzungsposten aktiv	7		
	Rechnungsabgrenzungsposten passiv	–257		
Versicherungsderivate III (Optionen Long)	andere Kapitalanlagen	347	347	54.976
Versicherungsderivate III (Optionen Short)	Sonstige Verbindlichkeiten/Rückstellungen	–775	–623	29.002
Versicherungsderivate IV	Sonstige Rückstellungen	–13.131	–18.203	74.009
(Wetteroptionen Short)	Sonstige Verbindlichkeiten	–7.695		
Single Credit Default Swaps	Sonstige Rückstellungen	–7.762	6.219	679.969
	Rechnungsabgrenzungsposten aktiv	9.035		
	Rechnungsabgrenzungsposten passiv	–5.094		
Basket Credit Default Swaps	Sonstige Rückstellungen	–3.991	–104.424	3.772.138
	Rechnungsabgrenzungsposten aktiv	7.819		
	Rechnungsabgrenzungsposten passiv	–133.778		
Commodity Swaps	Sonstige Rückstellungen	–13.455	15.785	1.816.016

Derivative Finanzinstrumente (Derivate) sind vertragliche Vereinbarungen, die sich auf bestimmte originäre Finanzinstrumente (Basiswert bzw. Underlying) beziehen.

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

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

Ein Zins-Swap (Nominalvolumen: 1.349 Millionen €) zur Absicherung der Nachranganleihe aus dem Jahr 2007 gegen Zinsänderungsrisiken wurde aufgrund der Einbeziehung in eine bilanzielle Bewertungseinheit nach § 254 HGB und Anwendung der Einfrierungsmethode nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die Marktwertänderung des Zins-Swaps wird bei der Ermittlung des Ergebnisses aus der Bewertungseinheit berücksichtigt. Der positive Marktwert des Zins-Swaps beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 215 Millionen €.

Um die beizulegenden Zeitwerte der nicht börsengehandelten Derivate zu ermitteln, werden anerkannte Bewertungsmethoden verwendet. Einzelheiten sind der nachstehenden Tabelle zu entnehmen.

Derivate	Preismethode	Parameter	Preismodell
Aktien- und Indexrisiken			
OTC-Aktienoptionen	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.)
Aktien-Forwards	Theoretischer Kurs	Geldmarktzinssatz Aktienkurs Dividendenrendite	Barwert-Methode
Aktien-/Index-Futures	Notierter Kurs		
Zinsrisiken			
Zins-Swaps	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Zins-Währungs-Swaps	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwert-Methode
Inflation-Swaps	Theoretischer Kurs	Zero-Coupon-Inflation-Swap-Sätze Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Bund- und Zinsfutures	Notierter Kurs		
Währungsrisiken			
Devisenoptionen	Theoretischer Kurs	Volatilität Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Garman-Kohlhagen
Devisentermingeschäfte	Theoretischer Kurs	Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Sonstige Geschäfte			
Versicherungsderivate	Theoretischer Kurs	Marktwerte der Cat-Bonds Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Credit Default Swaps	Theoretischer Kurs	Credit Spreads Recovery Rates Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode ISDA CDS Standard Model
Commodity Swaps	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Index	Barwert-Methode
Commodity-Optionen	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Votalitäten Geldmarktzinssatz	Black-Scholes (europ.) Cox, Ross und Rubinstein (amerik.)
Wetteroptionen	Theoretischer Kurs	Ereignisschätzungen Historische Daten	Monte Carlo

Der Zeitwert der Kapita anlagen (ohne Depotforderunger) beträgt 71.675 Millionen €. Der Bilanzwert liegt bei 59.787 Millionen €. Hieraus ergeben sich für das Geschäftsjahr 2011 Bewertungsreserven von 11.888 Millionen €.

Die Bewertungsreserven enthalten stille Lasten aus Beteiligungen in Höhe von 18 Millionen €. Davon entfallen 13 Millionen € auf eine Beteiligungsgesellschaft, deren alleiniger Grund das Halten von Aktien an einer börsennotierten Gesellschaft ist. Der Börsenkurs dieser Aktie ist jedoch wegen der geringen Umsätze und des niedrigen Free Float nicht aussagekräftig. Eine Abschreibung wurde nicht vorgenommen, weil der Net Asset Value je Aktie über dem Börsenkurs und auch über dem Buchwert je zugrunde liegender Aktie in der Beteiligungsgesellschaft liegt.

Außerdem sind in den Bewertungsreserven stille Lasten von 15 Millionen € für Ausleihungen enthalten. Wegen einer nur vorübergehenden Wertminderung wurden keine Abschreibungen vorgenommen, da die Buchwerte den Rückzahlungsbeträgen der Ausleihungen entsprechen.

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

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

Zeitwerte und Bewertungsreserven der Kapitalanlagen

Mio. €	Bilanzwerte 31.12.2011	Zeitwerte 31.12.2011	Bewertungsreserven 31.12.2011
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	998	2.523	1.525
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen			
Anteile an verbundenen Unternehmen	31.971	39.943	7.972
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	152	138	–14
Beteiligungen	237	389	152
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	25	36	11
	32.385	**40.506**	**8.121**
Sonstige Kapitalanlagen			
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	5.796	6.417	621
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	19.770	21.391	1.621
Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	2	2	–
Einlagen bei Kreditinstituten	543	543	–
Andere Kapitalanlagen	293	293	–
	26.404	**28.646**	**2.242**
Kapitalanlagen gesamt	**59.787**	**71.675**	**11.888**

Die Gesellschaft hält am 31. Dezember 2011 bei mehreren inländischen und ausländischen Investmentfonds Anteile von mehr als 10 %.

Mio. €	Marktwert	Buchwert	Differenz	Im Geschäftsjahr erhaltene Ausschüttung
Aktienfonds	4.685	4.410	275	25
Rentenfonds	461	416	45	5
Gesamt	**5.146**	**4.826**	**320**	**30**

(3) Angaben zum Anteilsbesitz

Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes findet sich ab Seite 123.

(4) Rechnungsabgrenzungsposten

Der Posten schließt einen Unterschiedsbetrag gemäß § 250 Abs. 3 HGB von 8,9 Millionen € für Verbindlichkeiten ein.

(5) Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

Einem Erfüllungsbetrag aus Altersversorgungsverpflichtungen von insgesamt 885 Millionen € steht ein zu verrechnendes Vermögen mit einem beizulegenden Zeitwert von insgesamt 914 Millionen € gegenüber. Durch die Saldierung auf Einzelplanebene ergibt sich sowohl ein zu aktivierender Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung in Höhe von 41 Millionen € als auch eine Pensionsrückstellung in Höhe von 12 Millionen €. Die Anschaffungskosten des zu verrechnenden Vermögens betragen 782 Millionen €. Die Erträge dieser Vermögensgegenstände sowie der Zinsaufwand der Pensionsrückstellungen und vergleichbar langfristig fälligen Verpflichtungen betragen im Geschäftsjahr 103 Millionen € beziehungsweise 126 Millionen €.

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

T€	2011
Aufwand aus der Abzinsung von Altersversorgungsverpflichtungen	28.375
Aufwand aus der Änderung des Abzinsungssatzes von Altersversorgungsverpflichtungen	97.209
Ertrag aus mit Altersversorgungsverpflichtungen zu verrechnenden Vermögensgegenständen	103.180
Nettoaufwand aus Altersversorgungsverpflichtungen	**22.404**
Aufwand aus der Abzinsung von Altersteilzeitverpflichtungen	1.899
Aufwand aus der Änderung des Abzinsungssatzes von Altersteilzeitverpflichtungen	22
Aufwand aus mit Altersteilzeit zu verrechnenden Vermögensgegenständen	509
Nettoaufwand aus Altersteilzeitverpflichtungen	**2.430**

Erläuterungen zur Bilanz – Passiva

(6) Eigenkapital

Das Grundkapital von 588 Millionen € gliedert sich zum 31. Dezember 2011 in insgesamt 179.341.212 voll eingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien.

Zusammensetzung des genehmigten Kapitals:

Mio. €	31.12.2011
Genehmigtes Kapital 2009 (bis zum 21. April 2014)	280
Genehmigtes Kapital 2011 (bis zum 19. April 2016)	10
Gesamt	**290**

Zusammensetzung des bedingten Kapitals:

Mio. €	31.12.2011
Bedingtes Kapital 2010 (bis zum 27. April 2015)	117
Gesamt	**117**

Die Entnahme aus den Gewinnrücklagen aufgrund des Aktienrückkaufprogramms beträgt 350 Millionen €. Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres enthält einen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr von 68 Millionen €. Aus der Aktivierung von Vermögensgegenständen zum beizulegenden Zeitwert unterliegen 133 Millionen € einer Ausschüttungssperre (§ 268 Abs. 8 HGB).

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

Am 31. Dezember 2011 waren 1.752.462 Aktien der Münchener Rück AG mit einem rechnerischen Nennwert von rund 5,7 Millionen € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von 1,0 %.

Am 7. Mai 2010 hat der Vorstand der Münchener Rück AG ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen und damit von der am 28. April 2010 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung Gebrauch gemacht. Vom 25. Mai 2010 bis zum 12. April 2011 wurden 9.127.259 Aktien der Münchener Rück AG über die Börse zu einem Durchschnittskurs von 109,56 € erworben. Davon wurden 3.037.591 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 115,34 € im Kalenderjahr 2011 erworben. Alle eigenen Aktien aus diesem Rückkaufprogramm wurden am 20. April 2011 im vereinfachten Verfahren ohne Herabsetzung des Grundkapitals durch Anpassung des rechnerischen Betrags der übrigen Stückaktien eingezogen.

Von der am 20. April 2011 durch die Hauptversammlung beschlossenen neuen Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien wurde bisher kein Gebrauch gemacht.

Im Jahr 2011 wurden keine Mitarbeiteraktienprogramme aufgelegt, weder für Mitarbeiter der Münchener Rück AG noch für Mitarbeiter von abhängigen oder in Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehenden Unternehmen. Aus früheren Mitarbeiteraktienprogrammen besteht kein Restbestand mehr.

Ein Tochterunternehmen hält 1.423.055 Aktien, um Wertsteigerungsrechte abzusichern, die seit 1999 an Vorstand und oberes Management der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft ausgegeben wurden. 2011 wurden zur Absicherung dieser Programme keine Aktien erworben, aber insgesamt 186.012 Stück zu einem Durchschnittskurs von 121,36 € veräußert.

Im Geschäftsjahr 2011 haben die Gesellschaften der ERGO Versicherungsgruppe im Rahmen von zukünftigen Verpflichtungen aus langfristigen Incentive-Plänen, die seit 2002 aufgelegt werden, keine Aktien erworben, jedoch insgesamt 46.589 Aktien zu je 118,18 € veräußert. Zusammen mit den Münchener-Rück-Aktien, die in den Vorjahren zur Absicherung ausgegebener Wertsteigerungsrechte erworben wurden und im Bestand verblieben sind, ergibt sich bei der ERGO Versicherungsgruppe zum 31. Dezember 2011 ein Gesamtbestand von 177.468 Stück.

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH hat im Geschäftsjahr 2011 im Rahmen der Absicherung von Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan ebenfalls keine Aktien erworben, aber 15.157 Stück zu einem Durchschnittskurs von 116,22 € veräußert und hält damit 151.939 Münchener-Rück-Aktien.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 170 Millionen €.

Der Gesellschaft liegen folgende Angaben zu mitteilungspflichtigen Beteiligungen nach § 21 WpHG vor (Stand 31. Dezember 2011):

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

Die BlackRock Inc., New York, USA, hat uns im Mai 2010 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil am 6. Mai 2010 die Schwelle von 5 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft überschritten hat und zu diesem Tag 6,15 % (11.592.279 Stimmrechte) betrug. Diese Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen. Folgende Unternehmen haben uns in diesem Zusammenhang mitgeteilt, dass sie die Schwelle von 3 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft überschritten haben: BlackRock Financial Management, Inc., BlackRock Holdco 2, Inc., BlackRock International Holdings Inc., BR Jersey International Holdings L.P., BlackRock Advisors Holdings Inc.

Die People's Bank of China/SAFE, Beijing, China hat uns im September 2011 namens und mit Vollmacht der Volksrepublik China gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Volksrepublik China am 5. August 2011 die Schwelle von 3 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft überschritten hat und zu diesem Tag 3,04 % (5.450.911 Stimmrechte) betrug. Davon sind ihr 3,04 % (5.450.911 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen, die über die von ihr kontrollierte People's Bank of China/State Administration of Foreign Exchange (SAFE) gehalten werden, deren Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft 3 % oder mehr beträgt.

(7) Nachrangige Verbindlichkeiten

Die im Jahr 2003 emittierten Nachranganleihen mit den Nennwerten von 3.000 Millionen € bzw. 300 Millionen £ haben eine Laufzeit bis 2023 (Euro-Tranche) bzw. 2028 (Pfund-Tranche) und können am 21. Juni 2013 (Euro-Tranche) bzw. 21. Juni 2018 (Pfund-Tranche) erstmals ordentlich gekündigt werden. Die im Jahr 2011 emittierte Nachranganleihe mit einem Nennwert von 1.000 Millionen € läuft bis 2041 und kann am 26. Mai 2021 erstmals ordentlich gekündigt werden.

Im Juni 2007 hat die Münchener Rück AG eine weitere Nachranganleihe von 1.500 Millionen € emittiert. Das Zinsänderungsrisiko haben wir über den Nominalbetrag der Anleihe durch einen Zins-Swap abgesichert und vollziehen diese Sicherungsbeziehung bilanziell durch Bildung einer Bewertungseinheit nach. Detaillierte Angaben zu dieser Sicherungsbeziehung befinden sich auf Seite 111. Die Anleihe hat eine unbegrenzte Laufzeit, kann aber nach Ablauf von frühestens 10 Jahren ordentlich gekündigt werden.

Die Restlaufzeit der nachrangigen Verbindlichkeiten mit einem Gesamtbetrag von 4.386 Millionen € beträgt mehr als 5 Jahre.

Nachrangige Verbindlichkeiten

Mio. €	31.12.2011
Nachranganleihe 2003/2023, 1.678 Millionen €[1], bis 2013 6,75 % p.a., anschließend variabel	1.678
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen £, bis 2018 7,625 % p.a., anschließend variabel	359
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen €[2], bis 2017 5,767 % p.a., anschließend variabel	1.349
Nachranganleihe 2011/2041, 1.000 Millionen €, bis 2021 6,00 % p.a., anschließend variabel	1.000
Gesamt	**4.386**

[1] Mit dem Nennwert von ursprünglich 3.000 Millionen € (davon ausstehend 1.678 Millionen €).
[2] Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

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

Rating

Anleihen	Kennnummer	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P
Nachranganleihe 2003/2023, 1.678 Millionen €[1], bis 2013 6,75 % p.a., anschließend variabel	WKN: 843278 ISIN: XS0166965797 Reuters: DE016696579= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2 (hyb)	A
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen £, bis 2018 7,625 % p.a., anschließend variabel	WKN: 843449 ISIN: XS0167260529 Reuters: DE016726052= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2 (hyb)	A
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen €[2], bis 2017 5,767 % p.a., anschließend variabel	WKN: A0N4EX ISIN: XS0304987042 Reuters: DE030498704= Bloomberg: MUNRE	a	A	A3 (hyb)	A
Nachranganleihe 2011/2041, 1.000 Millionen €, bis 2021 6,00 % p.a., anschließend variabel	WKN: A1KQYJ ISIN: XS0608392550 Reuters: DEA1KQYJ= Bloomberg: MUNRE	a+	A	–	A

[1] Mit dem Nennwert von ursprünglich 3.000 Millionen € (davon ausstehend 1.678 Millionen €).
[2] Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

(8) Versicherungstechnische Rückstellungen nach Versicherungszweigen

Mio. €	Beitragsüberträge	Deckungsrückstellung	Schadenrückstellung	Schwankungsrückstellungen u. Ä.	Übrige Rückstellung	Gesamt	Reservesatz in % der Nettobeiträge
Leben	452	8.702	1.039	11	466	10.670	163
Kranken	218	1.016	410	5	16	1.665	43
Unfall	35	–	2.873	457	–4	3.361	1.846
Haftpflicht	258	–	11.591	858	–3	12.704	855
Kraftfahrt	943	–	5.635	842	–117	7.303	270
Transport	108	–	851	309	–51	1.217	327
Luftfahrt	225	–	1.154	963	–	2.342	468
Feuer	670	–	6.586	915	63	8.234	250
Technik	643	–	2.201	270	–	3.114	341
Sonstige	233	–	1.172	1.780	49	3.234	177
Zusammen (ohne Leben)	3.333	1.016	32.473	6.399	–47	43.174	285
Gesamt	**3.785**	**9.718**	**33.512**	**6.410**	**419**	**53.844**	**248**

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

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

Die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen teilen sich wie folgt auf:

T€	31.12.2011	31.12.2010
Schwankungsrückstellung	6.005.521	7.529.667
Rückstellung für Großrisiken	404.130	381.243
Davon:		
Für Atomanlagenrisiken	77.693	75.889
Für Pharma-Produkthaftpflichtrisiken	83.415	79.055
Für Terrorrisiken	243.022	226.299
Gesamt	**6.409.651**	**7.910.910**

(9) Andere Rückstellungen

Zum 31. Dezember 2011 ergibt sich für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen eine Rückstellung vor Saldierung von 885 Millionen €. Dem steht vor Saldierung ein Vermögen von 914 Millionen € entgegen. Zum 31. Dezember 2010 ergab sich für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen ein aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung von 24 Millionen €, der sich bis zum 31. Dezember 2011 auf 41 Millionen € erhöhte. Des Weiteren ergab sich zum 31. Dezember 2010 eine Pensionsrückstellung von 4 Millionen €, die sich bis zum 31. Dezember 2011 auf 12 Millionen € erhöhte.

Bei den Altersteilzeitverpflichtungen steht einem Erfüllungsbetrag von 50 Millionen € ein zu verrechnendes Vermögen von 26 Millionen € gegenüber. Die Anschaffungskosten des zu verrechnenden Vermögens betragen 25 Millionen €.

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

Die sonstigen Rückstellungen umfassen insbesondere eine Rückstellung für unrealisierte Währungsgewinne von 454 Millionen €. Infolge der Umstellung des Währungskonzepts im Berichtsjahr werden unrealisierte Währungskursgewinne nicht mehr durch die Zuführung zur Währungsrückstellung neutralisiert, sondern ergebniswirksam erfasst (vgl. Seite 98). Damit erfolgen keine Zuführungen zur Währungsrückstellung mehr. Die in den Vorjahren gebildete Währungsrückstellung wird planmäßig bis 2015 aufgelöst.

Für am Bilanzstichtag noch nicht fällige Personalaufwendungen wurden Rückstellungen von 186 Millionen € gebildet.

Aus Derivaten ergeben sich Drohverlustrückstellungen von 273 Millionen €.

(10) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Zum Bilanzstichtag bestehen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten von 203 (1.510) Millionen €. Die Veränderung ist auf die Tilgung einer kurzfristigen Termingeldaufnahme zurückzuführen. Die zum Bilanzstichtag bestehenden Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten besitzen eine Restlaufzeit kleiner 5 Jahre.

(11) Bewertungseinheiten

Folgende ökonomische Sicherungsbeziehungen werden bilanziell durch Bildung von Bewertungseinheiten nachvollzogen:

Art der Bewertungs-einheiten	Grundgeschäfte	Absicherungsgeschäfte	Art der Risiken	Höhe der abgesicherten Risiken
	Arten und Volumina	Arten und Volumina		
Porfolio-Hedges	Fremdwährungspassiva	Fremdwährungsaktiva	Währungs-kursrisiken	Währungsergebnis aus den abgesicherten Fremdwährungspassiva Ausweis effektiver Wertänderung von Grundgeschäften und Absicherungs-geschäften in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung aufgrund Anwendung Durchbuchungsmethode bei gebildeten Bewertungseinheiten
	Zum Bilanzstichtag sind folgende – hinsichtlich der Volumina größte – Bewertungseinheiten gebildet worden: – US-Dollar: 21.160 Mio. (16.300 Mio. €) – Pfund Sterling: 4.854 Mio. (5.811 Mio. €) – Australischer Dollar: 4.823 Mio. (3.809 Mio. €) – Kanadischer Dollar: 4.325 Mio. (3.253 Mio. €) – VR-China Renminbiyuan: 13.491 Mio. (1.651 Mio. €) – Japanischer Yen: 81.335 Mio. (814 Mio. €) – Schweizer Franken: 398 Mio. (328 Mio. €) – Neuseeland Dollar: 1.412 Mio. (848 Mio. €) – Südafrikanischer Rand: 1.686 Mio. (161 Mio. €)			
Porfolio-Hedge	Variabler Bestand Wert-papiere (Kanadische Dollar) im Depot MXA016F100	Absicherung erfolgt mittels Devisentermingeschäften (Verkauf CAD gegen Kauf EUR) Absicherung immer jährlich bis Jahresultimo mit regel-mäßigen Anpassungen an veränderten Buchwert im Depot	Währungs-kursrisiko	Währungsergebnis aus dem abgesicherten Wertpapierdepot MXA016F100 Ausweis effektiver Wertänderung von Grundgeschäften und Absicherungs-geschäften in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung aufgrund Anwendung Durchbuchungsmethode bei gebildeter Bewertungseinheit
	Buchwert (Basis für Absicherung) per 31.12.2011: 1.898 Millionen CAD (1.436 Millionen €)	Offene Devisentermin-geschäfte per 31.12.2011: Verkauf 1.894Millionen CAD gegen Kauf 1.410 Millionen €		
Mikro-Hedge	Nachranganleihe XS0304987042 2007/ unbegrenzte Laufzeit; Nominalvolumen/Buchwert 1.349 Millionen € bis 2017 5,767 % p. a.	Zins-Swap; Nominalvolumen 1.349 Mio. € Marktwert 31.12.2011: 215 Millionen € Receive Fix 5,767 % p. a., Pay EURIBOR 3 Months+ Spread 101,35 BP	Zinsände-rungsrisiko	Nennwertbilanzierung aufgrund Anwendung Einfrierungsmethode; Eigenemission bei MR AG; daher keine Bewertung des Zins-risikos und keine unterlassene Zu- oder Abschreibung wegen Bildung bilanzieller Bewertungseinheit

→ Angaben zur Effektivität

Grund	Umfang	Zeitraum	Methode zur Messung der Effektivität
Währungsidentität	voraussichtlicher Ausgleich zukünftiger gegenläufiger Wertänderungen	nach Fristigkeit Passiva	Critical term match-Methode, prospektiv
	Effektivität 100 %		Dollar Offset-Methode, retrospektiv
Basiswertidentität	voraussichtlicher Ausgleich zukünftiger gegenläufiger Wertänderungen	Beginn am 1.10.2011	Critical term match-Methode, prospektiv
Währungsidentität		Laufzeit unbegrenzt	
Volumen der Absiche-rung wird regelmäßig an Depotbestand angepasst	Effektivität 83 % Ineffektivität resultiert v. a. aus Swapprämien (Differenz Terminkurs zu Kassakurs in den Devisentermingeschäften)		Dollar Offset-Methode, retrospektiv
Basiswertidentität	voraussichtlicher Ausgleich zukünftiger gegenläufiger Wertänderungen	Laufzeit bis Juni 2017	Critical term match-Methode, prospektiv
Währungsidentität			
identische Parameter	Effektivität 99 %		Dollar Offset-Methode, retrospektiv

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

(12) Ergebnis der Rückversicherung nach Versicherungszweigen

	Bruttobeiträge		Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.		Veränderung der Schwankungsrückstellung u. Ä.		Schaden-Kosten-Quote in %	
Mio. €	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Leben	7.783	6.299	279	183	–1	–	–	–
Kranken	3.861	3.056	25	–21	–	–	99,4	100,7
Unfall	206	261	159	99	–256	–187	16,1	61,6
Haftpflicht	1.518	1.378	–20	–582	–362	220	101,4	144,8
Kraftfahrt	2.716	2.024	–18	100	–355	–74	100,7	94,1
Transport	391	857	44	72	230	9	90,8	91,5
Luftfahrt	515	615	180	63	72	–93	63,9	88,7
Feuer	3.547	3.245	–2.551	60	2.556	89	177,8[1]	97,6
Technik	929	960	–42	–153	73	304	104,6	117,4
Sonstige	1.839	1.715	395	170	–456	–154	135,9	89,4
Zusammen (ohne Leben)	15.522	14.111	–1.828	–192	1.502	114	112,1	101,4
Gesamt	**23.305**	**20.410**	**–1.549**	**–9**	**1.501**	**114**	**–**	**–**

[1] Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 6,4 Prozentpunkten.

(13) Technischer Zinsertrag

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

(14) Personalaufwendungen

Die Verwaltungsaufwendungen beziehen folgende Personalaufwendungen mit ein:

T€	2011	Vorjahr
Löhne und Gehälter	392.463	411.248
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	67.056	66.345
Aufwendungen für Altersversorgung	96.689	29.789
Gesamt	**556.208**	**507.382**

2011 führte die Modifikation der Rechnungsgrundlagen zu einem Anstieg der Aufwendungen für Altersversorgung, 2010 führte der Übergang auf BilMoG zu einer Reduzierung der Aufwendungen für Altersversorgung.

(15) Erträge aus Kapitalanlagen

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

(16) Aufwendungen für Kapitalanlagen

Von den Abschreibungen entfielen 578 Millionen € auf außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 3 Satz 3 und 4 HGB.

(17) Steuerliche Bilanzierungseinflüsse

Steuerliche Bilanzierungseinflüsse bestehen nicht.

(18) Langfristiger Incentive-Plan

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

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

Der maßgebliche Basiskurs der Wertsteigerungsrechte ermittelte sich aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Münchener-Rück-Aktie aus dem Frankfurter Xetra-Handel der letzten drei Monate vor dem jeweiligen Planbeginn. Die Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan werden mit Aktien der Münchener Rück AG abgesichert.

Der aus den Wertsteigerungsrechten resultierende Personalaufwand oder Ertrag wird auf der Grundlage der Veränderung des beizulegenden Zeitwerts der zugrunde liegenden Optionsrechte berechnet. Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem inneren Wert (Differenz zwischen Aktien- und Basiskurs der Wertsteigerungsrechte) zusätzlich die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte und wird unter Berücksichtigung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt. Zu jedem Bilanzstichtag wird der beizulegende Zeitwert der Wertsteigerungsrechte berechnet und zurückgestellt; dieser Betrag wird in voller Höhe erfasst. Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf von 12,0 Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand oder Ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2011 ein Ertrag von 18,3 Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2011 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug 118,35 € für das Planjahr 2004 und 122,85 € für das Planjahr 2005. Der innere Wert der ausübbaren Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 0,7 Millionen €.

Langfristige Incentive-Pläne 2004–2010 der Münchener Rück AG

	Incentive-Plan 2004	Incentive-Plan 2005	Incentive-Plan 2006	Incentive-Plan 2007	Incentive-Plan 2008	Incentive-Plan 2009	Incentive-Plan 2010
Planbeginn	1.7.2004	1.7.2005	1.7.2006	1.7.2007	1.7.2008	1.7.2009	1.7.2010
Planende	30.6.2011	30.6.2012	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Basiskurs	88,65 €	88,10 €	108,87 €	134,07 €	121,84 €	97,57 €	109,11 €
Innerer Wert 2011 für ein Recht	4,13 €	4,68 €	–	–	–	–	–
Beizulegender Zeitwert 2011 für ein Recht	–	5,07 €	2,99 €	1,83 €	3,64 €	7,78 €	6,43 €
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2004	456.336						
Zugang	1.697	485.527	–	–	–	–	–
Verfallen	2.005	–	–	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2005	456.028	485.527	–	–	–	–	–
Zugang	–	–	443.609	–	–	–	–
Ausgeübt	119.363	–	–	–	–	–	–
Verfallen	–	–	1.019	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2006	336.665	485.527	442.590	–	–	–	–
Zugang	–	–	6.123	341.737	–	–	–
Ausgeübt	85.652	84.329	–	–	–	–	–
Verfallen	–	3.892	8.514	503	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2007	251.013	397.306	440.199	341.234	–	–	–
Zugang	–	–	–	4.013	444.104	–	–
Ausgeübt	31.582	31.716	–	–	–	–	–
Verfallen	1.069	–	5.388	5.848	3.063	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008	218.362	365.590	434.811	339.399	441.041	–	–
Zugang	–	–	–	–	463	459.271	–
Ausgeübt	8.906	19.213	–	–	–	–	–
Verfallen	–	715	2.904	2.804	4.194	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009	209.456	345.662	431.907	336.595	437.310	459.271	–
Zugang	–	–	–	–	–	–	675.029
Ausgeübt	120.331	72.662	–	–	–	–	–
Verfallen	1.833	1.936	1.653	1.379	1.462	1.287	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2010	87.292	271.064	430.254	335.216	435.848	457.984	675.029
Zugang	–	–	–	–	–	–	6.546
Ausgeübt	54.081	122.681	–	–	–	–	–
Verfallen	33.211	957	4.631	5.333	7.623	7.338	16.266
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2011	**–**	**147.426**	**425.623**	**329.883**	**428.225**	**450.646**	**665.309**
Ausübbar am Jahresende	**–**	**147.426**	**425.623**	**329.883**	**428.225**	**450.646**	**–**

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

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

(19) Mid-Term Incentive Plan

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

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

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

Bei Planbeginn erfolgte die Zuteilung der PSU-Rechte auf der Grundlage des festgelegten Zusagebetrags bei 100 % Zielerreichung und des TSR-Anfangswerts. Für den TSR ist der Total-Return-Index der Xetra-Notierung der Münchener-Rück-Aktie mit Startdatum 22. Januar 1996 maßgeblilch. Basis für die volle und anteilige Zuteilung der PSU-Rechte ist das erste Planjahr.

Die finale Anzahl an PSU-Rechten errechnet sich aus der Anzahl der PSU-Rechte zu Planbeginn und dem Zielerreichungsprozentsatz der Erfolgsziele am Planende. Die Anzahl der Rechte kann zwischen 0 und dem 1,5-Fachen der anfangs zugeteilten Rechte schwanken. Die Auszahlung wird bei einer Verdoppelung des TSR gedeckelt. Der maximale Auszahlungsbetrag ist für Vorstandsmitglieder auf 150 % des Zusagebetrags begrenzt, für das obere Management auf 300 %.

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

Mid-Term Incentive Pläne 2009–2011 der Münchener Rück AG

	Incentive-Plan 2009	Incentive-Plan 2010	Incentive-Plan 2011
Planbeginn	1.1.2009	1.1.2010	1.1.2011
Planende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Beizulegender Zeitwert 2011 für ein Recht	171,13 €	176,39 €	181,16 €
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2009	56.741	–	–
Zugang	–	–	–
Verfallen	–	–	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2009	56.741	–	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2010	56.741	38.284	–
Zugang	–	–	–
Verfallen	245	–	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2010	56.496	38.284	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2011	56.496	38.284	63.769
Zugang	–	–	–
Verfallen	842	843	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2011	55.654	37.441	63.769

Im Geschäftsjahr 2011 wurde ein Aufwand in Höhe von 12,2 Millionen € aus den Mid-Term Incentive Plänen erfasst. Die Rückstellung beträgt zum Stichtag 31,5 Millionen €.

(20) Erträge und Aufwendungen aus der Währungsumrechnung

Aus der Währungsumrechnung wurden unter den sonstigen Erträgen 463 Millionen € und unter den sonstigen Aufwendungen 723 Millionen € erfasst.

(21) Erträge aus der Abzinsung von Rückstellungen

In den sonstigen Erträgen sind 101 Millionen € aus der Abzinsung von Rückstellungen erfasst.

(22) Vergütungsbericht

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG betrugen 9,8 Millionen €. Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG betrugen 1,5 Millionen €, nicht darin enthalten sind 0,2 Millionen € für von anderen Konzernunternehmen ausgewiesene Aufsichtsratsvergütungen. Alle weiteren Angaben zu Organbezügen und -krediten, Aktiengeschäften und -besitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie zur Struktur des Vergütungssystems des Vorstands finden Sie im Vergütungsbericht ab Seite 48.

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und ihrer Hinterbliebenen bezifferten sich auf 5,8 Millionen €.

Für die ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder entstanden Personalaufwendungen für Pensionsverpflichtungen von 16,3 Millionen €.

Zum 31. Dezember 2011 betrugen die verbleibenden Pensionsrückstellungen und die Rückstellungen für vergleichbare Leistungen für frühere Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen nach Abzug der hierfür separierten Vermögenswerte (Contractual Trust Agreement) 0 €. Der Wert der Verpflichtung beträgt 118,8 Millionen €.

Die Organmitglieder erhielten im Berichtsjahr keine Vorschüsse und Kredite; Haftungsverhältnisse zugunsten dieser Personenkreise bestehen nicht.

(23) Organe der Gesellschaft

Vorstand

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

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

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

Georg Daschner
Europe and Latin America

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

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

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

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

Dr. oec. publ. Joachim Wenning
Life

Aufsichtsrat

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

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

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

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

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

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

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

Christian Fuhrmann
Mitglied seit 22.4.2009
Geschäftsbereichsleiter der Münchener Rück AG

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

Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. e. h. Henning Kagermann
Mitglied seit 22.7.1999,
letzte Wiederwahl 22.4.2009
Präsident der acatech – Deutsche Akademie der Technikwissenschaften

Peter Löscher
Mitglied seit 22.4.2009
Vorsitzender des Vorstands der Siemens AG

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

Silvia Müller
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiterin der ERGO Versicherungsgruppe AG

Marco Nörenberg
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der ERGO Versicherungsgruppe AG

Reinhard Pasch
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der ERGO Versicherungsgruppe AG

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

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

Andrés Ruiz Feger
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Sucursal de España y Portugal

Richard Sommer
Mitglied seit 22.4.2009
Ehemaliger Gewerkschaftssekretär und ehemaliger Leiter der Bundesfachgruppe Versicherungen der ver.di

Dr. phil. Ron Sommer
Mitglied seit 5.11.1998,
letzte Wiederwahl 22.4.2009
Vorsitzender des Aufsichtsrats der MTS OJSC, Russland

Besetzung der Ausschüsse

Ständiger Ausschuss
Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
(Vorsitzender)
Herbert Bach
Hans Peter Claußen
Wolfgang Mayrhuber
Dr. e. h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder

Personalausschuss
Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
(Vorsitzender)
Herbert Bach
Dr. e. h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder

Prüfungsausschuss
Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. e. h. Henning Kagermann
(Vorsitzender)
Christian Fuhrmann
Marco Nörenberg
Anton van Rossum
Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler

Nominierungsausschuss
Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
(Vorsitzender)
Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. e. h. Henning Kagermann
Dr. e. h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder

Vermittlungsausschuss
Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
(Vorsitzender)
Herbert Bach
Hans Peter Claußen
Dr. e. h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder

Über die Vergütung der Unternehmensleitung berichten wir im Vergütungsbericht auf Seite 48 ff.

Von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gehaltene Mandate

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

[1] Stand: 31.12.2011.
[2] Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

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

[1] Stand: 31.12.2011.
[2] Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

(24) Mitarbeiterzahl

Im Geschäftsjahr 2011 haben wir in München und bei unseren ausländischen Stützpunkten durchschnittlich 4.157 (4.145) Mitarbeiter beschäftigt, davon durchschnittlich 256 (257) leitende Mitarbeiter und 3.901 (3.888) Mitarbeiter im nichtleitenden Bereich.

(25) Abschlussprüferhonorare

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

(26) Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Münchener Rück AG hat für gewisse Verbindlichkeiten aus Rückversicherungsbeziehungen der Munich American Reassurance Company (MARC Life) eine Ausfallhaftung übernommen. Ferner wurde eine Vereinbarung getroffen, in der die Münchener Rück AG garantiert, das Solvenzkapital der Gesellschaft über dem aufsichtsrechtlich geforderten Niveau zu halten.

Zwischen der Münchener Rück AG und der Munich American Capital Markets existiert eine Vereinbarung, die eine angestrebte Mindestkapitalausstattung sowie die Liquidität der Tochter garantiert.

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

Für drei ausländische Tochterunternehmen haben wir die Haftung für Büromieten in Höhe eines Gesamtbetrags von umgerechnet 6,3 Millionen € p.a. übernommen.

Ferner hat die Münchener Rück AG für die Pensionsverpflichtung einer kleinen inländischen Tochtergesellschaft gegenüber einem früheren Mitglied des Vorstands eine Bürgschaft in Höhe von 500.000 € übernommen.

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

Die Münchener Rück AG garantiert für ein Tochterunternehmen die Erfüllung aller finanzieller Verpflichtungen aus dem Verkauf von Aktien und Anteilen und für ein anderes Tochterunternehmen eine Finanzierungshilfe für fällige finanzielle Verpflichtungen.

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

Für die Verpflichtung eines ausländischen Tochterunternehmens aus einer Kreditlinie hat die Münchener Rück AG eine Ausfallhaftung in Höhe von 300.000 € übernommen.

Im Fall einer Rückzahlung öffentlicher Fördermittel in Höhe von 68.000 € garantiert die Münchener Rück AG die ausreichende Kapitalausstattung eines Tochterunternehmens.

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

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

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen belaufen sich auf 767 Millionen € (davon 728 Millionen € gegenüber verbundenen Unternehmen). Sie ergeben sich insbesondere aus Einzahlungsverpflichtungen in mehrere Investmentfonds, abgeschlossenen Geschäftsbesorgungs- und Leasingverträgen sowie begonnenen Investitionsvorhaben. Informationen über offene Termingeschäfte finden Sie auf Seite 102 dieses Geschäftsberichts.

(27) Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rück AG haben im November 2011 die jährliche Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben; sie ist auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich.

(28) Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn, über den die Hauptversammlung verfügen kann, beträgt 1.118.842.577,07 €. Der Vorstand schlägt vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 6,25 € auf jede dividendenberechtigte Aktie zu verwenden sowie den Restbetrag auf neue Rechnung vorzutragen.

Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2011 gemäß § 285 Nr. 11 HGB

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

Die Angaben über Eigenkapital und Jahresergebnis sind den jeweils zuletzt verfügbaren Jahresabschlüssen nach nationalen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften, überwiegend denen zum 31. Dezember 2010, entnommen. Sollten diese nicht verfügbar sein, wurden HB II-Werte verwendet.

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Verbundene Unternehmen			
40, Rue Courcelles SAS, Paris	100,0000	39.931	–8.943
50 Plus Strategies, Inc., Brentwood, Tennessee	100,0000	–37	18
80e LIMITED, Bristol	100,0000	1	0
Acalter 140014 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
Adelfa Servicios a Instalationes Fotovoltaicas, S.L., Santa Cruz de Tenerife	100,0000	32.702	–18
Agenzia Chianti S.R.L., Mailand	100,0000	40	–9
Aitesacho 5005 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
aktiva Vermittlung von Versicherungen und Finanz-Dienstleistungen GmbH, Köln	100,0000	1.964	280
Albulzaga 8008 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
Aleama 150015 S.L., Madrid	100,0000	–85	–60
ALICE GmbH, Düsseldorf	100,0000	2.701	478
Allfinanz Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	–126	–10
Allfinanz KK, Tokyo	100,0000	–116	40
Allfinanz Limited, Dublin	100,0000	6.530	2.204
Allfinanz PTY, Sydney	100,0000	–97	68
Allfinanz Software Services GmbH, Grünwald	100,0000	8	–17
almeda GmbH, München[1]	100,0000	5.484	0
almeda Versicherungs-Aktiengesellschaft, München[1]	100,0000	3.200	0
American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	112.644	10.989
American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000	137.060	3.844

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	240.870	–5.957
American Modern Home Service Company, Amelia, Ohio	100,0000	2.913	642
American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida	100,0000	6.977	–64
American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio	100,0000	85.088	23.854
American Modern Life Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	34.159	–486
American Modern Lloyds Insurance Company, Dallas, Texas	100,0000	2.568	–486
American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	30.295	3.221
American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	23.155	160
American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000	28.234	1.150
American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma	100,0000	50.197	2.432
Amicus Legal Ltd., Colchester	100,0000	1.440	108
Amicus Ltd., Colchester	100,0000	1	0
Amladeza 7007 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
Arkansas Life Insurance Company, Phoenix, Arizona	100,0000	356	16
Arridabra 130013 S.L., Madrid	100,0000	–90	–62
ARTES Assekuranzservice GmbH, Düsseldorf	100,0000	2	–1.904
ArztPartner almeda AG, München	100,0000	1.237	–12
Associated Asset Management Corporation B.V., 's-Hertogenbosch	51,0000	694	61
avanturo GmbH, Düsseldorf	100,0000	10.596	1.005
B&C International Insurance, Hamilton, Bermuda	100,0000	2.063	–68
B&D Acquisition B.V., Amsterdam	80,0000	1.567	0
B&D Business Solutions B.V., Utrecht	100,0000	516	348
Badozoc 1001 S.L., Madrid	100,0000	–70	–45
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien	90,0000	117.589	26.794
Bank Austria Creditanstalt Versicherungsdienst GmbH, Wien	100,0000	703	514
Baqueda 7007 S.L., Madrid	100,0000	–88	–60
Beaufort Dedicated No. 1 Ltd, London	100,0000	178	–10
Beaufort Dedicated No. 2 Ltd, London	100,0000	19.663	38
Beaufort Dedicated No. 3 Ltd, London	100,0000	697	–15
Beaufort Dedicated No. 4 Ltd, London	100,0000	68	–10
Beaufort Dedicated No. 5 Ltd, London	100,0000	–370	–760
Beaufort Dedicated No. 6 Ltd, London	100,0000	–78	–5
Beaufort Underwriting Agency Limited, London	100,0000	7.006	2.020
Beaufort Underwriting Services Limited, London	100,0000	1	0
Bell & Clements (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000	2.043	–13
Bell & Clements (London) Ltd, London	100,0000	657	–63
Bell & Clements (USA) Inc, Reston, Virginia	100,0000	58	0
Bell & Clements Inc, Reston, Virginia	100,0000	374	–57
Bell & Clements Ltd, London	100,0000	4.877	–213
Bell & Clements Underwriting Managers Ltd, London	100,0000	6	0
Beteiligung HMM Hamburg-Mannheimer Erste Bürogebäude-Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	29	0
Beteiligung HMM Hamburg-Mannheimer Zweite Bürogebäude-Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	25	0
BioEnergie Elbe-Elster GmbH & Co. KG, Elsterwerda	100,0000	0	–183
BioEnergie Verwaltungs-GmbH, Elsterwerda	100,0000	26	–1
Blitz 01-807 GmbH, München[5]	100,0000	25	0
Bobasbe 6006 S.L., Madrid	100,0000	–102	–74
Bos Incasso B.V., Groningen	90,0240	12.055	2.839
Botedazo 8008 S.L., Madrid	100,0000	–89	–61
Bureau voor kredietinformaties Janssen B.V., 's-Gravenhage	100,0000	–99	–4
Bureau voor kredietinformaties Janssen Holding B.V., 's-Gravenhage	100,0000	379	235
Callopio 5005 S.L., Madrid	100,0000	–95	–64
Camcichu 9009 S.L., Madrid	100,0000	–88	–61
CAPITAL PLAZA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	100,0000	57.617	1.620
CAPITAL PLAZA Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000	31	0
Caracuel Solar Catorce S.L., Madrid	100,0000	–83	–67

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Caracuel Solar Cinco S.L., Madrid	100,0000	–90	–72
Caracuel Solar Cuatro S.L., Madrid	100,0000	–76	–59
Caracuel Solar Dieciocho S.L., Madrid	100,0000	–71	–58
Caracuel Solar Dieciseis S.L., Madrid	100,0000	–69	–54
Caracuel Solar Diecisiete S.L., Madrid	100,0000	–84	–70
Caracuel Solar Diez S.L., Madrid	100,0000	–76	–59
Caracuel Solar Doce S.L., Madrid	100,0000	–74	–59
Caracuel Solar Dos S.L., Madrid	100,0000	–68	–52
Caracuel Solar Nueve S.L., Madrid	100,0000	–74	–59
Caracuel Solar Ocho S.L., Madrid	100,0000	–78	–63
Caracuel Solar Once S.L., Madrid	100,0000	–76	–61
Caracuel Solar Quince S.L., Madrid	100,0000	–77	–62
Caracuel Solar Seis S.L., Madrid	100,0000	–83	–68
Caracuel Solar Siete S.L., Madrid	100,0000	–80	–65
Caracuel Solar Trece S.L., Madrid	100,0000	–70	–55
Caracuel Solar Tres S.L., Madrid	100,0000	–78	–58
Caracuel Solar Uno S.L., Madrid	100,0000	–51	–42
CarePlus Gesellschaft für Versorgungsmanagement mbH, Köln	100,0000	–12	10
Chobocuga 150015 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
Ciborum GmbH, München[5]	100,0000	25	0
CJSIC „European Travel Insurance“, Moskau	100,0000	2.123	11
Compagnie Européenne d'Assurances, Nanterre	100,0000	2.533	–2.844
Compania Europea de Seguros S.A., Madrid	100,0000	10.603	800
Copper Leaf Research, Bingham Farms, Michigan[5]	100,0000	0	0
Corion Pty Limited, Sydney	100,0000	5.070	375
Cotatrillo 100010 S.L., Madrid	100,0000	–90	–60
D.A.S. Defensa del Automovilista y de Siniestros – Internacional, S.A. de Seguros y Reaseguros, Barcelona	100,0000	2.228	–1.896
D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, München[1]	100,0000	256.908	0
D.A.S. HELLAS Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Athen	99,9983	3.898	614
D.A.S. Jogvédelmi Biztosíto Részvénytársaság, Budapest	100,0000	2.888	372
D.A.S. Luxemburg Allgemeine Rechtsschutz-Versicherung S.A., Strassen	99,9500	2.734	207
D.A.S. Oigusabikulude Kindlustuse AS, Tallinn	100,0000	2.351	–303
D.A.S. Österreichische Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	99,9800	54.762	3.735
D.A.S. poist'ovna právnej ochrany, a.s., Bratislava	100,0000	5.138	18
D.A.S. pojišťovna právní ochrany, a.s., Prag	100,0000	5.415	699
D.A.S. Société anonyme belge d'assurances de Protection Juridique, Brüssel	99,9800	12.855	2.011
D.A.S. Towarzystwo Ubezpieczen Ochrony Prawnej S.A., Warszawa	99,9000	2.459	18
Daman Health Insurance – Qatar LLC, Doha, Qatar	100,0000	17.981	–
DAS Assistance Limited, Bristol	100,0000	443	318
DAS Consultancy & Detachering Rotterdam B.V., Rotterdam	65,0200	24	–392
DAS Holding N.V., Amsterdam	51,0000	141.439	25.410
DAS Incasso Arnhem B.V., Arnheim	100,0000	–1.005	–1.527
DAS Incasso Den Bosch B.V., 's-Hertogenbosch	95,0000	–1.278	–340
DAS Incasso Rotterdam B.V., Rotterdam	80,0000	3.565	239
DAS Law Limited, Bristol	100,0000	1	0
DAS Legal Expenses Insurance Co., Ltd., Seoul	100,0000	5.544	–2.331
DAS Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol	100,0000	52.497	–1.596
DAS Legal Finance B.V., Amsterdam	100,0000	36.005	629
DAS Legal Protection Insurance Company Ltd., Toronto	100,0000	11.516	–1.655
DAS Legal Protection Ireland Limited, Dublin	100,0000	1	0
DAS Legal Protection Limited, Christchurch, Neuseeland[5]	100,0000	1	0
DAS Legal Protection Limited, Vancouver[5]	100,0000	0	0
DAS Legal Protection Pty. Ltd., Sydney	100,0000	1	0

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
DAS LEGAL SERVICES LIMITED, Bristol	100,0000	6	–20
DAS Lex Assistance, S.L., Barcelona	100,0000	50	–
DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam	100,0000	93.001	24.902
DAS Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Luzern	100,0000	11.565	1.189
DAS Services Limited, Bristol	100,0000	–5.837	1.013
DAS Support B.V., Amsterdam	100,0000	–331	–136
DAS UK Holdings Limited, Bristol	100,0000	25.487	472
De Wit Vissers Incasso Holding B.V., Breda	95,0000	–160	–103
Diana Vermögensverwaltungs AG, München	100,0000	68	0
DKV – Alpha Vermögensverwaltungs GmbH, Köln	100,0000	129.231	0
DKV – Beta Vermögensverwaltungs GmbH, Köln	100,0000	25	0
DKV BELGIUM S.A., Brüssel	100,0000	114.638	25.840
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln[1]	100,0000	507.596	0
DKV Globality S.A., Luxembourg	100,0000	2.978	–6.950
DKV Immobilienverwaltungs GmbH, Köln	100,0000	25	0
DKV Luxembourg S.A., Luxemburg	75,0000	23.547	1.860
DKV Pflegedienste & Residenzen GmbH, Köln	100,0000	5.740	202
DKV Residenz am Tibusplatz gGmbH, Münster	100,0000	1.353	246
DKV Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa	100,0000	103.116	30.237
DKV Servicios, S.A., Saragossa	100,0000	785	250
DKV-Residenz in der Contrescarpe GmbH, Bremen	100,0000	–1.268	23
DRA Debt Recovery Agency B.V., 's-Gravenhage	100,0000	2.265	566
Economic Data Research B.V., Leidschendam	100,0000	–1.680	–35
Economic Data Resources B.V., Leidschendam	100,0000	168	285
EDR Acquisition B.V., Amsterdam	80,0000	3.560	–34
EDR Credit Services B.V., 's-Gravenhage	100,0000	696	56
EIG, Co., Wilmington, Delaware	100,0000	112.077	19.313
Einzelanlage Hohenseefeld GmbH & Co KG, Bremen	100,0000	590	–169
ERGO Alpha GmbH, Düsseldorf	100,0000	25	0
ERGO Asia Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000	473	7
ERGO ASIGURARI DE VIATA SA, Bukarest	100,0000	4.799	–2.017
ERGO Assicurazioni S.p.A., Mailand	100,0000	61.760	–4.026
ERGO Austria International AG, Wien	100,0000	452.974	17.287
ERGO Bilisim Teknolojisi Limited Sirketi, Istanbul	100,0000	237	178
ERGO Business Solutions s.r.l., Bukarest	100,0000	105	515
ERGO Daum Direct General Insurance Co. Ltd., Seoul	100,0000	28.321	–10.866
ERGO DIREKT Krankenversicherung AG, Fürth[1]	100,0000	80.048	0
ERGO DIREKT Lebensversicherung AG, Fürth[1]	100,0000	73.980	0
ERGO Direkt Lebensversicherung AG, Schwechat	100,0000	6.543	263
ERGO DIREKT Versicherung AG, Fürth[1]	100,0000	50.499	0
ERGO Életbiztosító Zrt., Budapest	100,0000	4.110	–1.036
ERGO Emeklilik ve Hayat A.S., Istanbul	99,9999	9.704	–10.833
ERGO Eurosolar der welivit Solar Italia GmbH & Co. KG, Bozen[5]	100,0000	5	0
ERGO Eurosolar GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	20.000	–
ERGO Funds AS, Tallinn	100,0000	4.811	–128
ERGO General Insurance Company S.A., Athen	99,9999	66.191	7.122
ERGO Generales Seguros y Reaseguros, S.A., Madrid	100,0000	34.159	5.249
ERGO GmbH, Herisau	100,0000	5.277	–528
ERGO Gourmet GmbH, Düsseldorf	100,0000	344	318
ERGO Grubu Holding A.S., Istanbul	100,0000	330.358	830
ERGO Grundstücksverwaltung GbR, Düsseldorf	100,0000	220.378	655
ERGO Immobilien-GmbH 1. DKV & Co. KG, Kreien	100,0000	–1	0
ERGO Immobilien-GmbH 14.Victoria & Co. KG, Kreien	100,0000	95.734	2.795
ERGO Immobilien-GmbH 15.Victoria & Co. KG, Kreien	100,0000	0	0
ERGO Immobilien-GmbH 4. DKV & Co. KG, Kreien	100,0000	–1	–1

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
ERGO Immobilien-GmbH 5. Hamburg-Mannheimer & Co.KG, Kreien	100,0000	177.652	–1.846
ERGO Immobilien-GmbH 6. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien	100,0000	0	0
ERGO Immobilien-GmbH 7. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien	100,0000	0	0
ERGO Immobilien-Verwaltungs-GmbH, Kreien	100,0000	39	14
ERGO Insurance N.V., Brüssel	99,9999	88.715	8.306
ERGO Insurance Service GmbH, Wien	99,6000	634	–17
ERGO International Aktiengesellschaft, Düsseldorf[1]	100,0000	2.022.660	0
ERGO International Services GmbH, Düsseldorf[1]	100,0000	25	1
ERGO Invest SIA, Riga	100,0000	5.580	25
ERGO Italia Business Solutions S.c.r.l., Mailand	100,0000	13.121	0
ERGO Italia Direct Network s.r.l., Mailand	100,0000	6.346	4.052
ERGO Italia S.p.A., Mailand	100,0000	374.790	29.064
ERGO Kindlustuse AS, Tallinn	100,0000	56.414	424
ERGO Latvija Versicherung AG (ERGO Latvija Apdrosinasanas Akciju Sabiedriba), Riga	100,0000	15.247	2.271
ERGO Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Hamburg[1]	100,0000	568.654	0
ERGO Lietuva draudimo UADB, Vilnius	100,0000	24.514	700
ERGO Life Insurance Company S.A., Thessaloniki	100,0000	5.604	5
ERGO Life Insurance SE, Vilnius	100,0000	9.249	–1.102
ERGO Neunte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	29	4
ERGO Pensionsfonds Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000	4.517	–43
ERGO Pensionskasse AG, Düsseldorf	100,0000	50.649	745
ERGO PORTFÖY YÖNETIMI A.S., Istanbul	99,9999	797	122
ERGO Previdenza S.p.A., Mailand	100,0000	343.468	59.979
ERGO Private Capital Gesundheit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	160.687	747
ERGO Private Capital GmbH, Düsseldorf	100,0000	27	2
ERGO Private Capital Leben GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	260.209	2.383
ERGO Private Capital Zweite GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	38	–4
ERGO Private Equity Gesundheit GmbH, Düsseldorf	100,0000	47.706	–4.035
ERGO Private Equity Komposit GmbH, Düsseldorf	100,0000	41.787	–2.218
ERGO Private Equity Leben GmbH, Düsseldorf	100,0000	88.187	–3.604
ERGO RUSS Versicherung AG, St. Petersburg	100,0000	24.266	–477
ERGO Shisn, Moskau	100,0000	6.865	–620
ERGO SIGORTA A.S., Istanbul	99,9999	42.809	–43.796
ERGO Sigorta ve Emeklilik Satis Aracilik Hizmetleri Limited Sirketi, Istanbul	100,0000	903	–2.461
ERGO Specialty GmbH, Hamburg	100,0000	127	8
ERGO Trust Erste Beteiligungsgesellschaft mbH i.L., München[5]	100,0000	22	0
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[1]	100,0000	736.923	0
ERGO Versicherungs- und Finanzierungs-Vermittlung GmbH, Hamburg	100,0000	453	92
ERGO Versicherungsgruppe AG, Düsseldorf	100,0000	1.844.960	–107.189
ERGO Vida Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima, Saragossa	100,0000	34.723	2.673
ERGO Zavarovalnica d. d., Ljubljana	100,0000	4.791	–1.103
ERGO životná poistovna, a. s., Bratislava	100,0000	7.515	–676
ERGO Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	99,9999	112	1
ERIN Sigorta Aracilik Hizmetleri Limited Sirketi, Istanbul	99,9950	1.958	–877
ERV (China) Travel Service and Consulting Ltd., Beijing	100,0000	167	48
ERV Seyahat Sigorta Aracilik Hizmetleri ve Danismanlik Ltd.Sti., Istanbul	99,0000	–295	–201
Esoleme 120012 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
Etics, s.r.o., Prag	100,0000	68	7
Etoblete 160016 S.L., Madrid	100,0000	–91	–60
Etogibon 100010 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
Etolede 6006 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
EUREKA GmbH, Düsseldorf	99,9999	58	–4
Euro Alarm Assistance Prague, Prag	100,0000	762	358
Euro-Center (Cyprus) Ltd., Larnaca	100,0000	344	136
Euro-Center (Thailand) Co. Ltd., Bangkok	100,0000	1.092	156

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Euro-Center Cape Town (Pty.) Ltd., Cape Town	100,0000	87	14
Euro-Center China (HK) Co., Ltd., Beijing	100,0000	314	122
Euro-Center Holding A/S, Kopenhagen	83,3330	4.989	575
Euro-Center Holding North Asia (HK) Pte. Ltd., Hongkong	100,0000	–27	–27
Euro-Center Ltda., Rio de Janeiro	100,0000	71	–31
Euro-Center USA, Inc., New York	100,0000	103	24
Euro-Center Yerel Yardim, Istanbul	100,0000	559	105
Euro-Center, S.A. (Spain), Palma de Mallorca	100,0000	381	70
Europaeiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen	100,0000	33.586	1.048
Europäische (UK) Ltd., London	100,0000	1	0
EUROPÄISCHE Reiseversicherung Aktiengesellschaft, München[1]	100,0000	62.806	0
European Assistance Holding GmbH, München	100,0000	20	–1
European International Holding A/S, Kopenhagen	100,0000	50.937	1.516
Europeiska Försäkringsaktiebolaget, Stockholm	100,0000	1.062	0
Evaluación Médica TUW, S.L., Barcelona	90,7508	1.423	–595
Everything Legal Ltd., Bristol	100,0000	1	–
Evropska Cestovni Pojistovna A.S., Prag	90,0000	9.012	1.516
EVV Logistik Management GmbH, Düsseldorf	100,0000	17	–2
Exolvo GmbH, Hamburg	100,0000	18	–48
FAIRANCE GmbH, Düsseldorf[1]	100,0000	63.880	0
First Legal Protection Limited, St. Albans	100,0000	–360	–5
First Marine Financial Services, Amelia, Ohio[5]	100,0000	0	0
First Marine Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	5.955	0
Flexitel Telefonservice GmbH, Berlin	100,0000	5.675	302
Forst Ebnath AG, Ebnath	96,7315	7.949	860
FOTOUNO S.r.l., Turin	100,0000	47	57
FOTOWATIO ITALIA GALATINA S.r.l., Turin	100,0000	40	20
Gamaponti 140014 S.L., Madrid	100,0000	–89	–60
GBG Vogelsanger Straße GmbH, Köln	94,0000	237	–158
Gebäude Service Gesellschaft Überseering 35 mbH, Hamburg	100,0000	158	133
GEMEDA Gesellschaft für medizinische Datenerfassung und Auswertung sowie Serviceleistungen für freie Berufe mbH, Köln	100,0000	210	3
Genius II Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000	31	0
Geschlossene Aktiengesellschaft Europäische Reiseversicherung, Kiew	95,2708	1.190	88
Global Standards LLC, Wilmington, Delaware	100,0000	59.579	6.527
goDentis – Gesellschaft für Innovation in der Zahnheilkunde mbH, Köln	100,0000	–367	–194
goMedus Gesellschaft für Qualität in der Medizin mbH, Köln	100,0000	97	5
goMedus GmbH & Co. KG, Köln	100,0000	1.771	–2.393
goMedus Partnerkliniken GmbH, Köln	100,0000	413	–93
GRANCAN Sun-Line S.L., Madrid	100,0000	–4.578	829
Great Lakes Marine Insurance Agency Pty Ltd, Sydney	100,0000	1.477	–469
Great Lakes Re Management Company (Belgium) S.A., Brüssel[5]	100,0000	0	0
Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London	100,0000	364.956	18.865
Great Lakes Services Ltd., London	100,0000	1.702	946
Group Risk Services Limited, London	100,0000	10.008	–3.470
Groves, John & Westrup Limited, London	100,0000	22	0
Guanzu 2002 S.L., Madrid	100,0000	–84	–57
Hamburger Hof Management GmbH, Hamburg[5]	100,0000	31	0
Hamburg-Mannheimer ForsikringService A/S, Kopenhagen	100,0000	91	1
Hamburg-Mannheimer Pensionskasse AG, Hamburg	100,0000	31.775	1.262
Hamburg-Mannheimer Rechtsschutz Schaden-Service GmbH, Hamburg	100,0000	52	1
Hartford Steam Boiler (M) Sdn. Bhd, Kuala Lumpur	100,0000	471	9
Hartford Steam Boiler (Singapore), PTE Ltd., Singapore	100,0000	265	–38
Hartford Steam Boiler Colombia Ltda., Bogota, Colombia	100,0000	422	18
Hartford Steam Boiler International India Pyt Ltd., Kolkata	100,0000	133	21

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Hartford Steam Boiler International-GmbH, Rheine	100,0000	2.797	–215
Health OÜ, Tallinn[5]	100,0000	3	0
Hestia Advanced Risk Solutions Sp. z.o.o., Sopot	100,0000	24	–14
Hestia Kontakt Sp. z o.o., Sopot	100,0000	768	9
Hestia Loss Control Sp. z o.o., Sopot	100,0000	83	–18
HMI Ceska republika, spol. s.r.o., Prag	100,0000	677	24
HMI Partners N.V., Brüssel	100,0000	3.825	70
HMI S.r.l., Verona	100,0000	11	–123
HMI Sp. z o.o., Warschau	100,0000	878	–37
HMV GFKL Beteiligungs GmbH, Düsseldorf	100,0000	15.310	–7.964
Horbach GmbH, Düsseldorf	70,1000	101	35
HSB Associates, Inc, New York	100,0000	911	–46
HSB Engineering Finance Corporations, Wilmington, Delaware	100,0000	–13.379	157
HSB Engineering Insurance Limited, London	100,0000	126.025	23.701
HSB Engineering Insurance Services Limited, Oldham	100,0000	8.322	0
HSB Group, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	516.250	120.745
HSB Inspection Quality, Limited, Oldham[5]	100,0000	0	0
HSB Investment Corporation, Hartford, Connecticut	100,0000	32	–9
HSB Japan KK, Minato-KU, Tokyo	100,0000	1.921	752
HSB Professional Loss Control, Inc., Lenoir City, Tennessee	100,0000	1.214	–322
HSB Reliability Technologies LLC, Wilmington, Delaware	100,0000	2.024	176
HSB Solomon Associates LLC, Wilmington, Delaware	100,0000	7.203	1.944
HSB Technical Consulting & Services (Shanghai) Company, Ltd., Shanghai	100,0000	2.118	899
HSB Ventures, Inc., Wilmington, Delaware[5]	100,0000	0	0
Humanity B.V., 's-Gravenhage	100,0000	157	–168
IDEENKAPITAL Anlagebetreuungs GmbH, Düsseldorf	100,0000	25	–
Ideenkapital Client Service GmbH, Düsseldorf[1]	100,0000	26	0
Ideenkapital erste Investoren Service GmbH, Düsseldorf	100,0000	35	6
IDEENKAPITAL Financial Engineering GmbH, Düsseldorf[1]	100,0000	624	0
IDEENKAPITAL Financial Service GmbH, Düsseldorf[1]	100,0000	562	0
Ideenkapital Fonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	30	2
IDEENKAPITAL GmbH, Düsseldorf	100,0000	1.515	–14.780
IDEENKAPITAL Media Finance GmbH, Düsseldorf	50,1000	501	395
Ideenkapital Media Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	103	48
IDEENKAPITAL Metropolen Europa GmbH & Co. KG, Düsseldorf	72,3477	12.502	–2.234
IDEENKAPITAL Metropolen Europa Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	28	9
IDEENKAPITAL PRORENDITA EINS Treuhandgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	35	7
IDEENKAPITAL Schiffsfonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	81	14
Ideenkapital Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	20	–3
Ideenkapital Treuhand US Real Estate eins GmbH, Düsseldorf	100,0000	50	25
IK Einkauf Objekt Eins gmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	8.941	201
IK Einkauf Objektmanagement GmbH, Düsseldorf	100,0000	14	–8
IK Einkauf Objektverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	23	5
IK Einkaufsmärkte Deutschland GmbH & Co. KG, Düsseldorf	52,0387	9.533	–1.847
IK Einkaufsmärkte Deutschland Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	29	6
IK FE Fonds Management GmbH, Düsseldorf	100,0000	54	8
IK FE Management GmbH, Düsseldorf	100,0000	81	81
IK Objekt Bensheim GmbH, Düsseldorf	100,0000	29	3
IK Objekt Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH, Düsseldorf	100,0000	25	–1
IK Pflegezentrum Uelzen Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	24	1
IK Premium Fonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	–9.066	–753
IK Premium Fonds zwei GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	–14.329	–15.168
IK Premium GmbH, Düsseldorf	100,0000	35	2
IK Property Eins Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	30	4
IK Property Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	38	11

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
IK US Portfolio Invest DREI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	35	3
IK US Portfolio Invest Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	33	6
IK US Portfolio Invest ZWEI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	30	3
IKFE Properties I AG, Zürich	63,5532	11.771	269
InterAssistance Gesellschaft für Dienstleistungen mit beschränkter Haftung, München	100,0000	27	0
IRIS Capital Fund II German Investors GmbH & Co. KG, Düsseldorf	85,7143	27.878	–14
ISVICRE SIGORTA KIBRIS LIMITED, Istanbul	51,0000	133	3
ITERGO Informationstechnologie GmbH, Düsseldorf[1]	100,0000	23.982	0
Itus Verwaltungs AG, Grünwald	100,0000	521.851	5.746
Janus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München[5]	100,0000	35	0
Joint Stock Insurance Company ERGO, Minsk	92,3100	728	54
Jordan Health Cost Management Services W.L.L., Amman	100,0000	1.391	187
Jupiter Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000	147	3
Juventus Vermögensverwaltungs AG, Hamburg	100,0000	52	1
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße GmbH, Düsseldorf	100,0000	32	2
K & P Objekt München Hufelandstraße GmbH, Düsseldorf	100,0000	32	2
K & P Pflegezentrum IMMAC Uelzen Renditefonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	84,8817	1.722	36
KA Köln Assekuranz.Agentur GmbH, Köln	100,0000	1.502	–2.592
Kapdom-Invest GmbH, Moskau	100,0000	5.333	1
KQV Solarpark Franken 1 GmbH & Co. KG, Fürth	100,0000	483	–17
Kuik & Partners Credit Management BVBA, Brüssel	98,9000	19	–
Kuik & Partners Gerechtsdeurwaarders & Incassobureau B.V., Eindhoven	100,0000	452	–
Landelijke Associatie van Gerechtsdeurwaarders B.V., Groningen	90,0240	16.689	714
Larus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000	427	13
LAVG Associatie van Gerechtsdeurwaarders Zuid Holding B.V., Breda	80,0000	7.398	1.805
LAVG Zuid B.V., Breda	100,0000	2.067	1.637
LawAssist Limited, Bristol	100,0000	1	0
Legal Net GmbH, München	100,0000	25	0
LEGIAL AG, München	100,0000	3.862	859
LifePlans Inc., Waltham, Massachusetts	100,0000	12.722	1.066
LifePlans LTC Services, Inc., Ontario, CA	100,0000	537	274
Lloyds Modern Corporation, Dallas, Texas	100,0000	1	0
Longial GmbH, Düsseldorf	100,0000	631	–244
Longial Versicherungsmakler GmbH, Düsseldorf	100,0000	25	1
m:editerran Power der welivit Solar Italia GmbH & Co. KG, Bozen	100,0000	19	–5
m:editerran POWER FRANCE GmbH, Nürnberg	100,0000	25	–
m:editerran POWER GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	3.525	17
MAM Munich Asset Management GmbH, München[5]	100,0000	25	0
Marbury Agency, Inc., Amelia, Ohio[5]	100,0000	0	0
Marina Salud S.A., Alicante	65,0000	2.606	–2.072
Marina Sp.z.o.o., Sopot	100,0000	9.245	22
MAYFAIR Financing GmbH, München	100,0000	445	–4
MAYFAIR Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	71,4285	8.826	148
MAYFAIR Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000	31	1
MEAG Cash Management GmbH, München	100,0000	87	62
MEAG Hong Kong Limited, Hong Kong	100,0000	5.007	388
MEAG Luxembourg S.à r.l., Luxemburg	100,0000	1.147	34
MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München	100,0000	121.446	50.285
MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München[1]	100,0000	19.665	0
MEAG New York Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	8.474	–348
MEAG Property Management GmbH, München[1]	100,0000	108	0
MEAG Real Estate Erste Beteiligungsgesellschaft, München	100,0000	32	1
MEAG US Real Estate Management Holdings, Inc., Wilmington DE	100,0000	2.587	–4.112
Mechanical & Materials Engineering, Wilmington, Delaware	100,0000	1.238	137
Mediastream Consulting GmbH, Grünwald	100,0000	28	1

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Mediastream Dritte Film GmbH, Grünwald	100,0000	37	2
Mediastream Film GmbH, Grünwald	100,0000	35	1
Mediastream Vierte Medien GmbH, Grünwald	100,0000	31	1
Mediastream Zweite Film GmbH, Grünwald	100,0000	41	2
MedNet Bahrain W.L.L., Bahrain	100,0000	1.341	322
MedNet Europa GmbH, München	100,0000	18	0
MedNet Greece S.A., Athen	78,1419	785	4
MedNet Gulf E.C., Manama	100,0000	–1.658	0
MedNet Holding GmbH, München	100,0000	24.472	5.135
MedNet International Ltd., Nicosia	100,0000	–527	678
MedNet International Offshore SAL, Beirut[5]	99,6700	0	0
MedNet Saglik Hizmetleri Yönetim ve Danismanlik Anonim Sirketi, Istanbul	100,0000	47	–426
MedNet Saudi Arabia LLC, Riyadh	100,0000	–64	–631
MedNet UAE FZ L.L.C., Dubai	100,0000	562	–320
MedWell Gesundheits-AG, Köln	100,0000	453	57
Merkur Grundstücks- und Beteiligungs-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf[1]	100,0000	6.447	0
miCura Pflegedienste Berlin GmbH, Berlin	100,0000	–79	–48
miCura Pflegedienste Bremen GmbH, Bremen	100,0000	170	93
miCura Pflegedienste Dachau GmbH, Dachau	51,0000	62	3
miCura Pflegedienste Düsseldorf GmbH, Düsseldorf	100,0000	345	99
miCura Pflegedienste GmbH, Köln	100,0000	–106	–143
miCura Pflegedienste Hamburg GmbH, Hamburg	100,0000	–86	–146
miCura Pflegedienste Krefeld GmbH, Krefeld	100,0000	185	53
miCura Pflegedienste München GmbH, München	100,0000	–168	–107
miCura Pflegedienste München Ost GmbH, München	65,0000	–129	–63
miCura Pflegedienste Münster GmbH, Münster	100,0000	302	142
miCura Pflegedienste Nürnberg GmbH, Nürnberg	51,0000	248	119
Midland-Guardian Co., Amelia, Ohio	100,0000	25.242	–3
Midwest Enterprises, Inc., Miami, Florida	100,0000	–1.661	–828
Modern Life Insurance Company of Arizona, Inc., Phoenix, Arizona	100,0000	1.275	–32
MR Beteiligungen 1. GmbH, München[1, 3]	100,0000	164.452	0
MR Beteiligungen 14. GmbH, München[1]	100,0000	25	0
MR Beteiligungen 15. GmbH, München[1]	100,0000	25	0
MR Beteiligungen 16. GmbH, München[1]	100,0000	25	0
MR Beteiligungen 18. GmbH & Co. Immobilien KG i.G., Grünwald[2, 6]	100,0000	–	–
MR Beteiligungen 18. GmbH, Grünwald	100,0000	24	0
MR Beteiligungen 19. GmbH, München	100,0000	31.830	–908
MR Beteiligungen 2. EUR AG & Co. KG, Grünwald[2, 6]	100,0000	–	–
MR Beteiligungen 3. EUR AG & Co. KG, Grünwald[2, 6]	100,0000	–	–
MR Beteiligungen AG, Grünwald	100,0000	623	7
MR Beteiligungen EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000	5.744.721	166.441
MR Beteiligungen GBP AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000	1.751.326	52.783
MR Beteiligungen USD AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000	5.798.144	281.626
MR ERGO Beteiligungen GmbH, München	100,0000	46	0
MR Parkview Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	1	0
MR RENT-Investment GmbH, München[1]	100,0000	40.525	0
MR RENT-Management GmbH, München	100,0000	25	0
MR Solar Beneixama GmbH, Nürnberg	100,0000	1.267	–25
MR Solar GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	57.672	143
MR SOLAR SAS DER WELIVIT SOLAR ITALIA SRL, Bozen	100,0000	16.862	–303
MSP Underwriting Ltd., London	100,0000	21.166	–4
MTU Moje Towarzystwo Ubezpieczeniowe S. A., Sopot	100,0000	26.277	2.534
Multiasistencia Europea, S.A., Madrid	100,0000	188	6
Münchener Consultora Internacional S.R.L., Santiago de Chile	100,0000	608	–18
Münchener de Argentina Servicios Técnicos S. R. L., Buenos Aires	100,0000	63	49

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Münchener de Colombia S.A. Corredores de Reaseguros, Santa Fe de Bogota D.C.	100,0000	1.626	12
Münchener de Mexico S. A., Mexico	100,0000	1.677	168
Münchener de Venezuela C.A. Intermediaria de Reaseguros, Caracas	100,0000	107	67
Münchener Ecoconsult GmbH i.L., München[5]	100,0000	60	1
Münchener Finanzgruppe AG Beteiligungen, München[5]	100,0000	53	0
Münchener Vermögensverwaltung GmbH, München[5]	100,0000	26	0
Munich American Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	7.390.910	936.985
Munich American Life Reinsurance Company, Atlanta, GA	100,0000	94.347	357
Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000	1.199.740	–24.968
Munich Atlanta Financial Corporation, Atlanta, Georgia	100,0000	24.065	15
Munich Canada Systems Corporation, Toronto	100,0000	1	0
Munich Columbia Square Corp., Wilmington, Delaware	100,0000	21	1
Munich Health Daman Holding Ltd., Abu Dhabi	51,0000	–286	–1.111
Munich Health Holding AG, München[1, 3]	100,0000	94.059	0
Munich Health North America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	284.729	42.843
Munich Holdings Ltd., Toronto	100,0000	263.228	41.349
Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney	100,0000	93.318	8.740
Munich Life Management Corporation Ltd., Toronto	100,0000	–9.858	1.139
Munich Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000	1.331	827
Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis	100,0000	37.657	5.845
Munich Re America Brokers, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	2.177	31
Munich Re America Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	2.388.682	306.445
Munich Re America Management Ltd., London	100,0000	1.744	745
Munich Re America Services Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	15.059	–783
Munich Re Capital Limited, London	100,0000	–35.314	1.180
Munich Re Capital Markets GmbH, München	100,0000	974	157
Munich Re Capital Markets New York, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	11.133	5.549
Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., Sao Paulo	100,0000	62.937	5.321
Munich Re General (UK) plc, London[5]	100,0000	60	0
Munich Re Holding Company (UK) Ltd., London	100,0000	43.476	5.778
Munich Re India Services Private Limited, Mumbai	100,0000	393	173
Munich Re Japan Services K. K., Tokio	100,0000	2.593	299
Munich Re Life and Health (UK) Plc., London[5]	100,0000	60	0
Munich Re of Malta Holding Limited, Floriana	99,9999	1.414.751	27.314
Munich Re of Malta p.l.c., Floriana	99,9999	1.543.771	80.138
Munich Re Stop Loss, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	1.212	407
Munich Re UK Services Limited, London	100,0000	47.229	14.421
Munich Re Underwriting Agents (DIFC) Limited, Dubai	100,0000	1.184	803
Munich Re Underwriting Limited, London	100,0000	1.173	–121
Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	3.381.966	403.609
Munich Reinsurance Company Life Reinsurance Eastern Europe / Central Asia i.L., Moskau	100,0000	5.381	–2.416
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg	100,0000	153.933	9.941
Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney	100,0000	156.470	12.194
Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto	100,0000	200.653	29.958
Munich-American Global Services (Munich) GmbH, München	100,0000	306	–18
Munich-American Risk Partners GmbH, München	100,0000	1.908	–5
Munich-Canada Management Corp. Ltd., Toronto	100,0000	4	0
MunichFinancialGroup AG Holding, München[5]	100,0000	52	0
MunichFinancialGroup GmbH, München[5]	100,0000	38	0
MunichFinancialServices AG Holding, München[5]	100,0000	53	0
Munichre General Services Limited, London	100,0000	2.674	798
Munichre New Zealand Service Limited, Auckland	100,0000	1.005	9
Munichre Service Limited, Hong Kong	100,0000	47	21
N.M.U. (Holdings) Limited, Leeds	100,0000	180	0
Naretoblera 170017 S.L., Madrid	100,0000	–88	–58

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Nassau Incasso Services Den Haag B.V., 's-Gravenhage	100,0000	428	236
Neckermann Lebensversicherung AG, Fürth	100,0000	18.598	2.500
Neckermann Versicherung AG, Nürnberg	100,0000	17.860	2.682
Nerruze 120012 S.L., Madrid	100,0000	–87	–61
New Reinsurance Company Ltd., Zürich	100,0000	694.009	110.589
Nicamballo 1001 S.L., Playa del Inglés	100,0000	–2	–8
Nightingale Legal Services ltd., Colchester	100,0000	–109	–22
NMU Group Limited, London	100,0000	2.394	0
Northern Marine Underwriters Limited, Leeds	100,0000	173	0
OHM Services of Texas, Inc., Bellingham, Washington[5]	100,0000	0	0
Olbodeca 4004 S.L., Playa del Inglés	100,0000	–1	–2
Olympic Health Management Services Inc., Bellingham, Washington	100,0000	114	0
Olympic Health Management Systems, Inc., Bellingham, Washington	100,0000	4.248	208
One State Street Intermediaries, Hartford, Connecticut	100,0000	13	0
Oracuet 160016 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
Oragulno 9009 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
Oraunte 130013 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
Orrazipo 110011 S.L., Madrid	100,0000	–89	–61
Otusleme 3003 S.L., Playa del Inglés	100,0000	–1	–2
P.A.N. GmbH & Co. KG, Grünwald[2]	99,0000	330.328	12.477
P.A.N. Verwaltungs GmbH, Grünwald	99,0000	50	1
PLATINIA Verwaltungs-GmbH, München	100,0000	33	1
Princeton Eagle Holding (Bermuda) Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000	1.193	–66
Princeton Eagle Insurance Company Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000	634	–54
Princeton Eagle West (Holding) Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	872	0
Princeton Eagle West Insurance Company Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000	620	135
PRORENDITA DREI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	32	5
PRORENDITA EINS Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	30	5
PRORENDITA FÜNF Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	31	4
PRORENDITA VIER Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	30	5
PRORENDITA ZWEI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	31	5
Proserpina Vermögensverwaltungsges. mbH, München	100,0000	–468	62
ProVictor Immobilien GmbH, Düsseldorf[4]	50,0000	57	5
ProVictor Property Fund IV Management, Inc., Atlanta[5]	51,0000	0	0
ProVictor Property Fund V Management, Inc., Atlanta[5]	51,0000	0	0
ProVictor Property Fund VI Management, Inc., Atlanta[5]	51,0000	0	0
ProVictor US Corporation, Atlanta[5]	100,0000	0	0
Queensley Holdings Limited, Singapur	100,0000	8.860	–1.109
Ra-Hart Investment Company, Dallas, Texas[5]	100,0000	0	0
Reaseguradora de las Américas S. A., La Habana[5]	100,0000	619	0
Renaissance Hotel Realbesitz GmbH, Wien	60,0000	503	10
Roanoke International Brokers Limited, London	100,0000	304	22
Roanoke International Insurance Agency Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000	1	0
Roanoke Real Estate Holdings Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000	212	14
Roanoke Trade Insurance Inc., Schaumburg, Illinois[5]	100,0000	1	0
Roanoke Trade Services Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000	9.698	380
Roanoke Trade Services of Texas Inc., Schaumburg, Illinois[5]	100,0000	1	0
Romney Holdings Limited, Dublin	100,0000	98	–21
San Marino Life Impresa sammarinese di assicurazione sulla vita S.p.A., San Marino	100,0000	5.200	–601
Schloss Hohenkammer GmbH, Hohenkammer[1]	100,0000	3.438	0
Schrömbgens & Stephan GmbH, Versicherungsmakler, Düsseldorf	100,0000	360	–240
Seldac 1. Kommunaler-Rendite-Fonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	1	–217
Seldac 1. Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	27	–1
Seminaris Hotel- und Kongreßstätten-Betriebsgesellschaft mbH, Lüneburg	75,0000	2.599	466
Silvanus Vermögensverwaltungsges.mbH, München[1]	100,0000	3.542	0

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Solarfonds Garmisch-Partenkirchen 2011 GmbH & Co. KG, Nürnberg	99,7500	1.916	–79
Solomon Associates Limited, London	100,0000	662	–44
Sopocki Instytut Ubezpieczen S.A., Sopot	100,0000	1.457	–44
Sopockie Towarzystwo Doradcze Sp. z o.o., Sopot	100,0000	18	1
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000	157.707	–20.453
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000	31.164	5.602
Specialty Insurance Services Corp., Amelia, Ohio	100,0000	164	4
STARSUN S.R.L., Corciano	100,0000	15	–
Sterling Life Insurance Company, Bellingham, Washington	100,0000	86.664	–27.583
Stichting Aandelen Beheer D.A.S. Holding, Amsterdam	100,0000	140	29
Sydney Euro-Center Pty. Ltd., Sydney	100,0000	185	13
Synkronos Italia SRL, Milano	60,1000	1.277	–645
TAS Assekuranz Service GmbH, Frankfurt/Main	100,0000	34	–2
TAS Touristik Assekuranz Service International GmbH, Frankfurt/Main[1]	100,0000	34	0
TAS Touristik Assekuranzmakler und Service GmbH, Frankfurt/Main[1]	100,0000	256	0
Teginago 2002 S.L., Playa del Inglés	100,0000	–1	–2
Temple Insurance Company, Toronto	100,0000	110.280	11.119
Tennessee Utilities Assistance Fund, Inc., Brentwood, Tennessee	100,0000	8	0
Tenoslema 110011 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
TGR Biztosítás Többesügynöki Zrt., Budapest	100,0000	0	–1
The Atlas Insurance Agency, Inc., Amelia, Ohio	100,0000	797	58
The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto	100,0000	59.003	14.646
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut	100,0000	51.446	8.919
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000	693.698	112.126
The Midland Company, Cincinnati, Ohio	100,0000	56.059	–44
The National Senior Membership Group, Bellingham, Washington[5]	100,0000	0	0
The Polytechnic Club, Inc., Hartford[5]	100,0000	0	0
The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware	100,0000	43.440	7.759
The Roanoke Companies Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000	11.430	109
Three Lions Underwriting Ltd., London	100,0000	1.051	–140
Tillobesta 180018 S.L., Madrid	100,0000	–87	–59
TIS Holdings Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000	1	0
Titus AG, Düsseldorf	100,0000	55	–4
Trade Insurance Services Inc, Schaumburg, Illinois	100,0000	1	0
Trusted Documents GmbH, Nürnberg	100,0000	186	–359
Union Beteiligungsholding GmbH, Wien	100,0000	218	13
Unión Médica la Fuencisla, S.A., Compañia de Seguros, Saragossa	100,0000	6.786	359
US PROPERTIES VA Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	36	4
Van Arkel Gerechtsdeurwaarders B.V., Leiden	79,9000	8.907	1.213
VB VICTORIA Zastupanje u Osiguranju d.o.o., Zagreb	74,9000	12	1
Venus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000	154.977	3.006
Verwaltungsgesellschaft „PORT VICTORIA“ GmbH, Hamburg	100,0000	182	–3
VFG Vorsorge-Finanzierungsconsulting GmbH, Wien	100,0000	764	–126
VHDK Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	24.285	255
VICTORIA Asien Immobilienbeteiligungs GmbH & Co. KG, München	100,0000	6.887	–444
VICTORIA Asien Verwaltungs GmbH, München	100,0000	25	2
VICTORIA Erste Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	886	785
VICTORIA Immobilien Management GmbH, München	100,0000	581	–51
VICTORIA Immobilien-Fonds GmbH, Düsseldorf	100,0000	61	–29
VICTORIA Investment Properties Two L.P., Atlanta	100,0000	9.974	5.876
VICTORIA Italy Property GmbH, Düsseldorf	100,0000	1.305	7.055
VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[1]	100,0000	522.711	0
Victoria Osiguranje d.d, Zagreb	74,9000	3.936	–110
VICTORIA US Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,0000	20	–1
Victoria US Holdings, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	22.614	–21.123

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
VICTORIA US Property Investment GmbH, Düsseldorf	100,0000	19.101	–25.917
VICTORIA US Property Zwei GmbH, Düsseldorf	100,0000	1.637	–652
VICTORIA Vierte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	389	–5
Victoria Vierter Bauabschnitt GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	99.929	754
Victoria Vierter Bauabschnitt Management GmbH, Düsseldorf	100,0000	23	1
Victoria VIP II, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	9	0
Victoria Zivotno Osiguranje d.d, Zagreb	74,9000	4.740	–358
VICTORIA-VOLKSBANKEN Eletbiztosító Zrt., Budapest	74,8000	3.704	101
VICTORIA-VOLKSBANKEN Poist´ovna, a.s., Bratislava	74,8000	10.430	–117
VICTORIA-VOLKSBANKEN Biztosító Zrt., Budapest	74,8000	2.614	78
VICTORIA-VOLKSBANKEN pojišt´ovna, a.s., Prag	74,5373	14.008	1.028
VICTORIA-VOLKSBANKEN Versicherungsaktiengesellschaft, Wien	74,6269	64.131	2.078
Viwis GmbH, München[1]	100,0000	2.013	0
Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[1]	100,0000	27.746	0
Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., Munsbach	100,0000	17.888	2.550
Vorsorge Service GmbH, Düsseldorf	100,0000	398	–249
VV-Consulting Gesellschaft für Risikoanalyse, Vorsorgeberatung und Versicherungsvermittlung GmbH, Wien	100,0000	314	157
VV-Consulting Többesügynöki Kft., Budapest	100,0000	52	–6
VV-Immobilien Gesellschaft für Haus- und Grundbesitzverwaltung GmbH, Wien	100,0000	81	–8
Watkins Syndicate Hong Kong Limited, Hong Kong	67,0000	125	0
Watkins Syndicate Middle East Limited, Dubai	100,0000	410	52
Watkins Syndicate Singapore Pte. Limited, Singapore	100,0000	170	0
welivit AG, Nürnberg	100,0000	3.090	96
welivit New Energy GmbH, Fürth	100,0000	357	201
welivit Solar España GmbH, Nürnberg	100,0000	36	3
Welivit Solar Italia s.r.l., Bozen	100,0000	360	136
WFB Stockholm Management AB, Stockholm[7]	50,0000	44.455	–8.629
Windpark Geisleiden GmbH & Co KG, Bremen	100,0000	757	–331
Windpark Großberendten 2 GmbH & Co KG, Bremen	100,0000	2.132	–377
Windpark Hilmersdorf GmbH & Co KG, Bremen	100,0000	–119	–513
Windpark Klein Bünzow GmbH & Co KG, Bremen	100,0000	–3.198	–981
Windpark Kruge GmbH & Co KG, Bremen	100,0000	610	–189
Windpark Langengrassau GmbH & Co KG, Bremen	100,0000	591	–156
Windpark Langengrassau Infrastruktur GbR, Bremen[5]	83,3300	0	0
Windpark Marwitz GmbH & Co KG, Bremen	100,0000	1.412	–216
Windpark Mittelhausen GmbH & Co KG, Bremen	100,0000	3.722	–634
Windpark Osterhausen-Mittelhausen Infrastruktur GbR, Bremen	85,7100	414	0
Windpark Sassenberg GmbH & Co KG, Bremen	100,0000	2.206	–644
Windsor DME Operations, Inc., Brentwood, Tennessee[5]	100,0000	0	0
Windsor Health Group, Inc., Brentwood, Tennessee	100,0000	27.322	10.856
Windsor Health Plan, Inc., Brentwood, Tennessee	100,0000	22.421	9.388
Windsor HomeCare Network, LLC, Brentwood, Tennessee	100,0000	650	592
Windsor Long Term Care, LLC, Brentwood, Tennessee	100,0000	–37	18
Windsor Management Services, Inc., Nashville, Tennessee	100,0000	5.044	–2.709
WISMA ATRIA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	65,0000	6.822	27
WNE Solarfonds Süddeutschland 2 GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	–670	–973
Wohnungsgesellschaft Brela mbH, Hamburg[1]	100,0000	102	0
wpd Windpark Wergzahna GmbH & Co KG, Bremen	100,0000	1.337	–399
wse Solarpark Spanien 1 GmbH & Co. KG, Fürth	75,1243	14.639	477
Zacobu 110011 S.L., Madrid	100,0000	–164	–67
Zacuba 6006 S.L., Madrid	100,0000	–165	–68
Zacubacon 150015 S.L., Madrid	100,0000	–166	–68
Zafacesbe 120012 S.L., Madrid	100,0000	–164	–67
Zagacobl 180018 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Zapaceba 170017 S.L., Playa del Inglés	100,0000	1	–2
Zapacubi 8008 S.L., Madrid	100,0000	–165	–67
Zarzucolumbu 100010 S.L., Madrid	100,0000	–165	–67
Zetaza 4004 S.L., Madrid	100,0000	–91	–60
Zicobucar 140014 S.L., Madrid	100,0000	–166	–69
Zucaelo 130013 S.L., Madrid	100,0000	–164	–67
Zucampobi 3003 S.L., Madrid	100,0000	–165	–68
Zucarrobiso 2002 S.L., Madrid	100,0000	–167	–70
Zucobaco 7007 S.L., Madrid	100,0000	–172	–75
Zulazor 3003 S.L., Madrid	100,0000	–86	–59
Zumbicobi 5005 S.L., Madrid	100,0000	–164	–67
Zumcasba 1001 S.L., Madrid	100,0000	–141	–46
Zuncabu 4004 S.L., Madrid	100,0000	–165	–68
Zuncolubomcasa 9009 S.L., Madrid	100,0000	–167	–70
Assoziierte Unternehmen			
„PORT ELISABETH“ GmbH & Co. KG, Hamburg	31,9658	9.411	–1.266
„PORT LOUIS“ GmbH & Co. KG, Hamburg	26,4129	–3.604	–2.606
13th & F associates Limited Partnership, Washington D.C.[9]	80,0000	91.088	10.751
Agricultural Management Services S.r.l., Verona	33,3333	129	32
Apollo Munich Health Insurance Co. Ltd., Hyderabad	25,5300	54.428	–12.244
Assistance Partner GmbH & Co. KG, München	21,6600	1.056	100
BF.direkt AG, Stuttgart	27,2000	226	1.134
BHS tabletop AG, Selb	28,9134	32.226	1.741
Bloemers Holding B. V., Rotterdam	22,7273	59.376	7.648
carexpert Kfz-Sachverständigen GmbH, Walluf	25,0000	2.680	2.218
Consortia Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	33,7027	55.610	6.541
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri, S.p.A. di Assicurazione, Verona	49,9920	17.759	3.958
DAMAN – National Health Insurance Company, Abu Dhabi[8]	20,0000	–	–
Dovull SPV GmbH & Co. KG, Frankfurt a.M.	20,0597	67.302	1.970
Europai Utazasi Biztosito Rt., Budapest	26,0000	8.151	1.274
Europäische Reiseversicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	25,0100	17.983	3.324
Fernkälte Geschäftsstadt Nord Gesellschaft bürgerlichen Rechts, Hamburg	35,8715	1.327	0
Finsure Investments (Private) Limited, Harare	24,5000	3.687	182
Global Aerospace Underwriting Managers Ltd., London	40,0000	33.853	9.158
Global Insurance Company, Ho-Chi-Minh-Stadt	25,0000	13.687	1.025
Hannover Finanz-Umwelt Beteiligungsgesellschaft mbH, Hillerse	20,0000	–2.978	911
Hartford Research LLC, Wilmington, Delaware[5]	41,7500	0	0
HDFC ERGO General Insurance Company Ltd., Mumbai	26,0000	35.958	–14.535
HighTech Beteiligungen GmbH und Co. KG, Düsseldorf	23,1000	20.272	15.016
IFFOXX AG, Rosenheim	28,0020	1.400	–427
IK Objektgesellschaft Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH & Co. KG, Düsseldorf	47,4000	230	–92
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße Immobilienfonds GmbH & Co.KG, Düsseldorf	36,6889	5.171	–832
KarstadtQuelle Finanz Service GmbH, Düsseldorf	50,0000	655	–708
LCM Logistic Center Management GmbH, Hamburg	50,0000	327	125
MCAF Management GmbH, Düsseldorf	50,0000	34	1
MCAF Verwaltungs-GmbH & Co.KG, Düsseldorf	50,0000	100	–22
MDP Ventures I L.L.C., New York	50,0000	7.753	555
MEAG Pacific Star Holdings Ltd., Hong Kong	50,0000	15.107	24.274
MEDICLIN Aktiengesellschaft, Offenburg	35,0042	193.680	9.144
MEGA 4 GbR, Berlin	34,2569	78.456	–764
Millennium Entertainment Partners II L.P., New York	42,2992	52.163	3.916
Millennium Entertainment Partners L.P., New York	27,5400	7.962	–348
Millennium Partners LLC, New York	20,3039	–8.658	–51.439

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
MSMR Parkview LLC, Dover, Delaware	38,4600	38.551	1.562
POOL Sp. z o.o., Warschau	33,7500	1	0
Property Finance France S.A., Luxemburg	45,4605	6.027	–715
RehaCare GmbH, München	25,1000	1.456	63
Reisegarant, Vermittler von Insolvenzversicherungen mbH, Hamburg	24,0000	149	18
Rendite Partner Gesellschaft für Vermögensverwaltung mbH, Frankfurt a.M.[5]	33,3333	0	0
RM 2264 Vermögensverwaltungs GmbH, München	25,0000	22	–1
RP Vilbeler Fondsgesellschaft mbH, Frankfurt a.M.	40,0000	2.788	1.254
Rumba GmbH & Co. KG, München	25,0000	–803	–68
Rural Affinity Insurance Agency Pty Limited, Sydney	50,0000	206	8
Sana Kliniken AG, München	21,7025	188.194	14.362
Saudi National Insurance Company B.S.C.(c), Manama	22,5000	27.452	1.622
Seaflower Health Ventures III L.P., Waltham	28,8434	3.938	–2.517
SEBA Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	48,9931	155.922	4.561
Secundi CBVA, Brüssel	33,0000	11	–13
Storebrand Helseforsikring AS, Oslo	50,0000	18.778	6.992
TEGG Corporation, Dover, Delaware[5]	33,3400	0	0
Teko – Technisches Kontor für Versicherungen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	30,0000	55	29
TERTIANUM Besitzgesellschaft Berlin Passauer Strasse 5–7 mbH, München	25,0000	24.496	–255
TERTIANUM Besitzgesellschaft Konstanz Marktstätte 2–6 und Sigismundstrasse 5–9 mbH, München	25,0000	31.430	492
TERTIANUM Besitzgesellschaft München Jahnstrasse 45 mbH, München	33,3333	43.261	1.329
TERTIANUM Seniorenresidenz Betriebsgesellschaft München mbH, München	33,3333	984	–33
TERTIANUM Seniorenresidenzen Betriebsgesellschaft mbH, Konstanz	25,0000	255	–460
Trend Capital GmbH & Co. Solarfonds 2 KG, Mainz	34,4234	416	–395
Triple IP B.V., Amsterdam	50,0000	–671	–123
T-Solar Global Operating Assets S.L.U., Madrid	37,0000	231.618	–
U.S. Property Fund IV GmbH & Co. KG, München	21,7286	55.863	–621
U.S. Property Management II L.P., Atlanta	33,3333	75	–1
U.S. Property Management III L.P., Atlanta	20,0000	1.080	7.354
Uelzener Lebensversicherungs-AG, Uelzen	23,9750	2.912	90
US PROPERTIES VA GmbH & Co. KG, Düsseldorf	45,8348	15.099	1.498
Verwaltungsgesellschaft „PORT ELISABETH“ mbH, hamburg	50,0000	30	5
Verwaltungsgesellschaft „Port Hedland“ mbH, Hamburg	50,0000	22	2
Verwaltungsgesellschaft „PORT KELANG“ mbH, Hamburg	50,0000	30	4
Verwaltungsgesellschaft „Port Lincoln“ mbH, Hamburg	50,0000	22	2
Verwaltungsgesellschaft „PORT LOUIS“ GmbH, Hamburg	50,0000	30	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MAUBERT“ mbH, Hamburg	50,0000	30	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MELBOURNE“ mbH, Hamburg	50,0000	30	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MENIER“ mbH, Hamburg	50,0000	30	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOODY“ mbH, Hamburg	50,0000	29	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MORESBY“ mbH, Hamburg	50,0000	30	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOUTON“ mbH, Hamburg	50,0000	30	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT NELSON“ mbH, Hamburg	50,0000	30	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT RUSSEL“ GmbH, Hamburg	50,0000	29	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT SAID“ GmbH, Hamburg	50,0000	29	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT STANLEY“ GmbH, Hamburg	50,0000	29	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT STEWART“ mbH, Hamburg	50,0000	29	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT UNION“ mbH, Hamburg	50,0000	29	4
Verwaltungsgesellschaft „Port Williams“ mbH, Hamburg	50,0000	22	2
VICTORIA-VOLKSBANKEN Pensionskassen Aktiengesellschaft, Wien	47,5028	15.407	528
VICTORIA-VOLKSBANKEN Vorsorgekasse AG, Wien	50,0000	3.812	290
VisEq GmbH, Grünwald	34,0000	100	–
Volksbanken-Versicherungsdienst GmbH, Wien	25,2319	3.159	292
VV Immobilien GmbH & Co. GB KG, Düsseldorf	40,9241	623	–9
VV Immobilien GmbH & Co. United States KG, München	28,9514	29.816	790

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
VV Immobilien GmbH & Co. US City KG, München	23,0999	90.483	3.698
VV Immobilien Verwaltungs GmbH & Co. Zentraleuropa KG, München	20,4082	17.947	–4.741
VV Immobilien Verwaltungs GmbH, München	30,0000	844	575
VV Immobilien Verwaltungs und Beteiligungs GmbH, München	30,0000	1.271	8
WISMA ATRIA Holding GmbH, Düsseldorf	50,0000	32	1
Sonstige Beteiligungen ab 20%			
ARIES, Wilmington, Delaware	21,6000	2.706	–579
Capital Dynamics Champion Ventures VI, L.P., Woodside	27,3400	44.538	3.939
FIA Timber Partners II L.P., Wilmington	21,1600	280	–472
HRJ Capital Global Buy-Out III (U.S.), L.P., Woodside	44,8788	78.350	13.023
Sonstige Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften mit mehr als 5% der Stimmrechte			
Admiral Group plc, Cardiff	10,0219	419.849	223.070
Adveq Europe II GmbH, Frankfurt	9,7800	88.124	21.733
Asia Real Estate Income Fund SICAV, Luxemburg	19,8000	378.550	156.949
Best Doctors, Health Resources and Technology, Inc., Boston	5,9400	5.289	1.566
Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A., Madrid	19,5000	43.502	–176
Credit Guarantee Insurance Corporation, Johannesburg	7,1000	34.414	12.642
Crown Premium Private Equity Buyout SICAV, Luxembourg	6,4200	146.766	34.004
Extremus Versicherungs-Aktiengesellschaft, Köln	16,0000	65.640	2.450
Jordan Insurance Co. p.l.c., Amman	10,0000	49.220	3.158
New National Assurance Company Ltd., Durban, South Africa	16,0000	13.211	2.154
Österreichische Volksbanken-AG, Wien	9,3800	1.507.475	–20.033
PICC Health Insurance Company Limited, Beijing	5,2100	146.052	5.990
Protección Agropecuaria, Compañía de Seguros S.A., Mexico	19,9900	10.358	2.759
Protektor Lebensversicherungs-AG, Berlin	10,7600	82.116	12.096
Suramericana S.A., Medellín	18,8669	536.768	120.346
Swaziland Royal Insurance Corporation, Mbabane	16,0000	43.680	12.010

[1] Bei diesen Unternehmen bestehen Ergebnisabführungsverträge.
[2] Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft in der Rechtsform einer Personengesellschaft im Sinne des § 264a HGB beabsichtigt, die gemäß § 264b HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2011 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
[3] Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft beabsichtigt, die gemäß § 264b Abs. 3 HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2011 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
[4] Beherrschung aufgrund von Stimmrechtsmehrheit.
[5] Kein aktiver Geschäftsbetrieb.
[6] Gesellschaft wurde in 2011 gegründet, Jahresabschluss 2011 wurde noch nicht festgestellt.
[7] Beherrschung aufgrund des Vorliegens einer Zweckgesellschaft gemäß SIC 12, an der Munich Re die wesentlichen Chancen und Risiken behält.
[8] Kein Abschluss veröffentlicht.
[9] Maßgeblicher Einfluss aufgrund abweichenden Stimmrechtsanteils.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben in München, den 2. März 2012.

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

München, den 5. März 2012

KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Klaus Becker
Wirtschaftsprüfer

Martin Berger
Wirtschaftsprüfer

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

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

München, den 12. März 2012

Impressum

© 2012
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
www.munichre.com

Verantwortlich für den Inhalt
Reinsurance Accounting
Group Communications

Redaktionsschluss:
28. Februar 2012
Veröffentlichungsdatum Internet:
13. März 2012
Erscheinungsdatum Druckversion:
2. April 2012

Konzept und Gestaltung
Strichpunkt, Stuttgart

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

Bildnachweis
Robert Brembeck

Druck
Druckerei Fritz Kriechbaumer
Wettersteinstraße 12
82024 Taufkirchen/München

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

FSC
www.fsc.org
MIX
Aus verantwortungsvollen Quellen
FSC® C009542

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

Service

Service für Anleger und Analysten
Wenn Sie allgemeine Fragen zur Aktie der Münchener Rück haben, nutzen Sie bitte unsere Aktionärshotline:

// Telefon: +49 89 3891-2255
// shareholder@munichre.com

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

Christian Becker-Hussong
// Telefon: +49 89 3891-3910
// Fax: +49 89 3891-9888
// ir@munichre.com

Service für Medien
Journalisten informiert Media Relations:

Johanna Weber
// Telefon: +49 89 3891-2695
// Fax: +49 89 3891-3599
// presse@munichre.com

© 2012
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107, 80802 München

Bestellnummer 302-07343

Termine 2012

// **26. April 2012**
Hauptversammlung
// **27. April 2012**
Dividendenzahlung
// **8. Mai 2012**
Zwischenbericht zum 31. März 2012
// **7. August 2012**
Zwischenbericht zum 30. Juni 2012
// **7. August 2012**
Halbjahres-Pressekonferenz
// **7. November 2012**
Zwischenbericht zum 30. September 2012

Termine 2013

// **12. März 2013**
Bilanzpressekonferenz
zum Konzernabschluss 2012
// **25. April 2013**
Hauptversammlung
// **7. Mai 2013**
Zwischenbericht zum 31. März 2013
// **6. August 2013**
Zwischenbericht zum 30. Juni 2013
// **6. August 2013**
Halbjahres-Pressekonferenz
// **7. November 2013**
Zwischenbericht zum 30. September 2013