Munich RE

Konzerngeschäftsbericht 2013
Munich Re

2013

WE CREATE BENEFITS AS ONE

Wichtige Kennzahlen (IFRS)[1, 2]

Munich Re im Überblick

» Wichtige Kennzahlen – Munich-Re (XLS, 45 KB)

		2013	2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	51,1	52,0	49,5	45,5	41,4
Verdiente Nettobeiträge	Mrd. €	49,2	50,5	47,3	43,1	39,5
Leistungen an Kunden (netto)	Mrd. €	39,9	41,0	40,9	36,6	32,4
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	Mrd. €	12,4	12,6	12,0	11,1	10,2
Operatives Ergebnis	Mio. €	4.409	5.349	1.180	3.978	4.721
Ertragsteuern	Mio. €	108	878	–552	692	1.264
Konzernergebnis	Mio. €	3.342	3.204	712	2.430	2.564
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	Mio. €	29	16	10	8	43
Ergebnis je Aktie	€	18,50	17,94	3,94	13,06	12,95
Dividende je Aktie	€	7,25	7,00	6,25	6,25	5,75
Ausschüttung	Mio. €	1.266	1.255	1.110	1.110	1.072
Kurs der Aktie zum 31. Dezember	€	160,15	136,00	94,78	113,45	108,67
Börsenwert der Münchener Rück AG zum 31. Dezember[3]	Mrd. €	28,7	24,4	17,0	21,4	21,5
Buchwert je Aktie	€	146,45	152,34	129,99	126,31	114,89
Kapitalanlagen	Mrd. €	209,5	213,8	201,7	193,1	182,2
Eigenkapital	Mrd. €	26,2	27,4	23,3	23,0	22,3
Eigenkapitalrendite	%	12,5	12,5	3,3	10,4	11,8
Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste[4]	Mrd. €	8,7	11,0	5,7	3,6	3,2
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	187,7	186,1	181,2	171,1	163,9
Bilanzsumme	Mrd. €	254,3	258,4	247,6	236,4	223,4
Mitarbeiter zum 31. Dezember		44.665	45.437	47.206	46.915	47.249

Rückversicherung

» Wichtige Kennzahlen – Rueckversicherung (XLS, 39 KB)

		2013	2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	27,8	28,2	26,0	23,6	21,8
Kapitalanlagen	Mrd. €	78,5	83,8	79,5	83,7	76,8
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	60,5	61,1	62,7	56,6	53,4
Großschäden (netto)	Mio. €	1.689	1.799	5.048	2.228	1.157
Schäden aus Naturkatastrophen	Mio. €	764	1.284	4.538	1.564	196
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall[5]	%	92,1	91,0	113,8	100,5	95,3

Erstversicherung

» Wichtige Kennzahlen – Erstversicherung (XLS, 40 KB)

		2013	2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	16,7	17,1	17,4	17,5	16,6
Kapitalanlagen	Mrd. €	126,1	124,9	117,0	121,8	118,4
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	125,1	122,8	116,1	111,2	107,7
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	97,2	98,7	99,1	96,8	93,2

Munich Health

		2013	2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	6,6	6,7	6,0	5,1	4,0
Kapitalanlagen	Mrd. €	3,6	4,2	4,6	4,1	3,1
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	2,2	2,2	2,4	3,3	2,9
Schaden-Kosten-Quote[6]	%	98,3	100,2	99,5	99,7	99,4

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen".
2 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für 2011 wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.
3 Bis einschließlich 2010 und für 2013 sind hierin auch die eigenen Aktien enthalten, die zum Einzug vorgesehen sind.
4 Einschließlich der Anteile, die auf andere Gesellschafter und Versicherungsnehmer entfallen.
5 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.
6 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

Globale Präsenz von Munich Re[1]

Länder, in denen Munich Re (Gruppe) mit einer Tochtergesellschaft oder Zweigniederlassung vertreten ist:

- Rückversicherung
- Erstversicherung
- Rück- und Erstversicherung

Nordamerika
Kanada
USA
Bermuda

Lateinamerika
Argentinien
Brasilien
Chile
Kolumbien
Mexico
Venezuela

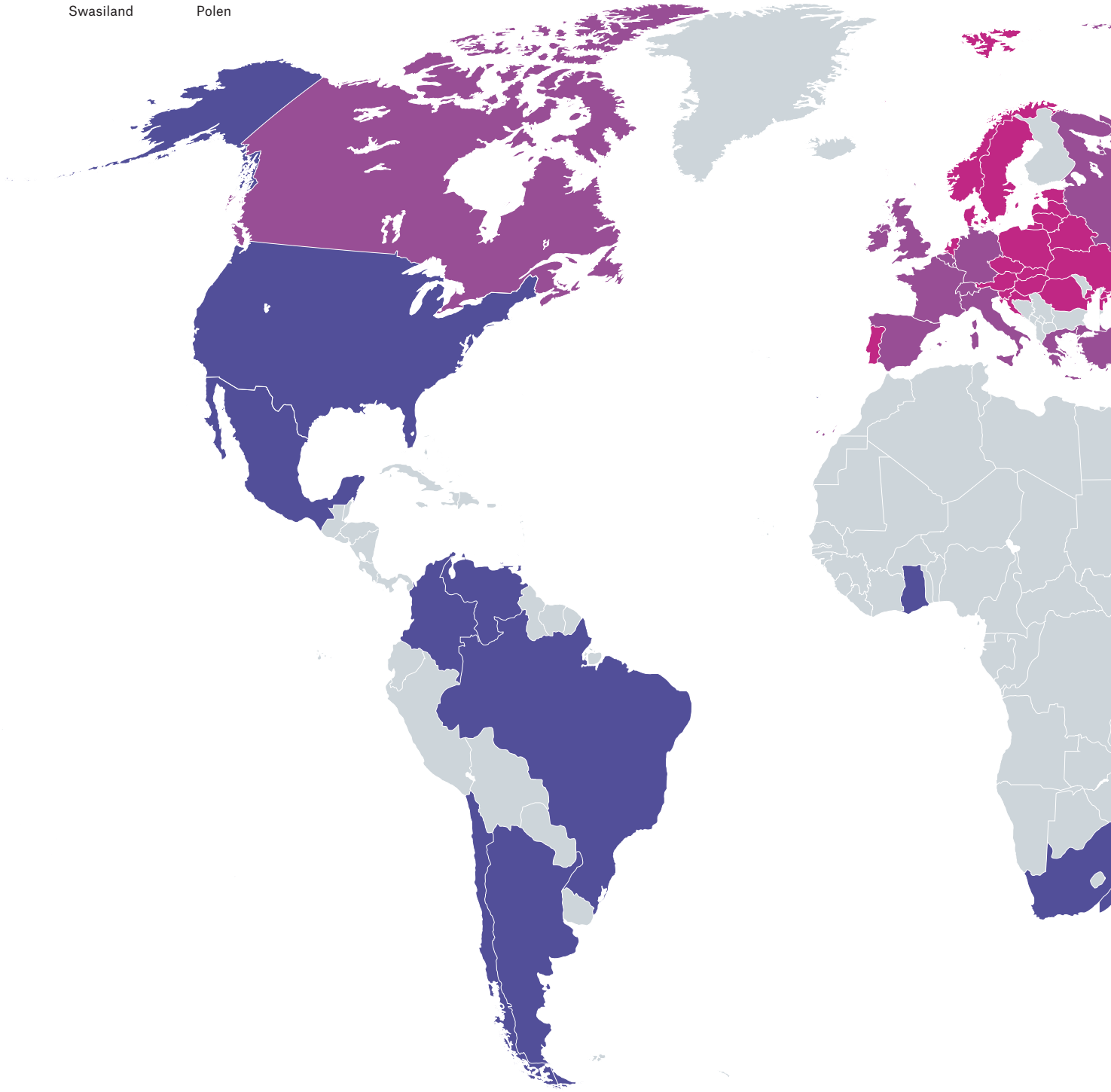
Afrika
Ghana
Kenia
Mauritius
Südafrika
Swasiland

Europa
Belgien
Dänemark
Deutschland
Estland
Frankreich
Griechenland
Großbritannien
Irland
Italien
Kroatien
Lettland
Litauen
Luxemburg
Malta
Niederlande
Norwegen
Österreich
Polen
Portugal
Rumänien
Russland
Schweden
Schweiz
Slovenien
Slowakei
Spanien
Tschechische Republik
Türkei
Ukraine
Ungarn
Weißrußland
Zypern

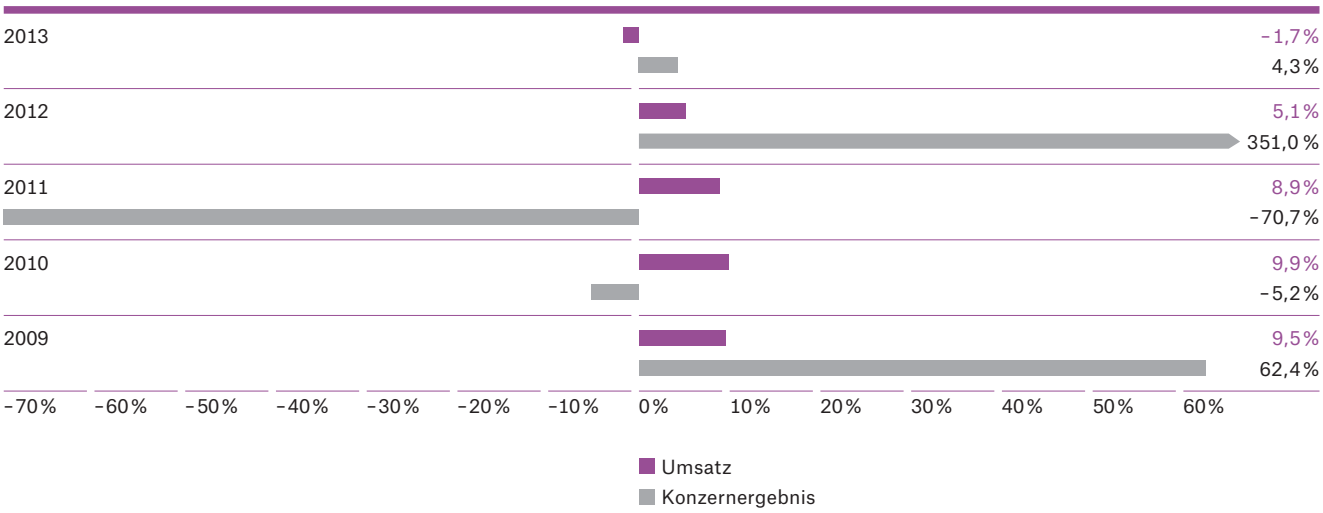
Asien
Bahrain
China
Hongkong
Indien
Japan
Jordanien
Malaysia
Saudi-Arabien
Singapur
Südkorea
Qatar
Vereinigte Arabische Emirate
Vietnam

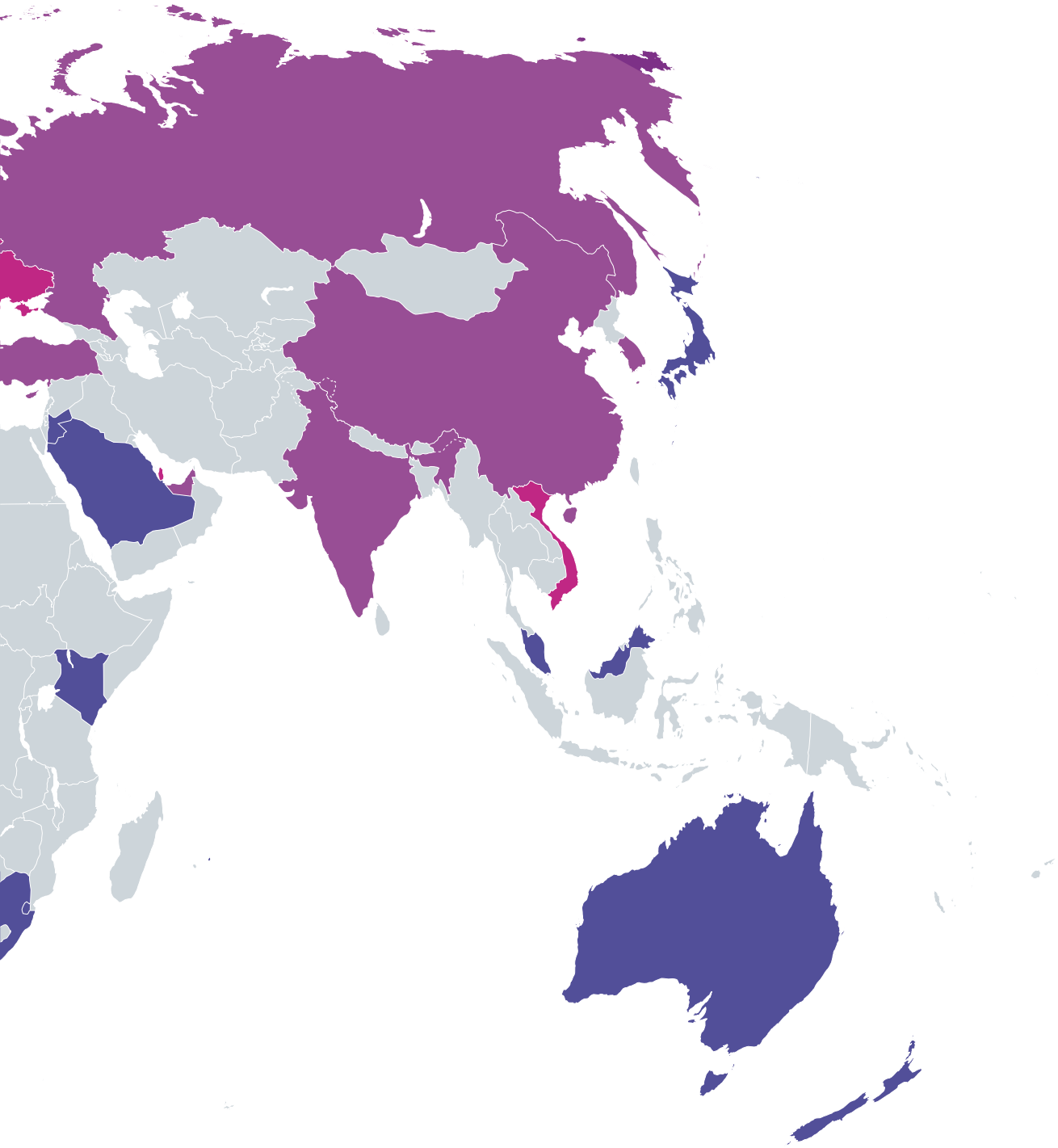
Australien und Neuseeland

1 Einschließlich der jeweiligen Erst- und Rückversicherungsaktivitäten von Munich Health im Gesundheitsmarkt; Stand zum 31.12.2013.



Umsatz-/Ergebnisentwicklung





Inhalt

Konzerngeschäftsbericht 2013

Munich Re im Überblick
Wichtige Kennzahlen U2
Globale Präsenz von Munich Re U3/U4
Quartalszahlen U6
Unsere Marken U7
Termine U8

1 An die Aktionäre 001
Aktionärsbrief 003
Jahresrückblick 007
Mitglieder des Vorstands 008
Die Aktie 010
Die Strategie 014

2 Corporate Governance 017
Bericht des Aufsichtsrats 019
Corporate Governance Bericht 024

3 Konzernlagebericht 029
Munich Re 031
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen 063
Geschäftsverlauf 065
Finanzlage 092
Interessensgruppen 100
Risikobericht 109
Chancenbericht 131
Ausblick 135

4 Konzernabschluss 143
Konzernbilanz 146
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 148
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen 149
Konzern-Eigenkapitalentwicklung 150
Konzern-Kapitalflussrechnung 152
Konzernanhang 153

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers 285

Versicherung der gesetzlichen Vertreter 286

Allgemeine Informationen 287
Glossar 288
Stichwortverzeichnis 296
Wichtige Anschriften 297
Impressum/Service U5

Ein ausführliches Inhaltsverzeichnis finden Sie auf den Kapiteltrennseiten.

An die Aktionäre

1

Aktionärsbrief	003
Jahresrückblick	007
Mitglieder des Vorstands	008
Die Aktie	010
Die Strategie	014

Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorsitzender des Vorstands
Münchener Rück AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

auch im 21. Jahrhundert steht die Welt nicht still, ja es scheint, als ob das Tempo der Veränderung nochmals zugenommen hat. Wesentlicher Treiber für diese Beschleunigung des Wandels ist die Digitalisierung. Sie verändert nicht nur – oft grundlegend – die Art des Wirtschaftens, sondern auch das Kundenverhalten. Damit entstehen vollkommen neue Risiken, bekannte und vertraute Risiken müssen vor dem Hintergrund der veränderten Rahmenbedingungen einer umfassenden Neubewertung unterzogen werden. Will man, als Erst- oder Rückversicherer, den angesichts großer Unsicherheit steigenden Bedarf für Risikoübernahme richtig einschätzen, muss man die wesentlichen Trends dieser Umbrüche erkennen und verstehen. Die Befriedigung der sich damit stark wandelnden Nachfrage für Risikoschutz erfordert zugleich ein hohes Maß an Kreativität und Innovationskraft. Hier liegt der Schlüssel für künftiges Wachstum in der Versicherungsbranche und auch von Munich Re.

Alle Unternehmen der Gruppe suchen den ständigen Austausch mit ihren Kunden. Auch dank dieser Nähe können wir den Bedarf für Risikoschutz frühzeitig erkennen und innovative Deckungskonzepte entwickeln. In der Folge entstehen oft vollkommen neue Produkte und Angebote: von der Leistungsgarantieversicherung für Photovoltaik-Module über die Absicherung von Cyber-Risiken bis hin zu einer ganzheitlichen

Risikobewertung von Industrie- und Bauprojekten („Projekt Risk Rating“), die potentiellen Investoren eine wertvolle Entscheidungshilfe bietet.

Munich Re gelingt es dabei immer besser, das Innovationspotential der gesamten Gruppe auszuschöpfen. Die Kombination von Erst- und Rückversicherung unter einem Dach – beide im engen Austausch mit den Kollegen, die die Kapitalanlage verantworten – erweitert das Spektrum für innovative Produkte. Die Gruppe hebt mit der Übernahme sehr unterschiedlicher Risiken also nicht nur Vorteile bei der Diversifikation, sondern stärkt im gegenseitigen Austausch auch ihr Innovationspotential. Daraus erwachsen Vorteile im Wettbewerb.

Das bekannteste Beispiel hierfür ist die gänzlich neue Produktgeneration der ERGO im Bereich der Lebensversicherung. ERGO hat hier, gemeinsam mit den Kollegen der Rückversicherung und der MEAG, ein zukunftsweisendes, innovatives Versicherungsprodukt im deutschen Markt eingeführt. Dieses für den deutschen Markt neue Produkt wurde im vergangenen Sommer zunächst für das – staatlich nicht geförderte – Privatkundengeschäft entwickelt. Inzwischen entscheidet sich in diesem Segment jeder zweite Kunde der ERGO für das Produkt der neuen Generation. Anfang 2015 werden wir die Produktlinie auf die betriebliche Altersversorgung und die sogenannte „Basisrente“ ausdehnen.

In den USA haben wir eine die Geschäftseinheiten übergreifende Produktentwicklungsplattform geschaffen, die insbesondere das Knowhow von Hartford Steam Boiler, von American Modern und von Munich Re America einsetzt, um neue, innovative Produkte für den nordamerikanischen Markt zu entwickeln. Natürlich nutzen wir auch alle sonstigen Synergien, die sich über unsere Geschäftseinheiten, die auf dem US-Markt tätig sind, erzielen lassen. Auch hier zeigt sich, dass wir als Gruppe stärker und innovativer sind, als es einzelne Gesellschaften sein könnten.

Schon seit einigen Jahren liefert das US-Geschäft von Munich Re einen wichtigen Beitrag zu unserem Gewinn in der Gruppe. So erzielten unsere Tochtergesellschaften in den USA 2013 ein Ergebnis von 1,3 Milliarden US Dollar. Die Schaden-Kosten-Quote im dortigen Schaden- und Unfallgeschäft lag dabei deutlich unter 90 Prozent. Dieses erneut gute Ergebnis belegt im Übrigen den Erfolg unserer Strategie in den USA. Diese setzt auf enge Beziehungen zu Kunden und Maklern, auf eine starke Präsenz in ausgewählten Nischen des Erstversicherungsmarktes und auf eine generell disziplinierte Zeichnungspolitik.

Munich Re kann mit dem Geschäftsjahr 2013 insgesamt sehr zufrieden sein. Der Gewinn in Höhe von 3,3 Milliarden Euro ist der dritthöchste der Unternehmensgeschichte. Angesichts der ausgezeichneten Ertragslage haben wir uns schon im vergangenen Jahr dazu entschlossen, Aktien im Wert von 1 Milliarde Euro zurückzukaufen. Der Hauptversammlung schlagen wir vor, die Dividende auf 7,25 Euro pro Aktie zu erhöhen, um damit Sie, unsere Aktionäre, an diesem Erfolg angemessen zu beteiligen. Gleichzeitig bleibt unsere Kapitalbasis so stark, dass wir künftiges Wachstum finanzieren können. Damit sehen wir uns bestens gerüstet für die Herausforderungen der nächsten Jahre.

Sehr geehrte Aktionäre, auch im Namen meiner Vorstandskollegen und aller Mitarbeiter bedanke ich mich für das uns entgegengebrachte Vertrauen. Wir werden alles daran setzen, Ihre Erwartungen auch in diesem Jahr zu erfüllen.

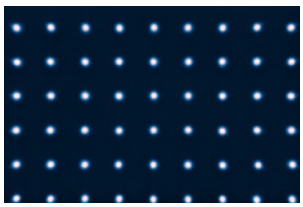
Mit besten Grüßen

Ihr

Nikolaus von Bomhard

Q1/2013

2. Januar 2013
Die MEAG erwirbt zusammen mit GE Energy Financial Services und EDF Energies Nouvelles 32 Windparks in Frankreich, die eine Gesamtleistung von 321,4 Megawatt pro Jahr erbringen. Der von der MEAG für Munich Re erworbene 40-prozentige Anteil ist Teil des Programms RENT (Renewable Energies and New Technologies) mit einem derzeit angestrebten Volumen von 2,5 Milliarden Euro. Damit investiert Munich Re in erneuerbare Energien und Technologien, um die nachhaltige Energieförderung nicht nur voranzubringen, sondern von ihr auch zu profitieren.



11. Februar 2013
Munich Re hat mit einem US-LED-Modulhersteller eine wegweisende Versicherungsdeckung eingeführt: Das Unternehmen gewährt seinen Kunden eine fünfjährige Garantie auf Lichtstärke und Farbbeständigkeit seiner LED-Module. Munich Re übernimmt im Rahmen der Vereinbarung einen Teil der finanziellen Risiken dieser Garantie.

Q2/2013

25. April 2013
HSB bietet mit HSB CyberOne™ kleinen Unternehmen eine innovative Versicherungsdeckung für Cyberrisiken an. Hackerangriffe stellen für kleine Unternehmen ein ernstes Problem dar, denn ihre Ressourcen im Bereich IT-Sicherheit sind häufig begrenzt. Die neue Police hilft ihnen, sich gegen Cyberkriminalität abzusichern.

26. April 2013
Munich Re zahlt für das Geschäftsjahr 2012 eine deutlich erhöhte Dividende von 7,00 (Vorjahr: 6,25) Euro pro Aktie. Damit schüttet Munich Re knapp 1,3 Milliarden Euro an ihre Aktionäre aus. Mit der Auszahlung dieser Dividende beläuft sich das Volumen der Ausschüttungen seit 2006, einschließlich der seit 2006 getätigten Aktienrückkäufe, auf über 14 Milliarden Euro.

23. Mai 2013
Die MEAG erwirbt in Schweden drei am Netz befindliche Windparks mit einer Gesamtleistung von 30 Megawatt. Diese Investition in Höhe von 47 Millionen Euro ist ebenfalls Teil des Programms RENT (Renewable Energies and New Technologies).

3. Juni 2013
ERGO bietet ab dem 1. Juli 2013 eine von Grund auf neu entwickelte Lebensversicherung an. Die ERGO Rente Garantie kombiniert Sicherheit, Rendite und Flexibilität in einer am deutschen Markt bisher einmaligen Art und Weise. Ergänzend kommt mit der ERGO Rente Chance eine neue fondsgebundene Rentenversicherung ohne Beitragsgarantie auf den Markt.

Q3/2013

12. August 2013
ERGO veröffentlicht ein umfassendes Programm, um ihre Steuerung künftig noch stärker an den Kunden auszurichten. Wesentliche neue Bausteine sind die Einführung eines Kundenzufriedenheitsmaßes und die geplante Einrichtung eines Chief Operating Officer (COO)-Ressorts für alle kundenbezogenen Services und Prozesse des Unternehmens.

3. September 2013
Munich Re und der Rückversicherer Renaissance Re Holdings Ltd., Bermuda, haben eine Vereinbarung geschlossen, mit der Munich Re deren Geschäftseinheit für Wetterrisiken RenRe Energy Advisors Ltd. (REAL) übernimmt.

5. September 2013
Munich Re gibt den Verkauf der Windsor Health Group (WHG) an den US-Krankenerstversicherer WellCare Health Plans, Inc. bekannt. Der Verkauf wurde wie geplant zum Ende des 4. Quartals 2013 vollzogen.

5. September 2013
ERGO bietet jetzt auch auf dem chinesischen Markt Lebensversicherungen an. ERGO China Life konzentriert sich auf die wirtschaftlich attraktive Provinz Shandong, die mit rund 97 Millionen Bewohnern als drittgrößter inländischer Versicherungsmarkt gilt.

Q4/2013

1. Oktober 2013
Wolfgang Strassl, Vorstandsmitglied bei Munich Re, scheidet zum Jahresende 2013 aus. Seine Aufgaben im Vorstand werden aufgeteilt: Nikolaus von Bomhard übernimmt ab 1. Januar 2014 allein die Verantwortung für Munich Health. Die Funktion des Arbeitsdirektors und die Verantwortung für Human Resources gehen über auf Joachim Wenning, zusätzlich zu seiner Verantwortung für das Leben-Rückversicherungsgeschäft.

8. Oktober 2013
Bernhard Kaufmann wird zum 1. Januar 2014 neuer Chief Risk Officer von Munich Re (Gruppe). Kaufmann war zuletzt Chief Risk Officer und Leiter des Integrierten Risikomanagements bei ERGO.

21. November 2013
Die MEAG erwirbt 50 Prozent der Anteile an Marchwood Power Limited (MPL). Die Gesellschaft besitzt und betreibt ein Gas- und Dampfkraftwerk westlich von Southampton/England. Diese Investition ist Teil des Infrastrukturprogramms mit einem derzeit angestrebten Volumen von 1,5 Milliarden Euro.

4. Dezember 2013
ERGO beruft Silke Lautenschläger für die neu geschaffene Funktion des Chief Operating Officer (COO) zum 1. Januar 2014 in den Vorstand. Sie verantwortet das ebenfalls neu geschaffene Ressort Kunden- und Vertriebsservice. Silke Lautenschläger war seit 2011 Mitglied des Vorstands der DKV Deutsche Krankenversicherung.

Mitglieder des Vorstands
von links nach rechts

Torsten Jeworrek
Vorsitzender des Rückversicherungsausschusses
Reinsurance Development
Corporate Underwriting
Corporate Claims (seit 1.1.2014)
Accounting, Controlling and Central Reserving for Reinsurance
Information Technology
Global Business Architecture
Geo Risks Research/
Corporate Climate Centre

Ludger Arnoldussen
Germany, Asia Pacific and Africa Services

Georg Daschner
Europe and Latin America

Peter Röder
Global Clients and North America

Thomas Blunck
Special and Financial Risks
Reinsurance Investments
Central Procurement

Nikolaus von Bomhard
Vorsitzender des Vorstands
Vorsitzender des Konzernausschusses
Group Development
Group Investments
Group Communications
Group Compliance
Group Audit
Health (seit 1.10.2013; bis 31.12.2013 zusammen mit Wolfgang Strassl)

Joachim Wenning
Arbeitsdirektor (seit 1.10.2013)
Life
Human Resources (seit 1.10.2013)

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

Die Aktie

- Münchener-Rück-Aktie überzeugt erneut durch gute Performance: Im Berichtsjahr stieg der Kurs um 17,8 %, inklusive der Dividende ergibt sich eine Rendite von 23,3 %
- Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung eine Erhöhung der Dividende auf 7,25 € je Aktie vorschlagen
- Nachhaltige Münchener-Rück-Aktie: Seit 2001 ist sie ununterbrochen in Nachhaltigkeitsindizes wie DJ Sustainability Indices oder dem FTSE4Good gelistet

Die Entwicklung der Kapitalmärkte stand auch 2013 zunächst unter dem Eindruck der Staatsschuldenkrise, niedriger Zinsen und der Rezession in der Eurozone. Die Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen fiel Anfang Mai auf ein historisches Tief von unter 1,2 %. Aktien als Anlageklasse gewannen dadurch an Attraktivität, wobei die Stabilisierung der Staatsfinanzen in einigen europäischen Krisenländern und die anhaltend hohe Liquidität den Aktienmärkten zusätzlichen Auftrieb verliehen. Zum Jahresende markierten der europäische Aktienindex[1] einen Jahreshöchststand und der DAX 30 sogar ein historisches Hoch.

Europäische Versicherer entwickeln sich besser als der Aktienmarkt

Der europäische Versicherungssektor setzte seine 2012 begonnene erfreuliche Kursentwicklung fort und erreichte zum Jahresende ein Fünfjahreshoch. Erstmals innerhalb der vergangenen 15 Jahre übertrafen die Versicherer zwei Jahre in Folge die Entwicklung des europäischen Aktienindex. Auch im Vergleich zum europäischen Bankenindex[2] und zum deutschen DAX 30 entwickelten sie sich besser. Wesentliche Treiber der Kursentwicklung waren neben den gesunkenen Risikoaufschlägen auf Staats- und Unternehmensanleihen die Ankündigung der US-Zentralbank im Sommer, die Niedrigzinspolitik auslaufen zu lassen („Tapering“). Dies führte in der zweiten Jahreshälfte zu steigenden Zinsen lang laufender Staatsanleihen verbunden mit der Erwartung an eine nachhaltige Zinswende. Höhere Zinsen wirken sich mittel- bis langfristig positiv auf die Ertrags- und Vermögenslage von Versicherungsunternehmen aus. Davon profitierten angesichts langfristiger Garantieversprechen insbesondere Lebenserstversicherer, deren Aktienkurse 2013 entsprechend positiv reagierten. Auf die Titel der Rückversicherungsunternehmen wirkte sich die vergleichsweise niedrige Großschadenbelastung vorteilhaft aus.

Die Kapitalstärke des Versicherungssektors verbesserte sich infolgedessen nochmals spürbar. Positiv aufgenommen wurde zudem die auf europäischer Ebene erzielte Einigung über Inhalt und Fahrplan des neuen aufsichtsrechtlichen Regelungswerks Solvency II, das 2016 in Kraft treten soll. Gegen Jahresende konnte der Versicherungssektor teilweise an die Bewertungsniveaus anknüpfen, die er zuletzt vor Ausbruch der Finanzkrise erreicht hatte.

Während Aktien von Rückversicherungsunternehmen 2012 eine besonders gute Entwicklung verzeichneten, blieben die – dennoch sehr erfreulichen – Kursgewinne im Berichtsjahr hinter denen des Erstversicherungssektors zurück. Für Verunsicherung

1 Europäischer Aktienindex = DJ EURO STOXX 600
2 Europäischer Bankenindex = DJ EURO STOXX Banks

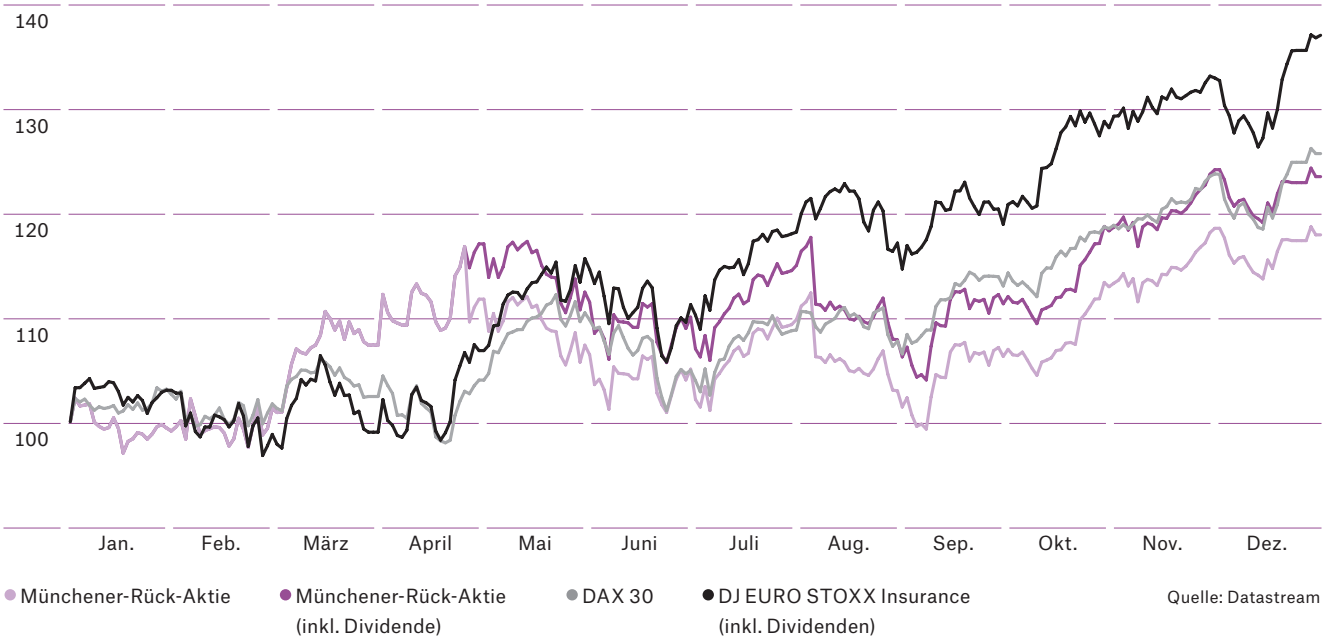
unter den Marktteilnehmern sorgten insbesondere die Diskussion um Überkapazitäten und die damit einhergehende steigende Wettbewerbsintensität im Rückversicherungssektor. Neben den rückläufigen Kapitalanlageerträgen wurden damit auch die Wachstumsaussichten im Kerngeschäft zunehmend kritisch hinterfragt. Doch angesichts ihrer insgesamt komfortablen Kapitalsituation fokussierte der Kapitalmarkt bei den Rückversicherungsunternehmen auf die Rückgabe von Kapital in Form von höheren Dividenden, Aktienrückkäufen oder Sonderdividenden.

Die Münchener-Rück-Aktie erzielte nach einer starken Kursentwicklung im Vorjahr auch 2013 einen erfreulichen Wertzuwachs und stellte damit erneut ihre Bedeutung als attraktives Investment unter Beweis. Ihr Kurs erreichte gegen Jahresende einen Stand, der zuletzt 2002 erzielt worden war. Die Kursentwicklung wurde gestützt durch eine gute Ertragslage, die auf einer risiko- und ertragsbewussten Zeichnungspolitik in allen Geschäftsbereichen beruht. Der Vorstand nahm die komfortable Kapitalisierung zum Anlass, um im November ein Aktienrückkaufprogramm über 1 Mrd. € zu starten. Er unterstreicht damit sein Bekenntnis zu einem disziplinierten und verantwortungsbewussten Kapitalmanagement im Sinne der Aktionärsinteressen.

Rendite der Münchener-Rück-Aktie erreicht 23,3 %

Die Münchener-Rück-Aktie beendete das Jahr mit einem Kurs von 160,15 €. Dies entspricht einem Kurszuwachs von 17,8 %. Unter Berücksichtigung der für das Geschäftsjahr 2012 gezahlten Dividende betrug die Rendite der Münchener-Rück-Aktie 23,3 %. Sie übertraf damit die Rendite des europäischen Aktienindex um 2,5 Prozentpunkte. Die anderen Vergleichsindizes schnitten noch besser ab: Der DAX 30 legte um 25,5 % zu, während der europäische Versicherungsindex sogar um 36,7 % stieg. Legt man allerdings einen längerfristigen Zeitraum zugrunde, hat sich die Rendite der Münchener-Rück-Aktie inklusive Dividenden sowohl über die vergangenen drei als auch fünf Jahre besser entwickelt als der europäische Versicherungsindex.

Kursentwicklung 1.1.2013 = 100



Quelle: Datastream

Rund 40 Analysten von Banken und Brokerhäusern bewerten regelmäßig unsere Aktie. Ende Dezember 2013 beurteilten 40 % der Analysten unser Wertpapier positiv, 42 % stuften es neutral ein und nur 18 % der Analysten bewerteten die Aktie negativ.

Gewichtung der Münchener-Rück-Aktie zum 31.12.2013

	%
DAX 30	3,2
DJ EURO STOXX 50	1,3
DJ EURO STOXX Insurance	10,6
MSCI EURO	1,2
FTSE EUROTOP 100	0,6
DJ Sustainability World	0,3
FTSE4Good Global Index	0,2

Auch unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten entwickelte sich die Münchener-Rück-Aktie sehr gut: Neben der Nominierung im FTSE4Good Rating wurde sie auch im jährlichen Rating für die Dow Jones Sustainability Indices erneut unter die Besten im Versicherungssektor aufgenommen. Die auf Nachhaltigkeit spezialisierten Ratingagenturen oekom, Sustainalytics und Vigeo bewerteten Munich Re ebenfalls sehr gut. Ihre Ratings fließen in die Gewichtung diverser Nachhaltigkeitsindizes wie den Ethibel Sustainability (ESI) oder den STOXX Global ESG Leaders Indizes mit ein.

Aktives Kapitalmanagement ist und bleibt ein wesentlicher Bestandteil unserer Geschäftspolitik. Wir möchten unsere Aktionäre daher in angemessenem Umfang am Unternehmenserfolg teilhaben lassen. Unter dieser Maßgabe wollen wir grundsätzlich mindestens 25 % des Jahresergebnisses als Dividende auszahlen. Wir verfolgen eine Politik stabiler, nach Möglichkeit steigender Dividenden. Deshalb orientieren wir uns an dem jeweils aktuellen Dividendenniveau, das wir bei künftigen Dividendenzahlungen – in Abhängigkeit von der konkreten Ergebnisentwicklung und der Kapitalsituation – nach Möglichkeit nicht unterschreiten wollen. Seit 1969 gab es keine Dividendenkürzung mehr.

Erhöhung der Dividende auf 7,25 € vorgeschlagen

Für das Geschäftsjahr 2013 werden Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung am 30. April 2014 eine Dividende von 7,25 € (Vorjahr 7,00 €) vorschlagen. Das entspricht einer Ausschüttung von 1,3 Milliarden € (Vorjahr 1,3 Milliarden €). Die Zustimmung der Hauptversammlung vorausgesetzt, wird die Dividende am 2. Mai 2014 ausgezahlt werden. Mit der Dividendenerhöhung unterstreichen wir einmal mehr die nachhaltige Profitabilität unseres Geschäftsmodells sowie die Solidität unserer Kapitalausstattung.

Mit einer Dividendenrendite von rund 4,5 % (bezogen auf den Jahresschlusskurs) bleibt die Münchener-Rück-Aktie ein attraktiver Titel im DivDAX. Dieser Subindex der Deutschen Börse AG bildet die Kursentwicklung der 15 DAX-Unternehmen mit der höchsten Dividendenrendite ab.

Wertpapiercodes

Reuters	MUVGn	**ISIN**	DE0008430026
Bloomberg	MUV2	**WKN**	843 002

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

An den deutschen Börsen wurden im Berichtsjahr knapp 177 Millionen Münchener-Rück-Aktien im Wert von insgesamt rund 24,8 Milliarden € gehandelt. Damit rangierte unsere Aktie am Jahresende 2013 auf Rang 14 unter den DAX-Werten. Mit einem Free-float-Börsenwert von rund 25 Milliarden € belegten wir bei der Marktkapitalisierung ebenfalls Platz 14.

Kennzahlen unserer Aktie

		2013	2012
Grundkapital	Mio. €	587,7	587,7
Anzahl der Aktien zum 31.12.	Mio.	179,3	179,3
Jahreshöchstkurs	€	162,70	137,95
Datum		2.12.2013	27.12.2012
Jahrestiefstkurs	€	130,85	91,39
Datum		17.1.2013	9.1.2012
Jahresschlusskurs	€	160,15	136,00
Jahresaktienrendite (ohne Dividende)	%	17,8	43,5
Beta 250 relativ zum DAX (täglich, roh)	%	1,0	0,9
Börsenkapitalisierung zum 31.12.	Mrd. €	28,7	24,4
Marktwert/Eigenkapital zum 31.12.[1]		1,1	0,9
Durchschnittliches Handelsvolumen	TSD	667	796
Ergebnis je Aktie[2]	€	18,50	17,94
Dividende je Aktie	€	7,25	7,00
Dividendenrendite zum 31.12.	%	4,5	5,1
Ausschüttungssumme (Stand 6.3.2014)	Mrd. €	1,3	1,3

1 Einschließlich Fremdanteile.
2 Vorjahreswert angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen".

→ Eine Übersicht zu den Ratings von Munich Re finden Sie auf Seite 92

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

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

Die Strategie

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

Mit Risiken nachhaltig Wert schaffen

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

Wir kombinieren Erstversicherung und Rückversicherung in einer Gruppe. Diese Aufstellung erlaubt es uns, die relevanten Stufen der Wertschöpfungskette der Versicherungsbranche abzubilden. Davon profitieren unsere Kunden, denn wir können ihnen maßgeschneiderte Lösungen anbieten, die sich auf die ganze Breite unseres Wissens stützen. Als Gruppe sind wir auch unabhängiger von Zyklen in einzelnen Versicherungsbranchen und regionalen Märkten. Dadurch wollen wir eine attraktive Rendite bei gleichzeitig relativ geringer Volatilität erwirtschaften. Im Mittelpunkt unseres Handelns steht dabei immer der Kunde mit seinen Bedürfnissen.

Risikodiversifikation senkt den Kapitalbedarf

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

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

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

→
Erläuterungen zur Berechnung des RoRaC finden Sie auf Seite 38 f.

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

Mit Innovationen Ertragspotenziale erschließen

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

Erstversicherung – Versichern heißt verstehen

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

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

ERGO bietet für jeden Kunden den richtigen Vertriebsweg: Selbstständige Vermittler, Mitarbeiter im Direktvertrieb, Makler und starke Kooperationspartner im In- und Ausland sprechen Privat- und Firmenkunden an. Der Erstversicherer nutzt gezielt seine Kompetenz im Direktvertrieb, um die wachsende Nachfrage von Verbrauchern nach bedarfsgerechten digitalen Angeboten und Services zu decken. Darüber hinaus verbinden Vertriebspartnerschaften ERGO mit einer Vielzahl von Banken in Deutschland sowie auf verschiedenen internationalen Märkten.

Rückversicherung – Risiken kennen, Chancen nutzen

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

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

Unser umfassendes Wissen bei der Identifikation und Einschätzung von Risiken sowie der Strukturierung von Versicherungslösungen ermöglicht es uns, in einem hoch dynamischen und globalen Umfeld innovative Lösungen zu schaffen und uns im Wettbewerb zu differenzieren. Aufgrund unserer Expertise im Kapitalmanagement sind wir zudem ein gesuchter Ansprechpartner für Angebote, die auf die Anforderungen an Bilanz-,

Solvenz- und Ratingkapital sowie auf die Risikomodelle unserer Kunden abgestimmt sind. Dank unserer Reputation im Markt und einer kundennahen globalen Aufstellung finden wir schnell und direkt Zugang zu allen Kunden.

Munich Health – Vorreiter auf dem Gesundheitsmarkt

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

Bekenntnis zu sozialen und ökologischen Zielen

Verantwortungsbewusstes Handeln ist integraler Bestandteil unserer Unternehmensstrategie. Indem wir den UN Global Compact unterstützen, bekennen wir uns zu den ökologischen und sozialen Prinzipien der Vereinten Nationen. Vorrangiges Ziel ist die Integration von Aspekten der Ökologie, gesellschaftlicher Verantwortung und guter Unternehmensführung entlang der gesamten Wertschöpfungskette unseres Versicherungsgeschäfts und bei unserer Kapitalanlage. Mit der Unterzeichnung der Principles for Responsible Investment (PRI) und der Principles for Sustainable Insurance (PSI) haben wir uns erkennbar dem nachhaltigen Wirtschaften verpflichtet. Die natürlichen Lebensgrundlagen schützen wir durch unser betriebliches Umweltmanagementsystem. Die Klimaneutralität der gesamten Gruppe streben wir bis 2015 an. Unser gesellschaftliches Engagement setzt auf geschäftsnahe Aktivitäten wie Projekte zur Schadenprävention bei Naturkatastrophen, aber auch auf die Förderung von kulturellen und sozialen Initiativen an unseren Standorten. Entscheidendes Ziel unserer Geschäftsstrategie ist es, nachhaltig Wert für unsere Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter und die Gesellschaft zu schaffen.

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

Corporate Governance

2

Bericht des Aufsichtsrats 019

Corporate Governance Bericht 024
Unser Verständnis von Corporate Governance 024
Welche Regeln gelten für Munich Re? 024
Unternehmensverfassung 025
Vorstand 025
Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat 025
Aufsichtsrat 026
Hauptversammlung 027
Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Organmitgliedern 027

Dr. Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat nahm im Geschäftsjahr 2013 seine Aufgaben und Pflichten gemäß Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung uneingeschränkt wahr. Kein Mitglied des Aufsichtsrats oder der Ausschüsse hat an weniger als der Hälfte der Sitzungen teilgenommen. Wir haben den Vorstand bei seiner Geschäftsführung kontinuierlich überwacht und ihn bei allen für das Unternehmen wichtigen Belangen beraten.

Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand

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

Außerhalb der Sitzungen unterrichtete uns der Vorstand zeitnah über wichtige Ereignisse im Konzern, beispielsweise den Wechsel des Chief Risk Officer, den Verkauf der Windsor Health Group (WHG) und den Erwerb von RenRe Energy Advisors Ltd. (REAL) sowie das geplante Aktienrückkaufprogramm. Vor den Sitzungen fanden jeweils separate Gespräche der Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer mit dem Vorstandsvorsitzenden statt, in denen strategische Fragen und andere grundsätzliche Themen im Mittelpunkt standen.

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

Schwerpunkte der Beratungen im Plenum

Im Berichtsjahr fanden sechs Aufsichtsratssitzungen statt. An einer nahmen routinemäßig zwei Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Gäste teil. In fünf Sitzungen erörterten wir den Geschäftsverlauf von Munich Re (Gruppe) sowie aktuelle Themen. Der Vorstand berichtete uns regelmäßig über die Situation der Kapitalanlagen der Gesellschaft, dabei wurden die Entwicklung der Weltwirtschaft und der Finanzmärkte sowie deren Auswirkung auf die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens eingehend thematisiert. Ebenso hielt er uns über die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen auf dem Laufenden, insbesondere zur Frage einer etwaigen Systemrelevanz von Versicherern und der Einführung des europäischen Aufsichtssystems Solvency II. Mit den strategischen Überlegungen des Vorstands zu den einzelnen Geschäftsfeldern setzten wir uns intensiv auseinander. In diesem Zusammenhang hinterfragten wir immer wieder auch kritisch die Entwicklungen in den Geschäftsfeldern Lebenserstversicherung und Munich Health. Darüber hinaus beschäftigten wir uns 2013 schwerpunktmäßig mit folgenden Themen in den einzelnen Sitzungen:

Am 11. März standen der Jahres- und Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2012 und die Vorschläge zur Beschlussfassung durch die Hauptversammlung 2013 auf der Agenda. Hierüber hatten wir in unserem Bericht für das Geschäftsjahr 2012 ausführlich berichtet. Ferner ließen wir uns zum Umgang mit den Anforderungen der Compliance und zum Anti-Fraud-Management einen Über-

blick geben. Wir berieten und entschieden über die Verlängerung von Vorstandsbestellungen sowie über die Bestellung eines neuen Arbeitsdirektors und über entsprechende Anpassungen der Geschäftsverteilung für den Vorstand. Darüber hinaus legten wir die persönlichen Ziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder für 2013 fest. Schließlich bestellten wir den Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2013 und für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2013.

Am 24. April befasste sich der Aufsichtsrat ausschließlich mit Vorstandsangelegenheiten, konkret mit der Bewertung der Jahres-Performance 2012 und der Mehrjahres-Performance 2010 bis 2012 der einzelnen Vorstandsmitglieder.

Am 25. April, unmittelbar vor der Hauptversammlung, brachte uns der Vorstand auf den aktuellen Stand des Geschäftsverlaufs im Jahr 2013.

Am 17. Juli ließ sich der Aufsichtsrat die Core Principles – also die Eckpfeiler der Strategie – von Munich Re (Gruppe) darlegen. Wir behandelten Schwerpunkte der Personalarbeit im Konzern und nahmen die Ausführungen zum Vergütungsbericht 2012 gemäß den Vorgaben der Versicherungs-Vergütungsverordnung (VersVergV) entgegen.

Am 17. Oktober passten wir wegen geplanter Änderungen bei den Ressortzuständigkeiten einzelner Vorstandsmitglieder die Geschäftsverteilung für den Vorstand zum 1. Januar 2014 und zum 1. Januar 2015 an. Ferner legten wir die Vergleichsgruppen für die vertikale Überprüfung der Angemessenheit der Vorstandsvergütung fest. Die jährliche Effizienzprüfung stand ebenso auf der Agenda wie die Beschlussfassung über die Entsprechenserklärung. Des Weiteren diskutierten wir das Kapitalanlagemanagement von Munich Re mit dem Vorsitzenden der Geschäftsführung der MEAG. Zudem berichtete uns der President of Speciality Markets US über neue Entwicklungen im Rückversicherungsmarkt. Über die vom Prüfungsausschuss initiierte Ausschreibung der Abschlussprüfung ließen wir uns umfassend vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses berichten und berieten eingehend über Vor- und Nachteile eines Wechsels des Abschlussprüfers. Den Beschluss zur erneuten Beauftragung der KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft als Abschlussprüfer für 2014 fassten wir dann schriftlich im November.

Am 11. Dezember stellte uns der Vorstandsvorsitzende der ERGO mit „Weitergehen – Meine ERGO 2018“ die Strategie der ERGO für die nächsten fünf Jahre vor. Ferner verschaffte sich der Aufsichtsrat einen Überblick zur Entwicklung, Nachfolgeplanung und Besetzung im Bereich der Führungskräfte. Nach eingehender Beratung legten wir die Vorstandsvergütung ab 1. Januar 2014 sowie die Bemessungsgrundlagen für die variable Vergütung 2014 (finanzielle Ziele der Jahres- und Mehrjahres-Performance) fest. Mit dem jährlichen Bericht zur Risikolage und Risikotragfähigkeit des Unternehmens setzten wir uns ebenso intensiv auseinander wie mit der Risikostrategie des Konzerns. Im Rahmen seines Berichts über die Konzernplanung 2014 bis 2016 erläuterte uns der Vorstand auch Abweichungen des tatsächlichen Geschäftsverlaufs von der Planung für das Berichtsjahr.

Arbeit der Ausschüsse

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

Einzelheiten zu der Besetzung der Ausschüsse finden Sie auf Seite 43 und unter www.munichre.com/Aufsichtsrat

Der Personalausschuss kam zu sechs Sitzungen zusammen. Er bereitete im Wesentlichen die im Bericht zur Arbeit des Plenums bereits erwähnten Beschlüsse zu Vorstandsangelegenheiten vor. Darüber hinaus beschloss er eine Vorstandsvertragsverlängerung und befasste sich mit den Gehaltsnebenleistungen für Vorstandsmitglieder. Ferner passte der Ausschuss die Rahmenregelung für die Pensionszusage durch

Gehaltsverzicht an neue gesetzliche Altersgrenzen an. Er prüfte Veränderungen bei Aufsichtsrats- oder Beiratsmandaten sowie vergleichbaren Aufgaben von Vorstandsmitgliedern und verlängerte die Vereinbarung mit einem ehemaligen Vorstandsmitglied über die unentgeltliche Wahrnehmung von Mandaten und Repräsentationsaufgaben. Außerdem setzte er sich eingehend mit der Nachfolgeplanung für Vorstandsmitglieder auseinander.

Der Ständige Ausschuss befasste sich in seinen vier Sitzungen neben der Vorbereitung der Aufsichtsratssitzungen mit Themen der Corporate Governance. Er verständigte sich für das Berichtsjahr auf eine formlose Überprüfung der Effizienz der Aufsichtsratstätigkeit und stellte gleichzeitig fest, dass die 2012 vorgeschlagenen Maßnahmen zur Effizienzverbesserung umgesetzt wurden. Regelmäßig ließ sich der Ausschuss über Veränderungen in der Aktionärsstruktur informieren und nahm den jährlichen Bericht über die Aufwendungen für Spenden und Sponsoring entgegen.

Der Prüfungsausschuss tagte im Berichtszeitraum neunmal. Am Anfang des Jahres unterzog er sich mithilfe eines umfassenden Fragebogens einer Selbstevaluierung seiner Tätigkeit. Er erörterte in Gegenwart des Abschlussprüfers den Jahres- und Konzernabschluss, den Lagebericht und den Konzernlagebericht, die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers und den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2012. Des Weiteren befasste er sich eingehend mit den Quartalsfinanzberichten 2013 und erörterte mit dem Abschlussprüfer den Halbjahresfinanzbericht 2013.

Eine weitere wichtige Aufgabe nahm der Ausschuss mit der stetigen Überwachung der Risikolage und des Risikomanagements der Gesellschaft wahr. Dazu ließ er sich vom Chief Risk Officer – neben den vierteljährlichen schriftlichen Berichten – mehrfach ausführlich mündlich informieren. Weiterhin standen Fragen zum internen Kontrollsystem und die Risikostrategie zur Diskussion. Darüber hinaus verschaffte sich der Prüfungsausschuss einen Überblick über die IT-Sicherheit und das Security & Continuity Management. Der Leiter Group Audit setzte die Ausschussmitglieder über das Ergebnis seiner Prüfungen 2012 und die Prüfungsplanung 2013 umfassend ins Bild. Über den jährlichen Bericht des Group Chief Compliance Officers hinaus beschäftigte sich der Ausschuss regelmäßig mit Themen der Compliance und Corporate Governance. Der Ausschuss ließ sich über einzelne, ihm vorgetragene Compliance-Fälle regelmäßig auf den aktuellen Stand bringen oder beauftragte selbst Prüfungen. Die Prüfungsausschussmitglieder nutzten ferner die Gelegenheit, sich in Abwesenheit des Vorstands sowohl unter sich als auch mit dem Leiter Group Audit, dem Group Chief Compliance Officer, dem Chief Risk Officer und den Abschlussprüfern zu beraten. Den im Berichtsjahr erfolgten personellen Leitungswechsel bei drei der internen Kontrollfunktionen verfolgte der Ausschuss sehr genau. Der neue Leiter Group Audit stand dem Ausschuss bereits Rede und Antwort.

Der Prüfungsausschuss überprüfte und überwachte die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. In diesem Zusammenhang ließ er sich vom Abschlussprüfer über Prüfungsleistungen und prüfungsfremde Tätigkeiten berichten. Weiterhin bereitete er für das Aufsichtsratsplenum die Bestellung des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2013 vor und legte die Prüfungsschwerpunkte und das Prüfungshonorar fest. Nach Beschluss des Plenums erteilte der Vorsitzende des Ausschusses der KPMG den Prüfungsauftrag für das Geschäftsjahr 2013 und beauftragte sie mit der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2013. Gleichzeitig führte der Prüfungsausschuss nach intensiver Vorbereitung eine Ausschreibung für die Abschlussprüfung 2014 durch, deren Ergebnis dem Plenum zur Beschlussfassung vorgetragen wurde.

Der Nominierungsausschuss bereitete die zur Hauptversammlung 2014 anstehende Wahl der Anteilseignervertreter vor. In drei Sitzungen beriet er über die Wiederwahl von Aufsichtsratsmitgliedern sowie über geeignete Kandidaten zur Neuwahl in den Aufsichtsrat. Bei den Nominierungsvorschlägen für das Plenum berücksichtigte der Ausschuss den im Berichtsjahr angepassten Kriterienkatalog und die vom Aufsichtsrat beschlossenen Ziele zur Zusammensetzung des Gremiums.

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

→
Einzelheiten hierzu sind im Corporate Governance Bericht auf Seite 24 ff. aufgeführt

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat achtet auf eine gute Unternehmensführung. So gaben wir zusammen mit dem Vorstand im November 2013 die jährlich erforderliche Erklärung gemäß § 161 AktG ab. Wir haben erneut allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) entsprochen und beabsichtigen, ihnen auch zukünftig zu entsprechen. Wir bestätigten die 2012 abgegebene Einschätzung, dass alle 20 Mitglieder des Aufsichtsrats als unabhängig und frei von relevanten Interessenkonflikten zu betrachten sind.

Munich Re bot auch 2013 allen Mitgliedern des Aufsichtsrats eine interne Informationsveranstaltung an. Fast alle nutzten die Gelegenheit, ihr Verständnis für die Kernelemente der finanziellen Steuerung und Planung von Munich Re zu vertiefen.

Veränderungen im Vorstand

Zum Ende des Berichtsjahres schied Dr. Wolfgang Strassl aus dem Vorstand der Gesellschaft aus, dem er seit 2005 angehörte. Wir danken Dr. Strassl für sein langjähriges Engagement, mit dem er die Entwicklung von Munich Re über viele Jahre mitgestaltet hat. Dr. Joachim Wenning wurde an seiner Stelle mit Wirkung zum 1. Oktober 2013 zum Arbeitsdirektor ernannt.

Jahres- und Konzernabschluss 2013

Die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat den Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2013 ordnungsgemäß geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Danach gingen die entsprechenden Berichte und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns umgehend den Aufsichtsratsmitgliedern zu. Der Prüfungsausschuss befasste sich am 3. Februar 2014 intensiv mit den vorläufigen Abschlusszahlen zum 31. Dezember 2013. Am 18. März 2014 bereitete er den Beschluss des Aufsichtsrats zur Feststellung des Jahresabschlusses und zur Billigung des Konzernabschlusses vor. Hierzu prüfte der Prüfungsausschuss den Jahres- und Konzernabschluss sowie die Lageberichte und den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns. Er besprach diese eingehend mit dem anwesenden Abschlussprüfer und ging dabei ausführlich auf die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers ein. Der Prüfungsausschussvorsitzende unterrichtete das Aufsichtsratsplenum über das Ergebnis der Beratungen in der Bilanzsitzung.

Das Aufsichtsratsplenum prüfte ebenfalls die Abschlüsse und Lageberichte der Münchener Rück AG und des Konzerns sowie den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns. Auf Basis dieser Prüfung und nach Anhörung des Abschlussprüfers stimmte der Aufsichtsrat den Ergebnissen des Abschlussprüfers zu und hatte keine Einwendungen zu erheben. Am 19. März 2014 billigte er den Jahres- und den Konzernabschluss. Der Jahresabschluss war damit festgestellt. Nach Abwägung aller relevanten Aspekte folgte der Aufsichtsrat dem Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns.

Dank an Vorstand und Mitarbeiter

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

München, den 19. März 2014

Für den Aufsichtsrat

Dr. Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender

Corporate Governance Bericht

Corporate Governance Bericht[1]

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

Gute Corporate Governance schafft nachhaltigen Wert. Daher legen wir an unser Handeln die höchsten Maßstäbe und entsprechen sämtlichen Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK). Zusätzlich haben wir uns auf einen eigenen Verhaltenskodex mit hohen ethischen und rechtlichen Anforderungen verpflichtet. Seit 2013 enthält dieser einen Verweis auf den United Nations („UN") Global Compact, dessen Prinzipien im Anhang des Verhaltenskodex aufgeführt sind. Weitere Informationen zur Corporate Governance des Unternehmens sind in der Erklärung zur Unternehmensführung (EzU) enthalten. Die EzU ist gem. § 289a HGB Bestandteil des Lageberichts der Münchener Rück AG.

Unser Verständnis von Corporate Governance

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

Welche Regeln gelten für Munich Re?

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

1 Gemäß Ziffer 3.10 Deutscher Corporate Governance Kodex.

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

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

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

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

Unternehmensverfassung

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

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

Vorstand

→ Eine Übersicht über die Zusammensetzung des Vorstands und die Verteilung der Zuständigkeiten findet sich auf Seite 42

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

→ Informationen zur Arbeitsweise des Vorstands erhalten Sie in der EzU

Gemäß § 16 der Satzung muss der Vorstand aus mindestens zwei Personen bestehen; im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder. Der Vorstand der Münchener Rück AG bestand im Berichtszeitraum aus neun Mitgliedern.

Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

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

Aufsichtsrat

→
Eine Übersicht über die Zusammensetzung des Aufsichtsrats findet sich auf Seite 42 f. Weitere Informationen zur Arbeit des Aufsichtsrats erhalten Sie in der EzU sowie im Bericht des Aufsichtsrats auf Seite 19 ff.

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

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

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

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

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

Die vorstehend genannten Ziele gelten für den gesamten Aufsichtsrat. Anteilseigner und Arbeitnehmervertreter werden ihren Teil dazu beitragen, dass sie erfüllt werden. Die Gremien, die nach der Mitbestimmungsvereinbarung für die Wahlvorschläge an das „Europäische Wahlgremium" zuständig sind, werden gebeten, diese im Rahmen der geltenden Regelungen zu berücksichtigen. Das ist durch den Erlass eines Kriterienkatalogs für die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Münchener Rück AG durch das Europäische Wahlgremium am 18. November 2013 geschehen.

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

Dem Aufsichtsrat gehörten im Berichtszeitraum fünf Frauen an, davon drei Vertreterinnen der Anteilseigner und zwei Vertreterinnen der Arbeitnehmer.

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

Hauptversammlung

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

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

Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Organmitgliedern

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

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

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

Konzernlagebericht

3

Munich Re 031
Struktur der Gruppe 031
Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung 037
Unternehmensleitung 042
Vergütungsbericht 046

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen 063
Kapitalmärkte 063
Versicherungswirtschaft 064

Geschäftsverlauf 065
Gesamtaussage des Vorstands zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gruppe 065
Geschäftsverlauf von Munich Re im Überblick und wichtige Kennzahlen 065
Rückversicherung Leben 068
Rückversicherung Schaden/Unfall 071
Erstversicherung Leben 076
Erstversicherung Gesundheit 078
Erstversicherung Schaden/Unfall 079
Munich Health 081
Entwicklung der Kapitalanlagen 084

Finanzlage 092
Finanzstärke 092
Analyse der Kapitalstruktur 092
Asset-Liability-Management 094
Kapitalmanagement 094
Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB und erläuternder
Bericht des Vorstands 095
Gruppensolvabilität 098
Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung 099

Interessensgruppen 100
Kunden und Kundenbeziehungen 100
Mitarbeiter 103
Anteilseigner 105
Umwelt und Gesellschaft 107

Risikobericht 109
Risk Governance und Risikomanagement-System 109
Ökonomisches Risikokapital 118
Verfügbare Eigenmittel 124
Ausgewählte Risikokomplexe 125
Zusammenfassung 130

Chancenbericht 131

Ausblick 135
Vergleich des Ausblicks für 2013 mit dem erreichten Ergebnis 135
Ausblick 2014 137

Munich Re

— Rückversicherung bietet die gesamte Produktpalette – von traditioneller Rückversicherung bis zu innovativen Lösungen
— Großteil der Erstversicherungsaktivitäten ist in der ERGO Versicherungsgruppe gebündelt
— Munich Health fasst die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands und die Krankenrückversicherung weltweit unter einem Dach zusammen

Struktur der Gruppe

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

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

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

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

In der Erstversicherung von Munich Re bündeln wir alle Aktivitäten bei ERGO mit Ausnahme der Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands, die Munich Health verantwortet. Etwa 78 (77) % der gebuchten Bruttobeiträge erwirtschaftet ERGO in Deutschland, 22 (23) % stammen aus dem internationalen, hauptsächlich mittel- und osteuropäischen Geschäft. Auch auf asiatischen Märkten wie Indien, China oder Vietnam engagiert sie sich mittlerweile.

Munich Health ist in der Rückversicherung weltweit aktiv und nimmt in der Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands in ausgewählten Wachstumsmärkten wie der Golfregion, in Indien sowie in etablierten Märkten wie Spanien Geschäftschancen wahr.

Die Münchener Rück AG und die ERGO Versicherungsgruppe AG stehen unter einheitlicher Leitung im Sinne des Aktiengesetzes. Die Verantwortlichkeiten und Kompetenzen

von Konzernführung und ERGO bei maßgeblichen Entscheidungen sind in den einschlägigen gesetzlichen Regelungen, Beherrschungsverträgen und Konzernleitlinien geregelt.

Segmentierung

1 Krankenversicherungsgeschäft in Deutschland sowie Reiseversicherungsgeschäft.
2 Weltweites Krankenrückversicherungsgeschäft sowie Krankenerstversicherungsgeschäft außerhalb Deutschlands.

Rückversicherung

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

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

Die Ressorts der Rückversicherung

Unser Geschäft ist in fünf Ressorts organisiert.

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

Vier weitere Ressorts widmen sich der Schaden- und Unfallrückversicherung. Mit verschiedenen strukturellen Anpassungen werden wir unsere Wettbewerbsfähigkeit weiter stärken. Sie sollen bis Ende 2014 umgesetzt werden.

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

Das Ressort Europe and Latin America ist für das Schaden- und Unfallgeschäft unserer Kunden aus Europa (ausgenommen Deutschland) sowie aus Lateinamerika und der Karibik zuständig. Künftig werden hier vier Marktbereiche zu dreien zusammengefasst; der genaue Zuschnitt wird im ersten Halbjahr 2014 festgelegt.

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 fakultative Geschäft, also die Rückversicherung von Einzelrisiken, soll – wie bereits im Ressort Global Clients and North America gehandhabt – nun auch in den Ressorts Europe and Latin America und Germany, Asia Pacific and Africa jeweils gebündelt werden.

Das Ressort Special and Financial Risks betreut die Sparten Kreditrisiken, Luft- und Raumfahrt, Agro-, Unternehmer- und Sonderrisiken sowie Risk Solutions für Industriekunden. Die Verbriefung von Versicherungsrisiken und den Risikotransfer auf den Kapitalmarkt übernimmt der Bereich Risk Trading. Zudem ist das Ressort für unsere eigene Rückversicherung (Retrozession) zuständig. Im Rahmen der Strukturanpassung wird die zentralisierte Verantwortung für das Transportgeschäft diesem Ressort in einem neuen Bereich zugeordnet werden. Durch die Bündelung wollen wir die Qualität des Underwritings, den Service für unsere weltweiten Kunden sowie die Produktentwicklung weiter stärken.

Die Rückversicherung im Überblick[1]

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

Germany, Asia Pacific and Africa	Great Lakes, Sydney Great Lakes, Auckland Munich Re, Sydney Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis Munich Re, Kuala Lumpur Munich Re, Kuala Lumpur (Retakaful Branch) Munich Re, Beijing[3] Munich Re, Hongkong[3] Munich Re, Seoul[3] Munich Re, Auckland Munich Reinsurance Company of Africa Ltd., Johannesburg Munich Re, Singapore[3]
Special and Financial Risks	Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London[3] Great Lakes, Zurich Great Lakes, Dublin Great Lakes, Milan Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex[3] New Reinsurance Company Ltd., Zurich[3] Munich Re Weather & Commodity Risk Advisors, Wilmington, Delaware

1 Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Konzernanhang auf Seite 276 ff.
2 Aufgeführt sind überwiegend Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen außerhalb Deutschlands mit einem Eigenkapital von mehr als 5 Millionen €.
3 Einheiten, die auch Geschäfte in Munich Health betreiben und der Rückversicherung daher anteilig zugeordnet werden.

Erstversicherung

Aktuelle Informationen finden Sie auch unter www.ergo.com

Der zweite Pfeiler von Munich Re ist die Erstversicherung bei ERGO. Über ERGO bieten wir Produkte aus allen wesentlichen Versicherungssparten an, mit verschiedenen Geschäftsmodellen in allen Formen der Lebens-, Renten- und Krankenversicherung und nahezu sämtlichen Zweigen der Schaden- und Unfallversicherung sowie der Rechtsschutzversicherung. In Kombination mit Assistance- und Serviceleistungen sowie einer individuellen Beratung decken sie den Bedarf von Privat- und Firmenkunden ab.

Unter der Marke ERGO vertreibt der Erstversicherer Lebens-, Schaden- und Unfallversicherungen. Das breite Angebot ergänzen ihre Spezialisten wie die D.A.S. für Rechtsschutz, die DKV für Gesundheit, die ERV für den Schutz rund ums Reisen oder ERGO Direkt für den Direktvertrieb. Zu den vielfältigen Vertriebskanälen von ERGO gehören neben den erfolgreichen eigenen Vermittlerorganisationen und dem Direktvertrieb über Telefon und Internet auch der Maklervertrieb und Vertriebskooperationen wie die umfassende Kooperation mit der UniCredit Group.

Integrierte Steuerung der Geschäftsfelder

In Deutschland strebt ERGO mit einer weitgehend integrierten Steuerung aller Geschäftsfelder und Verwaltungsprozesse eine hohe Servicequalität für Kunden und Vertriebspartner sowie eine hohe Profitabilität an. Ein einheitlicher Innendienst unterstützt die verschiedenen Gesellschaften und Vertriebsorganisationen von ERGO. Unternehmensfunktionen wie Rechnungswesen, Finanzen, Personal, Informationstechnologie oder Vertriebssteuerung sind in zentral zuständigen Bereichen und Ressorts organisiert. Das internationale Geschäft wird mit Ausnahme der Reiseversicherung übergreifend von einem Vorstandsressort geleitet.

Im neuen Ressort Kunden- und Vertriebsservice bündelt ERGO ab 1. April 2014 alle kundenorientierten Innendienst- sowie Leistungs- und Schadenservice-Funktionen wie Antrags- und Vertragsbearbeitung. Zudem leitet ERGO die Lebens- und Krankenversicherung in Deutschland ab 1. April 2014 aus einem gemeinsamen Ressort Personenversicherung.

Die Erstversicherung im Überblick[1]

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

1 Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Konzernanhang auf Seite 276 ff.
2 Nur Tochtergesellschaften mit einem Prämienvolumen von mehr als 50 Millionen € sind aufgeführt.

Munich Health

Aktuelle Informationen finden Sie auch unter www.munichhealth.com

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

Die Aufstellung von Munich Health

Munich Health steht auf drei Säulen. Unser weltweites Rückversicherungsgeschäft im Bereich Gesundheit betreiben wir unter der Marke Munich Re. In der Erstversicherung sind wir in vielen internationalen Märkten mit Tochtergesellschaften, aber auch Beteiligungen und Joint Ventures aktiv. Gegenüber unseren Kunden treten wir dabei unter unseren bewährten lokalen Marken auf, wie DKV in Spanien und Belgien oder Daman Health Insurance in Abu Dhabi. Im Bereich Managed Care schließlich unterstützt Munich Health lokale Versicherungsunternehmen mit maßgeschneiderten Services bei der Kosten- und Qualitätskontrolle.

Unsere weltweiten Aktivitäten steuern wir dezentral über fünf Stützpunkte: Von München aus werden sowohl die Regionen Nord-, Ost- und Zentraleuropa als auch Südeuropa und Lateinamerika gesteuert. Für Nordamerika liegt der Sitz in Princeton. Hier hat es eine wichtige Veränderung gegeben: Zum Jahresende haben wir uns in den USA vom Erstversicherungsgeschäft getrennt, das in der Verantwortung von Windsor Health Group (WHG) lag. Den Nahen Osten und Afrika steuern wir von Abu Dhabi und Dubai aus, die Region Asien Pazifik über unseren Stützpunkt Singapur.

Munich Health im Überblick[1]

Gesellschaften, die Munich Health vollständig zugeordnet werden

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

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

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

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

Assetmanagement

Aktuelle Informationen finden Sie auch unter www.meag.com

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

Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung

Wertorientierte Unternehmensführung – die Steuerungsphilosophie von Munich Re

Einzelheiten zu unserem Kapitalmanagement finden Sie auf Seite 94 f.

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

Einzelheiten zu unserer Risikostrategie finden Sie auf Seite 110 ff.

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

Diese Aspekte prägen unsere wertorientierte Unternehmensführung:

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

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

Die Steuerungsgrößen in der Gruppe

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

Economic Earnings

Die Economic Earnings sind die zentrale Steuerungsgröße der Gruppe

Ausgangspunkt der wertorientierten Steuerung ist die ökonomische Wertschaffung einer Periode. Den in einer Periode geschaffenen Wert ermitteln wir auf Gruppenebene anhand der zentralen Steuerungsgröße Economic Earnings und damit weitgehend in Einklang mit dem künftigen Aufsichtsregime Solvency II. Die Economic Earnings stellen die Veränderung des ökonomischen Eigenkapitals in einer Periode dar, das um Kapitalein- und -auszahlungen einschließlich Dividenden und Aktienrückkäufe angepasst wird.

→ Wie man das ökonomische Eigenkapital berechnet, finden Sie auf Seite 124 f.

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

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

Return on Risk adjusted Capital (RoRaC)

→ Erläuterungen zum internen Risikomodell finden Sie auf Seite 118 ff.

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

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

Wie man das zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital bestimmt, erläutern wir auf Seite 125

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

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

Weitere Steuerungsgrößen

Market Consistent Embedded Value (MCEV)

Eine ausführliche Darstellung des MCEV finden Sie unter www.munichre.com/embeddedvalue/de

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

Wertbeitrag

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

Angepasstes Ergebnis	–	Eigenkapitalkosten	=	Wertbeitrag

1 © Stichting CFO Forum Foundation 2008.

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

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

IFRS-Konzernergebnis

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

Asset-Liability-Management

Wir spiegeln wichtige Eigenschaften unserer versicherungstechnischen Verpflichtungen auf die Kapitalanlageseite

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

Schaden-Kosten-Quote

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

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

Nicht finanzielle Steuerungselemente

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

Unternehmensleitung

Vorstand

Dr. jur. Nikolaus von Bomhard
(Vorsitzender des Vorstands)
(Vorsitzender des Konzernausschusses)
Group Development
Group Investments
Group Communications
Group Compliance
Group Audit
Health (seit 1.10.2013; bis 31.12.2013 zusammen mit Dr. Strassl)

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
Corporate Claims (seit 1.1.2014)
Accounting, Controlling and Central Reserving for Reinsurance
Information Technology
Global Business Architecture
Geo Risks Research/
Corporate Climate Centre

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

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

Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl (bis 31.12.2013)
(Arbeitsdirektor)
(bis 30.9.2013)
Health (ab 1.10.2013 zusammen mit Dr. von Bomhard)
Human Resources (bis 30.9.2013)

Dr. oec. publ. Joachim Wenning
(Arbeitsdirektor)
(seit 1.10.2013)
Life
Human Resources (seit 1.10.2013)

Aufsichtsrat

Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
(Ehrenvorsitzender)
Mitglied von 2.1.2004 bis 31.12.2012
Vorsitzender von 26.5.2004 bis 31.12.2012

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

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

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

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

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

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

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

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

Christian Fuhrmann
Mitglied seit 22.4.2009
Geschäftsbereichsleiter der Münchener Rück AG

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

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

Peter Löscher
Mitglied seit 22.4.2009
Präsident des Stiftungsrats der Siemens Stiftung und ehemaliger Vorstandsvorsitzender der Siemens AG

Wolfgang Mayrhuber
Mitglied seit 13.12.2002,
letzte Wiederwahl 22.4.2009
Vorsitzender des Aufsichtsrats 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

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

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

Richard Sommer
Mitglied seit 22.4.2009
Gewerkschaftssekretär und ehemaliger Leiter der Bundesfachgruppe 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. Ing. E. h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder
(Vorsitzender)
Herbert Bach
Hans Peter Claußen
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h. Henning Kagermann
Wolfgang Mayrhuber

Personalausschuss
Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder
(Vorsitzender)
Herbert Bach
Wolfgang Mayrhuber

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

Nominierungsausschuss
Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder
(Vorsitzender)
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h. Henning Kagermann
Peter Löscher

Vermittlungsausschuss
Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder
(Vorsitzender)
Herbert Bach
Hans Peter Claußen
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h. Henning Kagermann

Von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gehaltene Mandate

Vorstand[1]	Mandate in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. jur. Nikolaus von Bomhard (Vorsitzender)	COMMERZBANK AG ERGO Versicherungsgruppe AG[2] (Vorsitz) Munich Health Holding AG[2] (Vorsitz)	–
Dr. rer. pol. Ludger Arnoldussen	–	–
Dr. rer. pol. Thomas Blunck	–	Global Aerospace Underwriting Managers Ltd. (GAUM), Großbritannien (Vorsitz) New Reinsurance Company Ltd., Schweiz[2] (Vorsitz)
Georg Daschner	–	–
Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek	–	–
Dr. rer. pol. Peter Röder	EXTREMUS Versicherungs-AG	Munich Re America Corp., USA[2] (Vorsitz) Munich Reinsurance America, Inc., USA[2] (Vorsitz)
Dr. jur. Jörg Schneider	MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH[2] (Vorsitz)	–
Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl (bis 31.12.2013)	–	Apollo Munich Health Insurance Company Ltd., Indien
Dr. oec. publ. Joachim Wenning	–	–

1 Stand: 31.12.2013.
2 Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Aufsichtsrat[1]	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender)	–	Tetra-Laval International S.A. Group, Schweiz
Hans Peter Claußen (Stellvertretender Vorsitzender)	D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG[2]	–
Prof. Dr. oec. Dr. jur. Ann-Kristin Achleitner	METRO AG Linde AG	GDF SUEZ S.A., Frankreich
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 (bis Februar 2013) Alpine Bau Holding GmbH, Österreich (bis April 2013)
Christian Fuhrmann	–	Munich Re Holding Company (UK) Ltd., Großbritannien[2]
Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss	Siemens AG	Actelion Ltd., Schweiz
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h. Henning Kagermann	Bayerische Motoren-Werke AG Deutsche Bank AG Deutsche Post AG Franz Haniel & Cie. GmbH	Nokia Corporation, Finnland Wipro Ltd., Indien
Peter Löscher	Deutsche Bank AG	TBG Ltd. (Thyssen-Bornemisza Group), Malta
Wolfgang Mayrhuber	Bayerische Motoren-Werke AG Infineon Technologies AG (Vorsitz) Deutsche Lufthansa AG (Vorsitz) Lufthansa-Technik AG (bis Juni 2013)	AUA Austrian Airlines, Österreich (bis Juni 2013) Österreichische Luftverkehrsholding GmbH, Österreich (bis Juni 2013) Heico Corporation, USA UBS AG, Schweiz (bis Mai 2013)
Silvia Müller	ERGO Versicherungsgruppe AG[2]	–
Marco Nörenberg	ERGO Versicherungsgruppe AG[2]	–
Reinhard Pasch	–	–
Anton van Rossum	–	Credit Suisse Groupe AG, Schweiz Royal Vopak NV, Niederlande (Vorsitz) Solvay S.A., Belgien
Andrés Ruiz Feger	–	–
Richard Sommer	ERGO Versicherungsgruppe AG[2]	–
Dr. phil. Ron Sommer	–	Sistema Shyam Teleservices Ltd., Indien Tata Consultancy Services Ltd., Indien

1 Stand: 31.12.2013.
2 Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Vergütungsbericht

Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand

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

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

Das System für die Vergütung der Vorstandsmitglieder orientiert sich stark an langfristigen Zielen und schafft einen ausgeprägten Anreiz für eine nachhaltige Unternehmensentwicklung. Zum 1. Januar 2013 wurden im Hinblick auf die variable Vergütungskomponente Anpassungen vorgenommen. Besonderes Augenmerk wurde dabei auf die Vereinfachung des bisherigen Zielsystems gelegt, indem man sich noch stärker auf die wichtigsten persönlichen Ziele konzentrierte. Außerdem wurde für den Aufsichtsrat die Möglichkeit geschaffen, auf unterjährige Entwicklungen reagieren zu können.

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/ Bewertung)		Konzernziel, Geschäftsfeldziele, Ressortziele, Persönliche Ziele, Gesamtleistung	**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/ Bewertung)		Ziele für die Geschäftsfelder – Rückversicherung – Erstversicherung – Munich Health, Persönliche Ziele, Gesamtleistung	**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[2]), 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 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder)	–	Ziel-Gesamtdirektvergütung[2]	Versorgungsbeitrag		–

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

Fixe Bestandteile

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 die Höhe ist, inwieweit die jeweils jährlich neu festgelegten Ziele für den Jahres- und Mehrjahreszeitraum erreicht werden und wie die 2013 neu eingeführte Komponente „Würdigung der Gesamtleistung", mit der die Leistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstands zum Tragen kommt, jeweils bewertet wird.

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

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

Variable Vergütung basierend auf der Jahres-Performance

Für die an der Jahres-Performance ausgerichtete variable Vergütung werden zum einen Jahresziele festgelegt, die hinsichtlich ihrer Bemessungsgrundlagen auf das Konzernergebnis von Munich Re (Gruppe), die Geschäftsfeldergebnisse Rück- und Erstversicherung, die Ressortergebnisse sowie auf persönliche Ziele abstellen. Zum anderen beurteilt der Aufsichtsrat für Geschäftsjahre ab 2013 die Gesamtleistung – insbesondere die in den Zielen nicht berücksichtigte Leistung – des Vorstandsgremiums und der einzelnen Vorstandsmitglieder und beachtet hierbei auch vom Vorstand nicht beeinflussbare Entwicklungen während des Beurteilungszeitraums. Für die Jahres-Performance stehen bei einer Bewertung von insgesamt 100 % (= voll erfüllt) 30 % des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung.

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

Variable Vergütung basierend auf der Jahres-Performance

Zielkategorie	Anteil[1]	Bemessungsgrundlage	Parameter
Kollektiver Erfolgsbeitrag	30 %–60 %		
Konzernziel		Abgeleitet aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen	Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC[2])
Geschäftsfeldziele			
– Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings[3]: – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
– Erstversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings[3]
Individueller Erfolgsbeitrag	20 %–50 %		
Ressortziele		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall und Munich Health – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings[3]: – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
Persönliche Ziele		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel – Preis- und Zyklusmanagement – Kundenmanagement
Würdigung der Gesamtleistung	20 %	Leistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstands, die im Rahmen der Ziele nicht berücksichtigt wurde oder auf unterjährigen Entwicklungen beruht	Beurteilung durch Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 AktG und DCGK

1 Gewichtung der Ziele erfolgt individuell entsprechend der Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder.
2 Erläuterungen zum RoRaC finden Sie auf Seite 38 f.
3 Erläuterungen zu den „Economic Earnings" finden Sie auf Seite 38.

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

Variable Vergütung basierend auf der Mehrjahres-Performance

Für die an der Mehrjahres-Performance ausgerichtete variable Vergütung werden jährlich Dreijahresziele festgelegt, die auf das finanzielle Ergebnis der Geschäftsfelder Rückversicherung, Erstversicherung und Munich Health sowie auf persönliche Ziele abstellen. Zusätzlich sehen seit 2013 aufgelegte Mehrjahres-Performance-Pläne eine Beurteilung der Gesamtleistung des Vorstandsgremiums und der einzelnen Vorstandsmitglieder durch den Aufsichtsrat vor. So kann auf vom Vorstand nicht beeinflussbare Entwicklungen während des dreijährigen Beurteilungszeitraums reagiert und auch die in Zielvereinbarungen nicht erfasste Leistung entsprechend berücksichtigt werden. Für die Mehrjahres-Performance stehen bei einer Bewertung von insgesamt 100 % (= voll erfüllt) 70 % des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung.

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

Variable Vergütung basierend auf der Mehrjahres-Performance

Zielkategorie	Anteil[1]	Bemessungsgrundlage	Parameter
Kollektiver Erfolgsbeitrag	20%–60%		
Geschäftsfeldziele (3-Jahres-Durchschnitt)			
– Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings[2]: – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
– Erstversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings[2]
– Munich Health		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Komponente der Economic Earnings[2]: – Wertbeitrag
Individueller Erfolgsbeitrag	20%–60%		
Persönliche Ziele (3-Jahres-Zeitraum)		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel – Personalentwicklung, hier auch Diversity – nachhaltiges Wirtschaften, gesellschaftliche Aufgaben
Würdigung der Gesamtleistung	20%	Leistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstands, die im Rahmen der Ziele nicht berücksichtigt wurde oder auf unterjährigen Entwicklungen beruht	Beurteilung durch Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 AktG und DCGK

1 Gewichtung der Ziele erfolgt individuell entsprechend der Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder.
2 Erläuterungen zu den „Economic Earnings" finden Sie auf Seite 38.

Die Auszahlung der variablen Vergütung für die Mehrjahres-Performance erfolgt nach Bewertung und Beschluss durch das Aufsichtsratsplenum im Jahr nach Ablauf des dreijährigen Beurteilungszeitraums. 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

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

Aktienbasierte Vergütungsvereinbarungen, die während der Berichtsperiode noch in Kraft waren

Langfristiger Incentive-Plan

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

Diese Komponente mit langfristiger Anreizwirkung zielte 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. Die Berechtigten erhielten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten. Diese konnten nur ausgeübt werden, wenn eine zweijährige Sperrfrist eingehalten wurde, die Münchener-Rück-Aktie seit Planbeginn um mindestens 20% gestiegen war und die Entwicklung des EURO STOXX 50-Index wenigstens zweimal über einen Zeitraum von drei Monaten während der Planlaufzeit geschlagen wurde.

Ausübung und Erlös hingen von der Aktienkursentwicklung und der Erfüllung der Ausübungsbedingungen ab. Die Höhe des Ertrags aus den Wertsteigerungsrechten war begrenzt. Die Vorstandsmitglieder konnten aus den Plänen, die 1999 und 2003 bis 2009 aufgelegt wurden, Wertsteigerungsrechte ausüben. Zum 31. Dezember 2013 existierten keine weiteren ausübbaren Wertsteigerungsrechte.

Gewichtung der Vergütungsbestandteile

Bei Bewertung der Ziele und der Gesamtleistung mit 100 % (Jahres-Performance und Mehrjahres-Performance) stellen sich die Anteile der einzelnen Komponenten an der Gesamtvergütung 2013 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- und Mehrjahresziele, Würdigung der Gesamtleistung und Aktieninvestment bilden zusammen ein ausgewogenes und ökonomisches, das heißt stark risikobasiert ausgerichtetes Anreizsystem. Des Weiteren wird großer Wert darauf gelegt, dass die Zielsetzung der Vorstandsmitglieder nicht zu einer Fehlsteuerung führt. Es werden keine garantierten variablen Vergütungsbestandteile gewährt.

Insgesamt hat das Vergütungssystem der Vorstandsmitglieder den für 2013 geltenden Empfehlungen des DCGK entsprochen. Es wird insbesondere auch der Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (Versicherungs-Vergütungsverordnung – VersVergV) vom 6. Oktober 2010 gerecht.

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

Fortzahlung der Bezüge bei Arbeitsunfähigkeit

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

Sonstiges

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

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

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

Altersversorgung

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

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

Seit 2009 erhalten somit erstmals bestellte Vorstandsmitglieder eine beitragsorientierte Pensionszusage. Hierfür stellt die Gesellschaft während der Laufzeit des Anstellungsvertrags des Vorstandsmitglieds für jedes Kalenderjahr (Beitragsjahr) einen Versorgungsbeitrag zur Verfügung, der sich an der Ziel-Gesamtdirektvergütung orientiert. Der Versorgungsbeitrag wird an den Rückdeckungsversicherer abgeführt. Die garantierte Verzinsung des Rückdeckungsversicherers beträgt 2,25 % (für ab 2012 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder 1,75 %). Die Versicherungsleistung, die aus den Beitragszahlungen an den Rückdeckungsversicherer resultiert, sagt die Gesellschaft dem Vorstandsmitglied als Leistung zu. Für ab 1. Januar 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder ist ein einheitlicher Versorgungsbeitragssatz in Höhe von 25,5 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung festgelegt.

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

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

Bei der Festsetzung der leistungsorientierten Pensionszusage wird auf die „pensionsfähige Grundvergütung" abgestellt, die 25 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung entspricht. Bei beitragsorientierten Leistungszusagen wird der Beitragssatz auf der Grundlage der Ziel-Gesamtdirektvergütung festgelegt. Für die Versorgungszusagen aus leistungs- und beitragsorientierter Altersversorgung bestimmt der Aufsichtsrat das jeweils angestrebte Versorgungsniveau – auch nach der Dauer der Vorstandszugehörigkeit – und berücksichtigt den daraus abgeleiteten jährlichen sowie den langfristigen Aufwand für das Unternehmen.

Leistungen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit

Altersruhegeld

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

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

Höhe der Leistung:
- Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
- Bei beitragsorientierten Zusagen für ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag.
- 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 ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder: 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 mit anschließendem Altersruhegeld.
- Für übergeleitete Vorstandsmitglieder: Besitzstandsrente aus leistungsorientierter Pensionszusage bis 2008 sowie 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 mit anschließendem Altersruhegeld nach beitragsorientiertem System.

Vorgezogenes gekürztes Ruhegeld

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

Höhe der Leistung:
- Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
- Bei beitragsorientierten Zusagen für ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme.

— Für übergeleitete Vorstandsmitglieder: Anwartschaft zwischen 30 % und 60 % der pensionsfähigen Grundvergütung, die um 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 65. Lebensjahres gekürzt wird. Die Differenz zwischen monatlichem Ruhegeld und monatlicher Zuwachsrente aus der Rückdeckungsversicherung übernimmt die Gesellschaft.

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

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

Höhe der Leistung:
— Bei beitragsorientierten Zusagen für ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls.
— Bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern: Die Anwartschaft aus der Besitzstandsrente entspricht demjenigen Teil der Besitzstandsrente, der dem Verhältnis der Dauer der Betriebszugehörigkeit zu der Zeit vom Beginn der Betriebszugehörigkeit bis zum Erreichen der festen Altersgrenze entspricht (m/n-tel-Verfahren, § 2 Abs. 1 BetrAVG). Die Anwartschaft aus der Zuwachsrente entspricht den nach dem Versicherungsvertrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls ausfinanzierten Versorgungsleistungen auf der Grundlage der bis zum Ausscheiden erbrachten Versorgungsbeiträge (§ 2 Abs. 5a BetrAVG). Diese Anwartschaft wird verrentet oder als Einmalbetrag ausbezahlt.

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

Die verbesserte unverfallbare Anwartschaft besteht nicht für Vorstandsmitglieder, die seit 2009 erstmals 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 Lebenspart-

nerschaft 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 deren Tod.

Anpassung Altersversorgung

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

Gesamtbezüge des Vorstands

Die 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 2013 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 2010–2012 ist nach DRS 17 im Jahr der Auszahlung, also 2013, einzubeziehen. Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen betrugen im Geschäftsjahr 24,7 (13,3) Millionen €. Sie erhöhten sich

somit gegenüber dem Vorjahr gerundet um 11,5 Millionen €. Ausschlaggebend für den Anstieg der Gesamtbezüge ist insbesondere, dass gemäß DRS 17 seit 2009 erstmals wieder Bezüge für die Mehrjahreskomponente ausgewiesen werden, die sich auf 12,8 Millionen € belaufen. Die Grundvergütung und die Sachbezüge/Nebenleistungen erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr um 0,3 Millionen €, während sich die Auszahlung für die Jahres-Performance voraussichtlich um 1,6 Millionen € reduziert, da die Gesamtzielerreichung nach aktueller Schätzung niedriger ausfällt als im Vorjahr.

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

Name	Geschäftsjahr	Grundvergütung	Sachbezüge/ Nebenleistungen	Jahres-Performance[1]	Mehrjahres-Performance[2]	Gesamt
		€	€	€	€	€
Nikolaus von Bomhard	**2013**	**1.200.000**	**30.992**	**1.038.240**	**2.158.156**	**4.427.388**
	2012	1.200.000	32.376	1.160.670	–	2.393.046
Ludger Arnoldussen	**2013**	**570.000**	**46.856**	**505.333**	**1.313.935**	**2.436.124**
	2012	570.000	47.975	706.440	–	1.324.415
Thomas Blunck	**2013**	**570.000**	**37.862**	**413.763**	**1.296.981**	**2.318.606**
	2012	570.000	33.340	642.281	–	1.245.621
Georg Daschner	**2013**	**585.000**	**32.692**	**485.871**	**1.443.050**	**2.546.613**
	2012	585.000	35.806	684.623	–	1.305.429
Torsten Jeworrek	**2013**	**855.000**	**34.418**	**690.070**	**1.898.750**	**3.478.238**
	2012	855.000	35.860	945.417	–	1.836.277
Peter Röder	**2013**	**570.000**	**37.459**	**467.528**	**1.230.880**	**2.305.867**
	2012	570.000	34.829	749.419	–	1.354.248
Jörg Schneider[3]	**2013**	**855.000**	**177.690**	**719.397**	**1.567.020**	**3.319.107**
	2012	855.000	35.394	778.680	–	1.669.074
Wolfgang Strassl[3]	**2013**	**570.000**	**125.134**	**324.826**	**796.838**	**1.816.798**
	2012	570.000	32.990	345.081	–	948.071
Joachim Wenning	**2013**	**570.000**	**33.695**	**416.619**	**1.063.300**	**2.083.614**
	2012	540.000	34.921	613.339	–	1.188.260
Gesamt	**2013**	**6.345.000**	**556.798**	**5.061.647**	**12.768.910**	**24.732.355**
	2012	6.315.000	323.491	6.625.950	–	13.264.441

Der 2013 erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungszuführung/-auflösung aufgrund der Wertentwicklung der Wertsteigerungsrechte aus den Plänen 2006–2009) für die langfristigen Incentive-Pläne betrug für: von Bomhard 818.075 €, Arnoldussen 308.570 €, Blunck 356.314 €, Daschner 538.881 €, Jeworrek 653.965 €, Röder 361.585 €, Schneider 949.572 €, Strassl 356.314 €, Wenning 114.771 €.

1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Jahres-Performance 2013 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen.
Für die Jahres-Performance 2012 wurden insgesamt 169.276 € weniger ausbezahlt als im Geschäftsjahr 2012 zurückgestellt. Der Mehr-/Minderaufwand betrug für: von Bomhard 42.000 €, Arnoldussen –21.347 €, Blunck –69.227 €, Daschner –54.669 €, Jeworrek –43.093 €, Röder –47.182 €, Schneider 23.940 €, Strassl –9.337 €, Wenning 9.639 €. Danach ergeben sich folgende tatsächliche Bonuszahlungen für 2012: von Bomhard 1.150.800 €, Arnoldussen 598.500 €, Blunck 550.620 €, Daschner 581.490 €, Jeworrek 807.975 €, Röder 554.610 €, Schneider 813.960 €, Strassl 331.170 €, Wenning 525.420 €.
Die für die Jahres-Performance 2013 ausgewiesenen Beträge setzen sich zusammen aus der jeweiligen Rückstellung für 2013 und dem entsprechenden Mehr-/Minderaufwand für 2012.
2 Die 2013 ausbezahlten Beträge betreffen die Mehrjahres-Performance 2010–2012.
3 Sachbezüge/Nebenleistungen 2013 einschließlich Jubiläumszahlung.

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

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

Name			Jahres-Performance[1, 3]	Mehrjahres-Performance[2, 3]	Summe Zusagen
	Zusage	für	€	€	€
Nikolaus von Bomhard	**2013**	**2014**	**861.000**	**2.009.000**	**2.870.000**
	2012	2013	840.000	1.960.000	2.800.000
Ludger Arnoldussen	**2013**	**2014**	**420.000**	**980.000**	**1.400.000**
	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
Thomas Blunck	**2013**	**2014**	**420.000**	**980.000**	**1.400.000**
	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
Georg Daschner	**2013**	**2014**	**420.000**	**980.000**	**1.400.000**
	2012	2013	409.500	955.500	1.365.000
Torsten Jeworrek	**2013**	**2014**	**609.000**	**1.421.000**	**2.030.000**
	2012	2013	598.500	1.396.500	1.995.000
Peter Röder	**2013**	**2014**	**420.000**	**980.000**	**1.400.000**
	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
Jörg Schneider	**2013**	**2014**	**609.000**	**1.421.000**	**2.030.000**
	2012	2013	598.500	1.396.500	1.995.000
Wolfgang Strassl	**2013**	**2014**	**–**	**–**	**–**
	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
Joachim Wenning	**2013**	**2014**	**420.000**	**980.000**	**1.400.000**
	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
Gesamt	**2013**	**2014**	**4.179.000**	**9.751.000**	**13.930.000**
	2012	2013	4.441.500	10.363.500	14.805.000

1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für 2013 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen in der Tabelle auf Seite 56.
2 Die für 2013 zugesagte Vergütung für die Mehrjahres-Performance ist zahlbar 2016, die für 2014 zugesagte Vergütung 2017.
3 Die Angaben zu den Bemessungsgrundlagen und Parametern auf Seite 49 f. für die Zusagen für 2013 gelten auch für die Zusagen für 2014.

Pensionsanwartschaften

Um die Pensionsanwartschaften für aktive Vorstandsmitglieder zu finanzieren, entstanden im Geschäftsjahr Personalaufwendungen in Höhe von 5,0 (5,0) Millionen €, wovon 1,4 Millionen € auf die leistungsorientierten Pensionszusagen und 3,6 Millionen € auf die beitragsorientierten Pensionszusagen entfallen. Durch die Risikoauslagerung an einen externen Rückdeckungsversicherer im Rahmen des beitragsorientierten Systems sind die sichtbaren Kosten der Altersversorgung seit 2009 markant höher. Die Gesellschaft nimmt diese Kostensteigerung in Kauf, um spätere Aufwandserhöhungen zu vermeiden und langfristige versorgungsspezifische Risiken auszuschließen. Für die einzelnen Mitglieder des Vorstands ergeben sich folgende Zusagen, Barwerte, Beitragssätze und Personalaufwendungen:

Pensionsanwartschaften

		Leistungsorientierte Pensionszusagen		
Name	Geschäftsjahr	Pensionszusage[1]	Barwert per 31.12. des Jahres	Personalaufwand Rückstellungen[2]
		€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard[3, 10]	**2013**	**407.100**	**10.474.789**	**384.766**
	2012	407.100	10.424.872	398.602
Ludger Arnoldussen[4, 10]	**2013**	**157.500**	**1.850.243**	**269.261**
	2012	157.500	1.673.940	286.621
Thomas Blunck[5, 10]	**2013**	**120.000**	**1.670.842**	**120.889**
	2012	120.000	1.656.569	127.849
Georg Daschner[6]	**2013**	**234.000**	**6.544.532**	**0**
	2012	224.250	6.547.091	0
Torsten Jeworrek[7, 10]	**2013**	**171.000**	**3.324.450**	**149.074**
	2012	171.000	3.356.607	155.570
Peter Röder[7, 10]	**2013**	**90.000**	**1.832.183**	**78.369**
	2012	90.000	1.817.959	82.165
Jörg Schneider[7, 10]	**2013**	**275.000**	**6.222.950**	**253.987**
	2012	275.000	6.210.367	264.544
Wolfgang Strassl[8]	**2013**	**120.000**	**3.838.013**	**130.685**
	2012	120.000	3.142.012	135.120
Joachim Wenning[9, 10]	**2013**	**–**	**–**	**20.316**
	2012	–	–	19.112
Gesamt	**2013**	**1.574.600**	**35.758.002**	**1.407.347**
	2012	1.564.850	34.829.417	1.469.583

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite.

Pensionsanwartschaften

Name	Geschäftsjahr	Versorgungsbeitragssatz der Ziel-Gesamtdirektvergütung	Beitragsorientierte Pensionszusagen: Pensionszusage per 31.12. des Jahres	Barwert per 31.12. des Jahres	Personalaufwand
		%	€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard[3, 10]	**2013**	**17,00**	**131.714**	**4.009.204**	**680.000**
	2012	17,00	104.839	3.329.161	680.000
Ludger Arnoldussen[4, 10]	**2013**	**14,75**	**57.111**	**1.662.863**	**280.250**
	2012	14,75	45.339	1.411.130	280.250
Thomas Blunck[5, 10]	**2013**	**16,25**	**67.373**	**1.882.123**	**308.750**
	2012	16,25	53.774	1.625.620	308.750
Georg Daschner[6]	**2013**	**–**	**–**	**–**	**–**
	2012	–	–	–	–
Torsten Jeworrek[7, 10]	**2013**	**19,50**	**111.923**	**3.233.034**	**555.750**
	2012	19,50	88.696	2.733.764	555.750
Peter Röder[7, 10]	**2013**	**20,25**	**73.236**	**2.193.184**	**384.750**
	2012	20,25	57.526	1.827.358	384.750
Jörg Schneider[7, 10]	**2013**	**16,50**	**93.303**	**2.782.075**	**470.250**
	2012	16,50	74.453	2.334.148	470.250
Wolfgang Strassl[8]	**2013**	**21,00**	**77.258**	**2.317.935**	**399.000**
	2012	21,00	61.489	1.952.601	399.000
Joachim Wenning[9, 10]	**2013**	**25,50**	**76.807**	**–**[11]	**484.500**
	2012	25,50	58.957	–	459.000
Gesamt	**2013**		**688.725**	**18.080.418**	**3.563.250**
	2012		545.073	15.213.782	3.537.750

1 Wert entspricht bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern festgeschriebener jährlicher Besitzstandsrente zum 31.12.2008, bei Daschner leistungsorientierter Pensionszusage zum 31.12. des Berichtsjahres.
2 Aufwand für leistungsorientiertes System inkl. Rückstellung für Lohnfortzahlung für Hinterbliebene.
3 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.
4 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
5 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit bis 7.3.2015 Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei vorzeitiger Beendigung ab 8.3.2015 oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
6 Keine Umstellung auf beitragsorientiertes System, da zum Umstellungszeitpunkt bereits das 55. Lebensjahr vollendet war. Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.
7 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
8 Ist zum 31.12.2013 infolge regulärer Beendigung seiner Tätigkeit aus dem Unternehmen ausgeschieden und hat Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld in Höhe von 175.560 € p.a.
9 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit bis 2.1.2015 Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei vorzeitiger Beendigung ab 3.1.2015 oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
10 Hat bei Beendigung seiner Tätigkeit aufgrund Arbeitsunfähigkeit Anspruch auf Ruhegeld.
11 Defined Contribution-Plan im Sinne des IAS 19: Leistungen an Arbeitnehmer, daher kein Barwert angegeben.

Vergütungsstruktur der leitenden Angestellten

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

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

Informationen zum RoRaC finden Sie auf Seite 38 f.

Beim Company-Result-Bonus handelt es sich um eine Beteiligung am Unternehmenserfolg. Für den Company-Result-Bonus wird der RoRaC als Bezugsgröße verwendet. Die Vorgaben entsprechen dem Konzernziel bei der variablen Vergütung der Vorstandsmitglieder. Hier wird je nach Zielerreichung des RoRaC eine Gesamtsumme ermittelt, die als Bonus an die Mitarbeiter ausgeschüttet werden kann. Mit steigender

Managementebene nimmt der Anteil des Company-Result-Bonus zu. Seine Funktionsweise stellt sicher, dass der 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 Return berücksichtigt. Neben den leitenden Angestellten in München nehmen auch ausgewählte Führungskräfte der Auslandsorganisation der Münchener Rück AG am Mid-Term Incentive Plan teil.

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

Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

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 18,50 € wird für das Geschäftsjahr 2013 eine variable erfolgsabhängige Vergütung von 24.000 € ausbezahlt. Die erfolgsorientierte Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung wurde in Übereinstimmung mit dem DCGK eingeführt. Sie beträgt 10.000 € und wird gezahlt, wenn das Ergebnis pro Aktie des Vergütungsjahres das Ergebnis pro Aktie des dem Vergütungsjahr vorgehenden dritten Geschäftsjahres um mindestens 30 % übertrifft. Für das Vergütungsjahr 2013 fällt diese langfristige Vergütungskomponente an.

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

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

Die von der Hauptversammlung 2013 beschlossene Umstellung der Vergütung des Aufsichtsrats auf eine reine Festvergütung gilt erstmals für die für das Geschäftsjahr 2014 zu zahlende Vergütung.

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder gemäß § 15 der Satzung[1]

Name	Geschäftsjahr	Feste Vergütung Jährlich	Feste Vergütung Für Ausschusstätigkeiten[2]	Erfolgsorientierte Vergütung Jährlich	Erfolgsorientierte Vergütung mit langfristiger Anreizwirkung Jährlich	Gesamt
		€	€	€	€	€
Hans-Jürgen Schinzler	**2013**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
(Vorsitzender bis 31.12.2012)	2012	125.000,00	139.000,00	50.000,00	25.000,00	339.000,00
Ehrenvorsitzender						
Bernd Pischetsrieder	**2013**	**125.000,00**	**149.000,00**	**60.000,00**	**25.000,00**	**359.000,00**
Vorsitzender (ab 1.1.2013)	2012	50.000,00	52.000,00	20.000,00	10.000,00	132.000,00
Hans Peter Claußen	**2013**	**75.000,00**	**25.000,00**	**36.000,00**	**15.000,00**	**151.000,00**
stellvertr. Vorsitzender	2012	75.000,00	25.000,00	30.000,00	15.000,00	145.000,00
Ann-Kristin Achleitner	**2013**	**49.726,03**	**–**	**23.868,50**	**9.945,21**	**83.539,74**
(ab 3.1.2013)	2012	–	–	–	–	–
Herbert Bach	**2013**	**50.000,00**	**50.000,00**	**24.000,00**	**10.000,00**	**134.000,00**
	2012	50.000,00	50.000,00	20.000,00	10.000,00	130.000,00
Dina Bösch	**2013**	**50.000,00**	**–**	**24.000,00**	**10.000,00**	**84.000,00**
	2012	50.000,00	–	20.000,00	10.000,00	80.000,00
Annika Falkengren	**2013**	**50.000,00**	**–**	**24.000,00**	**10.000,00**	**84.000,00**
	2012	50.000,00	–	20.000,00	10.000,00	80.000,00
Frank Fassin	**2013**	**50.000,00**	**–**	**24.000,00**	**10.000,00**	**84.000,00**
	2012	50.000,00	–	20.000,00	10.000,00	80.000,00
Benita Ferrero-Waldner	**2013**	**50.000,00**	**–**	**24.000,00**	**10.000,00**	**84.000,00**
	2012	50.000,00	–	20.000,00	10.000,00	80.000,00
Christian Fuhrmann	**2013**	**50.000,00**	**43.000,00**	**24.000,00**	**10.000,00**	**127.000,00**
	2012	50.000,00	37.000,00	20.000,00	10.000,00	117.000,00
Peter Gruss	**2013**	**50.000,00**	**–**	**24.000,00**	**10.000,00**	**84.000,00**
	2012	50.000,00	–	20.000,00	10.000,00	80.000,00
Henning Kagermann	**2013**	**50.000,00**	**99.000,00**	**1.000,00[3]**	**0,00[3]**	**150.000,00[3]**
	2012	50.000,00	64.000,00	20.000,00	10.000,00	144.000,00
Peter Löscher	**2013**	**50.000,00**	**6.000,00**	**24.000,00**	**10.000,00**	**90.000,00**
	2012	50.000,00	–	20.000,00	10.000,00	80.000,00
Wolfgang Mayrhuber	**2013**	**50.000,00**	**50.000,00**	**24.000,00**	**10.000,00**	**134.000,00**
	2012	50.000,00	25.000,00	20.000,00	10.000,00	105.000,00
Silvia Müller	**2013**	**50.000,00**	**–**	**24.000,00**	**10.000,00**	**84.000,00**
	2012	50.000,00	–	20.000,00	10.000,00	80.000,00
Marco Nörenberg	**2013**	**50.000,00**	**41.000,00**	**24.000,00**	**10.000,00**	**125.000,00**
	2012	50.000,00	35.000,00	20.000,00	10.000,00	115.000,00
Reinhard Pasch	**2013**	**50.000,00**	**–**	**24.000,00**	**10.000,00**	**84.000,00**
	2012	50.000,00	–	20.000,00	10.000,00	80.000,00
Anton van Rossum	**2013**	**50.000,00**	**43.000,00**	**24.000,00**	**10.000,00**	**127.000,00**
	2012	50.000,00	37.000,00	20.000,00	10.000,00	117.000,00
Andrés Ruiz Feger	**2013**	**50.000,00**	**–**	**24.000,00**	**10.000,00**	**84.000,00**
	2012	50.000,00	–	20.000,00	10.000,00	80.000,00
Richard Sommer	**2013**	**50.000,00**	**–**	**24.000,00**	**10.000,00**	**84.000,00**
	2012	50.000,00	–	20.000,00	10.000,00	80.000,00
Ron Sommer	**2013**	**50.000,00**	**–**	**24.000,00**	**10.000,00**	**84.000,00**
	2012	50.000,00	–	20.000,00	10.000,00	80.000,00
Gesamt	**2013**	**1.099.726,03**	**506.000,00**	**504.868,50**	**209.945,21**	**2.320.539,74**
	2012	1.100.000,00	464.000,00	440.000,00	220.000,00	2.224.000,00

1 Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gem. § 15 Abs. 6 der Satzung (Fassung 09/2013).
2 Bei Mitgliedern des Prüfungsausschusses und/oder Nominierungsausschusses jeweils einschließlich Sitzungsgeld gem. § 15 Abs. 4 der Satzung (Fassung 09/2013).
3 Nach Kappung gem. § 15 Abs. 5 der Satzung (Fassung 09/2013).

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

			Feste Vergütung	Erfolgsorientierte Vergütung	
Name	Geschäftsjahr	Jährlich[2]	Für Ausschusstätigkeiten[2]	Jährlich	Gesamt
		€	€	€	€
Hans Peter Claußen	**2013**	**24.895,00**	**–**	**0**	**24.895,00**
stellvertr. Vorsitzender	2012	38.499,88	2.231,24	0	40.731,12
Frank Fassin	**2013**	**27.000,00**	**–**	**0**	**27.000,00**
	2012	27.000,00	–	0	27.000,00
Silvia Müller	**2013**	**27.000,00**	**–**	**0**	**27.000,00**
	2012	27.000,00	–	0	27.000,00
Marco Nörenberg	**2013**	**27.000,00**	**6.750,00**	**0**	**33.750,00**
	2012	27.000,00	6.750,00	0	33.750,00
Richard Sommer	**2013**	**27.000,00**	**–**	**0**	**27.000,00**
	2012	27.000,00	–	0	27.000,00
Gesamt	**2013**	**132.895,00**	**6.750,00**	**0**	**139.645,00**
	2012	146.499,88	8.981,24	0	155.481,12

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

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

- Nur moderates Wachstum der Weltwirtschaft
- Leichter Anstieg der langfristigen Zinsen, aber immer noch Niedrigzinsumfeld
- Euro gewinnt an Wert
- Globale Beitragseinnahmen: Schaden/Unfall-Versicherung wächst kräftig, Lebensversicherung verhaltener
- Raten in der Rückversicherung Schaden/Unfall leicht rückläufig

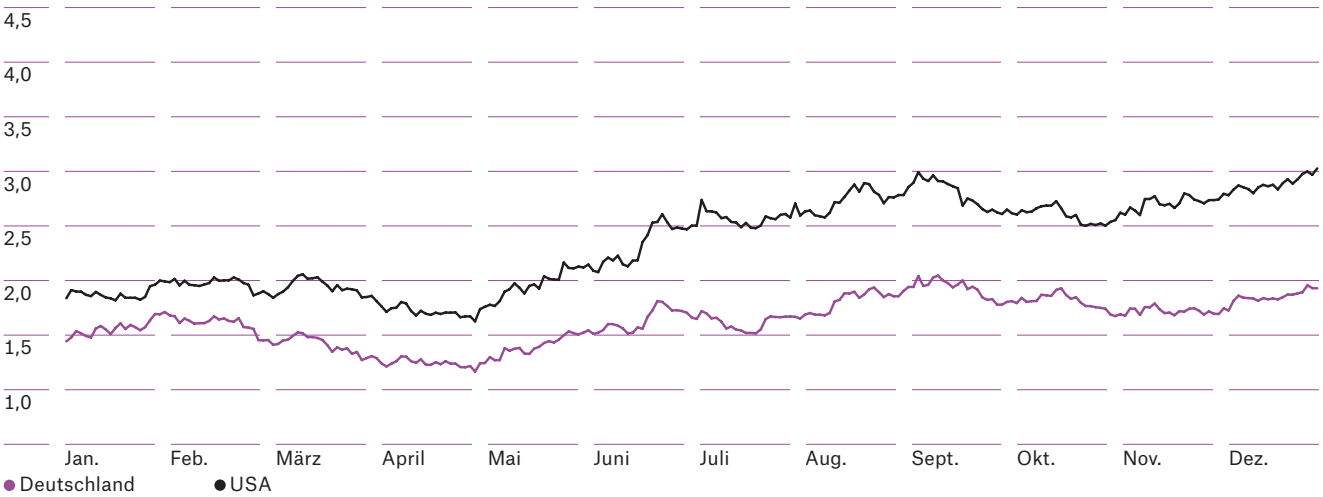
2013 wuchs die Weltwirtschaft wie schon im Vorjahr nur moderat. Die Volkswirtschaften der USA, Japans und Großbritanniens expandierten. Dagegen ging die Wirtschaftsleistung der Eurozone im Jahresdurchschnitt zurück: Die Rezession endete zwar bereits im zweiten Quartal, aber vor dem Hintergrund der weiterhin schwelenden Staatsschulden- und Bankenkrise verlief die Erholung nur schwach. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt stieg im Vergleich zum Vorjahr leicht. In den großen Schwellenländern war das Wirtschaftswachstum zwar gedämpft, die Zuwachsraten der asiatischen Schwellenländer waren jedoch im globalen Vergleich weiterhin hoch.

Kapitalmärkte

Zinsen verharren auf niedrigem Niveau

Die Geldpolitik war in den wichtigsten Volkswirtschaften nach wie vor stark expansiv ausgerichtet. So senkte die Europäische Zentralbank (EZB) im Jahresverlauf zweimal den Leitzins. Jedoch stellte die US-Zentralbank im ersten Halbjahr in Aussicht, im Fall einer weiterhin positiven wirtschaftlichen Entwicklung bereits 2013 mit dem allmählichen Ausstieg aus den Anleihekäufen zu beginnen („Tapering"). Im Dezember kündigte sie dann schließlich an, ihre monatlichen Anleihekäufe zu reduzieren. Die Langfristzinsen in den USA und in Deutschland stiegen im Jahresverlauf. Am Jahresende standen die Renditen für Anleihen der USA und Deutschlands mit zehn Jahren Restlaufzeit bei 3,0 % bzw. 1,9 %, im Vergleich zu 1,8 % bzw. 1,3 % Ende 2012. Der Zinsanstieg wirkte sich negativ auf den Marktwert festverzinslicher Anleihen aus. Historisch betrachtet blieb das Zinsumfeld weiterhin niedrig und stellte die Versicherer vor erhebliche Herausforderungen. Die laufenden Zinserträge gingen erneut zurück, weil Neuanlagen in festverzinsliche Wertpapiere mit guter Bonität selbst nach dem Anstieg der Marktzinsen eine deutlich niedrigere Verzinsung ausweisen als der Durchschnitt der auslaufenden oder verkauften Wertpapiere. Belastet waren vor allem Lebensversicherer, die Zinsgarantien bedienen müssen.

Renditeentwicklung zehnjähriger Staatsanleihen in %



Der Euro-Kurs stieg um 4 % von 1,32 US$ zu Jahresbeginn auf 1,37 US$ zum Jahresende. Der Euro gewann deutlich an Wert gegenüber dem japanischen Yen (26 %) und dem kanadischen Dollar (12 %) und leicht gegenüber dem Pfund Sterling (2 %). Da wir einen großen Teil unseres Geschäfts außerhalb des Euroraums zeichnen, verzerrt die Aufwertung des Euros die ausgewiesene Entwicklung der Beitragseinnahmen nach unten. Auch der Wert der Kapitalanlagen wird dadurch entsprechend beeinflusst.

Versicherungswirtschaft

In der Erstversicherung wuchsen die globalen Beitragseinnahmen in den Sparten Schaden/Unfall und Kranken 2013 inflationsbereinigt noch etwas stärker als im Vorjahr. Zwar dämpfte die schwache Konjunktur in der Eurozone die Nachfrage nach Versicherung und damit auch das Geschäftspotenzial für Rückversicherung. Jedoch stützte die erneut sehr dynamisch ansteigende Nachfrage nach Versicherungsschutz in vielen Schwellenländern die Prämienentwicklung. Positiv wirkten sich auch Preisanstiege auf dem US-Markt aus, dem mit Abstand größten Schaden/Unfall-Versicherungsmarkt der Welt. Weltweit war die Entwicklung der Raten uneinheitlich: Vor allem in der Industrieversicherung gingen die Preise in vielen Regionen zurück. Die globalen Beitragseinnahmen in der Lebenserstversicherung wuchsen inflationsbereinigt nur moderat. Dies ist vor allem auf das schwache Prämienwachstum in einigen großen Schwellenländern zurückzuführen.

Nach vorläufigen Schätzungen stiegen die Beitragseinnahmen der deutschen Versicherungswirtschaft 2013 spürbar an. In der Schaden- und Unfallversicherung legten sie wie in den Vorjahren zu. Nach einer Stagnation im Vorjahr stiegen nun auch die Beiträge in der Lebensversicherung.

Das ausgewiesene Eigenkapital der meisten Rückversicherer ging 2013 zunächst hauptsächlich wegen des Zinsanstiegs leicht zurück, weil nach IFRS-Rechnungslegung festverzinsliche Kapitalanlagen niedriger bewertet wurden. Im Laufe des Jahres verbesserte sich dann die Kapitalausstattung unter anderem dank der guten Ergebnisse. Das Kapazitätsangebot im Naturkatastrophengeschäft erhöhte sich sowohl durch etablierte als auch durch neue Marktteilnehmer, was zu einem Rückgang der Raten führte. Während das Preisniveau für Rückversicherung bei den Erneuerungen im Januar und April 2013 noch stabil geblieben war, ging es bei den Erneuerungen zum 1. Juli leicht zurück. Bei den Erneuerungen zum 1. Januar 2014 setzte sich dieser allgemeine Trend fort. Vor allem in Regionen und Sparten mit erhöhter Schadenfrequenz kam es aber auch vereinzelt zu Preiserhöhungen.

Geschäftsverlauf

- Bruttobeiträge währungsbedingt um 1,7 % gefallen
- Großschadenbelastung unter den Erwartungen
- Rückgang des Ergebnisses aus Kapitalanlagen
- Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC) von 12,2 (13,2) % nach Steuern
- Erhöhung der Dividende auf 7,25 (7,00) € je Aktie vorgeschlagen

Gesamtaussage des Vorstands zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gruppe

Der Konzerngewinn des vergangenen Jahres liegt über unseren Erwartungen. Mit 3,3 Milliarden € erreichten wir erneut ein sehr gutes Ergebnis, auch dank einer besonders niedrigen Steuerbelastung. In der Schaden- und Unfallrückversicherung war der Gewinn mit 2,4 Milliarden € wieder sehr hoch, wobei die Großschäden unter unseren Erwartungen blieben. Auch die Lebensrückversicherung trug erfreuliche 0,4 Milliarden € bei, trotz belastender Sondereffekte. Der Ergebnisbeitrag von ERGO mit 0,4 Milliarden € ist als sehr positiv zu bewerten, da er über den Erwartungen liegt und einige belastende Faktoren zu verkraften waren. Das Ergebnis von Munich Health war mit 0,15 Milliarden € beachtlich hoch; der Verkauf der Windsor Health Group (WHG) lief am Ende besser als erwartet.

Geschäftsverlauf von Munich Re im Überblick und wichtige Kennzahlen

Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (RoRaC) und Economic Earnings

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
RoRaC	%	12,2	13,2	
Economic Earnings	Mrd. €	4,2	7,1	–40,0

Dividende

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gesamte Dividendenausschüttung	Mrd. €	1,3	1,3	0,9
Höhe der Dividende	€	7,25	7,00	3,6

→ Eine Definition des RoRaC finden Sie auf Seite 38 f.

Die risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC) betrug für das Gesamtjahr 2013 12,2 % nach 13,2 % im Vorjahr. Der RoRaC 2013 lag somit unter unserem langfristigen Ziel von 15 %. Im gegenwärtigen Umfeld niedriger Zinsen ist dieser Zielwert, den wir uns erstmals 2006 bei einem deutlich höheren Marktzins-

niveau vorgenommen hatten, sehr schwer erreichbar. Unser Ergebnisziel für das Jahr 2013, einen Jahresüberschuss von annähernd 3 Milliarden € zu realisieren – das entspricht einem RoRaC von etwa 11 % –, haben wir damit deutlich übertroffen.

→ Erläuterungen zu den Economic Earnings finden Sie auf Seite 38

Die Economic Earnings im aktuellen Geschäftsjahr lassen sich im Wesentlichen durch Effekte aus dem Neu- und Bestandsgeschäft erklären, die der Versicherungstechnik zuzuordnen sind. Beeinflusst wurden diese im Geschäftsjahr durch Parameteränderungen, insbesondere durch die Anpassung der Bewertung des Kundenverhaltens im Lebenserstversicherungsgeschäft sowie durch Anpassungen in der Krankenerstversicherung. Während 2012 maßgeblich Zinseffekte die ökonomische Wertschaffung beeinflusst haben, wurden in diesem Jahr die positiven Effekte aus Aktien und Zinsen durch Währungsverluste sowie sonstige negative Effekte kompensiert.

Dividendenvorschlag: 7,25 € je Aktie

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

Wichtige Kennzahlen[1]

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	51,1	52,0	–1,7
Schaden-Kosten-Quote				
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	92,1	91,0	
Erstversicherung Schaden/Unfall	%	97,2	98,7	
Munich Health[2]	%	98,3	100,2	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	3.656	3.859	–5,3
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	7.657	8.442	–9,3
Operatives Ergebnis	Mio. €	4.409	5.349	–17,6
Ertragsteuern	Mio. €	108	878	–87,7
Konzernergebnis	Mio. €	3.342	3.204	4,3
Kapitalanlagen	Mrd. €	209,5	213,8	–2,0
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	187,7	186,1	0,9
Eigenkapital	Mrd. €	26,2	27,4	–4,4

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen".
2 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

Die Bruttobeitragseinnahmen haben sich gegenüber dem Vorjahr währungsbedingt vermindert. Bereinigt um den Einfluss der Währung konnten wir trotz unserer hohen Anforderungen an die Profitabilität den Umsatz leicht steigern.

Schaden-Kosten-Quote 2013 mit 92,1 % erfreulich niedrig

Die Belastung aus Großschäden, insbesondere aus Naturkatastrophen, lag unter unseren Erwartungen. Das spiegelt sich auch in der Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallrückversicherung wider, die mit 92,1 (91,0) % unseren Erwartungswert für 2013 von rund 94 % sogar leicht unterschritten hat.

Konzernumsatz

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

Konzernergebnis

	2013	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Rückversicherung Leben	413	496	–16,7
Rückversicherung Schaden/Unfall	2.384	2.559	–6,8
Erstversicherung Leben	134	155	–13,5
Erstversicherung Gesundheit	130	89	46,1
Erstversicherung Schaden/Unfall	169	–4	–
Munich Health	150	–91	–
Assetmanagement	–38	–	–
Gesamt	**3.342**	**3.204**	**4,3**

Detaillierte Erläuterungen zum Geschäftsverlauf unserer Segmente finden Sie auf Seite 68 ff.

Im Geschäftsjahr 2013 konnten wir unseren Gewinn auf 3,3 (3,2) Milliarden € steigern. Das verbesserte Ergebnis ist vor allem auf das Erstversicherungsgeschäft von ERGO und Munich Health zurückzuführen.

Anteil des Auslandsgeschäfts am Umsatz

%	2013	Vorjahr
Rückversicherung Leben	97	97
Rückversicherung Schaden/Unfall	95	96
Erstversicherung Leben	25	25
Erstversicherung Gesundheit	4	4
Erstversicherung Schaden/Unfall	40	42
Munich Health	99	98

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

Munich Re verzeichnete im Gesamtjahr eine besonders niedrige Steuerbelastung, eine Folge vor allem einer Neuberechnung von Steuern für Vorjahre und der Nutzung von Verlustvorträgen.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im November 2013 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis zum 6. März 2014 weitere 2,8 Millionen Aktien im Wert von 434 Millionen € zurückgekauft.

Rückversicherung Leben

- Rückgang der Beitragseinnahmen um 2,7 % auf 10,8 Milliarden €, beeinflusst durch Wechselkurseffekte
- Zufriedenstellendes versicherungstechnisches Ergebnis in Höhe von 370 Millionen €
- Gesunkenes Kapitalanlageergebnis in Höhe von 826 Millionen €
- Erfreuliches Konzernergebnis in Höhe von 413 Millionen €

Wichtige Kennzahlen

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	10.829	11.130	–2,7
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	38,9	39,5	
Operatives Ergebnis	Mio. €	551	721	–23,6
Konzernergebnis	Mio. €	413	496	–16,7

Umsatz

Mit einem Bruttobeitragsvolumen in Höhe von 10.829 (11.130) Millionen € lag der Umsatz in der Lebensrückversicherung leicht unter dem Niveau des Vorjahres. Ausschlaggebend für den Rückgang waren ausschließlich Wechselkurseffekte aufgrund des erstarkten Euro. Wir erwirtschaften rund 88 % des Beitragsaufkommens in Fremdwährungen, davon 42 Prozentpunkte in kanadischen Dollar und 19 Prozentpunkte in US-Dollar. Bei unveränderten Wechselkursen wären unsere Beitragseinnahmen um 2,2 % gestiegen.

Großvolumige Verträge wirken sich entscheidend auf den Jahresumsatz aus

Einen maßgeblichen Einfluss auf die positive Umsatzentwicklung über die vergangenen Jahre hat eine Reihe großvolumiger Verträge, bei denen Rückversicherung primär als Kapitalersatz fungiert. Als kapitalstarker Partner bieten wir maßgeschneiderte Lösungen an, durch die wir die Kapitalstruktur unserer Kunden und deren Solvenz verbessern. Auch 2013 konnten wir wiederum eine Reihe solcher Verträge abschließen oder erneuern. Naturgemäß kann die Umsatzentwicklung in diesem Teilbereich unseres Geschäfts aber volatil sein.

Zusätzlich verzeichneten wir auch eine leicht positive Entwicklung in unserem Kerngeschäft, nämlich der gezielten Übernahme von versicherungstechnischen Risiken. Dies lag unter anderem an der anhaltend dynamischen Entwicklung der expandierenden Erstversicherungsmärkte in Asien, an der wir aufgrund unserer guten Positionierung als Rückversicherer partizipieren. Auch in Nordamerika konnten wir gegen den stagnierenden Trend in der Erstversicherung eine leicht positive Entwicklung verzeichnen. Auf der anderen Seite belastete in vielen entwickelten Regionen die schwache Konjunktur die Geschäftsentwicklung unserer Kunden und reduzierte damit das Geschäftspotenzial für die Rückversicherung.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis lag bei 370 (420) Millionen €. Wir kamen unserem Ziel von ca. 0,4 Milliarden € damit erfreulich nah. Das operative Ergebnis betrug 551 (721) Millionen €, das Konzernergebnis 413 (496) Millionen €.

In Australien kam es im Gruppen-Invaliditätsgeschäft marktweit zu vermehrten Leistungsfällen. Zudem mussten wir auch im Bereich der Individual-Invaliditätsversicherung aufgrund vermehrter und teurerer Leistungsfälle bei einzelnen Verträgen zusätzliche Vorsorge treffen. In den USA verzeichneten wir vor allem in den ersten drei Quartalen erhöhte Todesfallleistungen. Diese resultierten insbesondere aus Verträgen, die im vergangenen Jahrzehnt gezeichnet worden waren. Zudem war die Belastung aus hochsummigen Policen höher als in den Vorjahren.

Gute Ergebnisse in Kanada und Asien

Dem gegenüber stehen besonders erfreuliche Ergebnisentwicklungen in Kanada und Asien, wo unsere Erwartung aufgrund guter Schadenverläufe übertroffen wurde. Die volumenstarken Verträge, die in den vergangenen Jahren abgeschlossen wurden, trugen ebenfalls wieder positiv zum Ergebnis bei.

Das Kapitalanlageergebnis lag mit 826 (913) Millionen € unter dem Vorjahresniveau. Ursache für den Rückgang sind vor allem geringere Veräußerungsgewinne aus Umschichtungen unserer festverzinslichen Wertpapiere. Zudem gingen die laufenden Zinserträge aufgrund des aktuell niedrigen Zinsniveaus zurück.

Entwicklung auf einzelnen wichtigen Märkten

In der Lebensrückversicherung sind wir weltweit tätig, in den wichtigsten Märkten zudem in der Regel über lokale Präsenzen. Unser Geschäftsmodell orientiert sich am jeweiligen Kundenbedarf in den einzelnen Märkten. Im Mittelpunkt stehen traditionelle Rückversicherungslösungen, bei denen wir versicherungstechnische Risiken übernehmen, bei Bedarf abgerundet durch ein breites Serviceangebot entlang der gesamten Wertschöpfungskette unserer Kunden. Dies beinhaltet beispielsweise Software-Lösungen zur Automatisierung der Risikoprüfung, die wir weltweit über unsere Tochtergesellschaft Munich Re Automation Solutions Limited anbieten. Zusätzlich bieten wir maßgeschneiderte strukturierte Konzepte an, die auf die Optimierung der Liquidität oder von Bilanzpositionen unserer Kunden ausgerichtet sind. Mit diesen Konzepten sind wir vor allem in Europa, Asien und Kanada erfolgreich. Darüber hinaus entwickelt sich seit einigen Jahren ein zunehmender Bedarf im Management von Kapitalmarktrisiken als Teil von Lebensversicherungsprodukten. Hier haben wir die Infrastruktur geschaffen, um ganzheitliche Lösungskonzepte bei der Absicherung von kapitalmarktabhängigen Optionen und Garantien anbieten zu können. Die damit einhergehende Exponierung sichern wir unsererseits am Kapitalmarkt ab. Bei allen Säulen unserer Geschäftstätigkeit profitieren unsere Kunden von unserer globalen Expertise rund um Versicherungsprodukte und biometrische Risiken, unserem Strukturierungs-Knowhow sowie insbesondere auch unserer Kapitalstärke.

In Deutschland erhöhte sich der Umsatz leicht auf 353 (346) Millionen €. Im Hinblick auf das seit einigen Jahren stagnierende Lebensversicherungsgeschäft werten wir dies als Erfolg. Die Rückdeckung von Todesfall- und Berufsunfähigkeitsrisiken und die Unterstützung unserer Kunden bei den versicherungstechnischen Grundlagen, der Risikoprüfung und im Leistungsmanagement bleiben dabei die zentralen Bestandteile unseres Geschäfts. Das versicherungstechnische Ergebnis ist weiterhin auf einem sehr zufriedenstellenden Niveau.

In den USA konnte unsere Tochtergesellschaft Munich American Reassurance Company die Bruttobeiträge auf 2,0 (1,9) Milliarden € erhöhen. Ausschlaggebend hierfür war insbesondere Wachstum im Gruppengeschäft. Wir behaupten damit unsere Position unter den führenden Lebensrückversicherungsunternehmen auf diesem weltweit größten Rückversicherungsmarkt. Trotz des intensiven Wettbewerbs und der anhaltenden Selbstbehaltserhöhungen unserer Kunden sehen wir weiterhin gute Chancen, unser Geschäft profitabel auszubauen. Das Hauptaugenmerk liegt hierbei auf der Übernahme von Todesfallrisiken. Unterstützung erwarten wir uns dabei von der Zusammenarbeit mit unserer Tochtergesellschaft Munich Re Automation Solutions Limited, die Erstversicherern Dienstleistungen bei der Automatisierung der Risikoprüfung anbietet. Das versicherungstechnische Ergebnis blieb im abgelaufenen Kalenderjahr hinter unserer Erwartung zurück. Ursache hierfür sind erhöhte Todesfallleistungen insbesondere aus Verträgen, die im vergangenen Jahrzehnt gezeichnet worden waren. Die Rückstellungen dafür mussten jedoch nicht angepasst werden. Zudem belastete eine zufallsbedingte Häufung einiger hochsummiger Todesfallleistungen das Ergebnis.

Für unsere Niederlassung in Kanada war 2013 erneut ein sehr erfolgreiches Jahr. Munich Re, Toronto (Life), festigte ihre Position als Marktführer in allen Sparten ihrer Geschäftstätigkeit (Leben, Invalidität, Gesundheit, Critical Illness und Pflegever-

sicherung). Das im Rückversicherungssegment Leben ausgewiesene Beitragsaufkommen[1] belief sich auf 4,3 (4,5) Milliarden €. Der Rückgang erklärt sich ausschließlich durch Währungseffekte; in Originalwährung ist der Umsatz um 3,2 % gestiegen. Das hohe Beitragsniveau und ein wiederum sehr günstiger Schadenverlauf haben zu einem erneut herausragenden versicherungstechnischen Ergebnis beigetragen.

Führende Position in Asien dank einer breiten regionalen Infrastruktur

Asien ist weltweit eine der dynamischsten Wirtschaftsregionen. Wir erwarten nachhaltig positive Impulse auf unsere Geschäftsentwicklung. Über eine breite regionale Infrastruktur mit Niederlassungen insbesondere in den Kernmärkten China, Singapur und Japan haben wir uns in den vergangenen Jahren in der Region als einer der führenden Rückversicherer positioniert. Auch 2013 setzte sich die positive Entwicklung des Neugeschäfts fort. Zwar gingen die Beiträge auf 0,7 (1,2) Milliarden € zurück, dies erklärt sich jedoch durch Wechselkurseffekte sowie den planmäßigen Auslauf einiger großvolumiger Verträge zur Optimierung der Bilanzkraft unserer Kunden. Maßgeblich verantwortlich für den Erfolg sind ein breit gefächertes Produktangebot sowie umfassende Expertise, mit der wir flexibel auf die unterschiedlichen Bedürfnisse der Kunden und auch der verschiedenen Märkte eingehen können. Das versicherungstechnische Ergebnis war erneut sehr zufriedenstellend.

Unsere Niederlassung in Großbritannien, Munich Re, London (Life), konnte ihr Beitragsvolumen in Höhe von 0,9 (0,9) Milliarden € trotz des überaus kompetitiven und stagnierenden Marktumfelds stabil halten. Bei den reinen Todesfalldeckungen hält der Preisdruck durch ein Überangebot an Rückversicherungskapazität unvermindert an. Unsere Geschäftspolitik orientiert sich strikt daran, risikoadäquate Preise zu erzielen. Darüber hinaus setzen wir auf einen Ausbau der Produktpalette, um für uns neue Geschäftspotenziale zu erschließen. Ein Beispiel ist die Übernahme von Langlebigkeitsrisiken. Um unser Geschäft noch besser zu diversifizieren, engagieren wir uns seit 2011 behutsam in diesem Segment. Das versicherungstechnische Ergebnis ist wie auch in den Vorjahren auf einem sehr guten Niveau.

Unsere Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd., über die wir unser Lebensrückversicherungsgeschäft in Australien und Neuseeland zeichnen, wies in den vergangenen Jahren starkes Wachstum auf. 2013 stiegen die Prämieneinnahmen auf 698 (629) Millionen €. Dabei profitieren wir maßgeblich von der dynamischen Entwicklung des Erstversicherungsmarkts. Das versicherungstechnische Ergebnis war nach einem zufriedenstellenden Verlauf im vergangenen Jahr aufgrund negativer Entwicklungen im Invaliditätsgeschäft enttäuschend. Im Bereich von Gruppenpolicen verschlechterte sich die Schadensituation marktweit. Zudem verzeichneten wir im Individualgeschäft eine Zunahme der Anzahl und Höhe von Leistungsfällen. Hier arbeiten wir gemeinsam mit unseren Kunden an einer Sanierung des Geschäfts. In beiden Fällen mussten wir zusätzliche Vorsorge über eine Erhöhung der Rückstellungen treffen.

Auf dem afrikanischen Kontinent gingen die Beiträge unserer südafrikanischen Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Africa Ltd. auf 156 (173) Millionen € zurück. Auch in diesem Fall ist die Entwicklung ausschließlich durch Wechselkurse bedingt. In Originalwährung konnten wir unseren Umsatz ausbauen. Trotz des starken Wettbewerbs haben wir damit unsere Position unter den führenden Rückversicherern behauptet. Mittelfristig rechnen wir damit, dass sich die wirtschaftliche Entwicklung beschleunigt und damit auch der Versicherungsbedarf steigt. Wir haben unsere Strategie darauf ausgerichtet und fokussieren uns auf die Märkte mit den höchsten Zuwachsraten. Das versicherungstechnische Ergebnis entwickelte sich wie auch in den Vorjahren erfreulich.

1 3,1 (3,2) Milliarden € werden im Segment Munich Health ausgewiesen, über das wir auf Seite 81 f. berichten.

Rückversicherung Schaden/Unfall

- Geringfügiger Rückgang der Beitragseinnahmen um 0,2 % auf 17,0 Milliarden €, beeinflusst durch Wechselkurseffekte
- Sehr gute Schaden-Kosten-Quote von 92,1 %
- Kapitalanlageergebnis auf 1.762 Millionen € gesunken
- Sehr hohes Konzernergebnis von 2.384 Millionen €

Wichtige Kennzahlen

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	17.013	17.052	–0,2
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	61,1	60,5	
Schadenquote	%	61,7	61,0	
davon: Großschäden	%-Punkte	10,4	10,8	
Kostenquote	%	30,4	30,0	
Schaden-Kosten-Quote	%	92,1	91,0	
Operatives Ergebnis	Mio. €	2.993	3.597	–16,8
Konzernergebnis	Mio. €	2.384	2.559	–6,8

Umsatz

In der Schaden- und Unfallrückversicherung verzeichneten wir 2013 einen geringfügigen Rückgang der Beitragseinnahmen um 0,2 % auf 17,0 (17,1) Milliarden €. Das Portfolio wird zu 14 % in Euro sowie zu 86 % in Fremdwährung gezeichnet, davon 46 Prozentpunkte in US-Dollar und 15 Prozentpunkte in Pfund Sterling. Die Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber anderen Währungen beeinflusste unseren Umsatz im Vergleich zum Vorjahr mit 665 Millionen € negativ. Bei unveränderten Wechselkursen wäre das Beitragsvolumen um 3,7 % gestiegen.

Die wechselkursbereinigte Beitragserhöhung ist größtenteils auf den Ausbau unseres Autoversicherungsgeschäfts und das Wachstum unseres Agroportfolios in den USA zurückzuführen. Auch die Entwicklung des traditionellen Geschäfts in den USA beeinflusste das Beitragsvolumen positiv. Gegenläufig wirkten bewusste Portfolioreduzierungen, sofern risikoadäquate Preise und Bedingungen nicht erzielt werden konnten.

Die Erneuerungsrunden 2013 fanden in einem sehr wettbewerbsintensiven Marktumfeld statt. Die Nachfrage nach Rückversicherungsschutz war aufgrund der guten Kapitalausstattung der Erstversicherer insgesamt relativ stabil. Gleichzeitig ist das Wachstum auf der Erstversicherungsseite immer noch beeinflusst durch das schwierige konjunkturelle Umfeld, blieb jedoch weitestgehend konstant. Demgegenüber wurde vonseiten der Rückversicherer ausreichend Kapazität zur Verfügung gestellt. Im Bereich der nicht proportionalen Naturkatastrophendeckungen erleben wir eine zunehmende Angebotskapazität von neu in den Markt eintretenden Kapitalgebern. Insbesondere Pensionsfonds halten Rückversicherung für eine attraktive Anlagealternative, um Risiken zu diversifizieren und Renditeanforderungen im derzeitigen Niedrigzinsumfeld zu erfüllen. Dies führt vor allem auf dem US-Markt zu steigendem Ratendruck.

Vor diesem Hintergrund ist es als positiv zu bewerten, dass das Preisniveau für Rückversicherungsschutz in unserem Portfolio insgesamt stabil blieb. Ratenanstiege waren in schadenbelasteten Segmenten zu erzielen, zum Beispiel in der Transportversicherung, die vom Sturm Sandy und dem Schiffsunglück der „Costa Concordia“ stark betroffen war. Im Feuergeschäft führte Sturm Sandy nicht zu einer breiten Marktverhärtung, verhinderte aber zumindest den erwarteten leichten Preisabrieb in den USA.

Auf allen anderen Märkten waren die Preise nahezu unverändert. Ausgenommen hiervon ist die Kreditversicherung, in der ein gewisser Ratendruck spürbar ist; jedoch bleiben die Preise auf einem auskömmlichen Niveau.

Das im Vergleich zum Vorjahr nochmals gesunkene Zinsniveau zum Zeitpunkt der Erneuerung konnte weitestgehend durch höhere Preise kompensiert werden.

Als Konsequenz unserer profitabilitätsorientierten Zeichnungspolitik waren wir auch 2013 bereit, Geschäft aufzugeben, das unseren Renditeanforderungen nicht entsprach. So reduzierten wir beispielsweise weiterhin zyklusbedingt europäisches Sachversicherungsgeschäft.

Ergebnis

Versicherungstechnisches Ergebnis erreicht 2.468 Millionen €

In der Schaden- und Unfallrückversicherung verringerte sich das Konzernergebnis gegenüber dem Vorjahr auf 2.384 (2.559) Millionen €. Das operative Ergebnis, in welches das Kapitalanlageergebnis und das versicherungstechnische Ergebnis einfließen, reduzierte sich auf 2.993 (3.597) Millionen €. Das versicherungstechnische Ergebnis betrug 2.468 (2.788) Millionen €. Dabei lag die Belastung aus Großschäden unter unseren Erwartungen. Aus der üblichen Überprüfung der Rückstellungen ergab sich für das Gesamtjahr eine Reduzierung der Rückstellungen für Schäden aus früheren Jahren im Umfang von rund 800 Millionen €; dies entspricht rund 4,7 Prozentpunkten der Schaden-Kosten-Quote. Die positive Entwicklung bezog sich im Wesentlichen auf die Sparten Sach und Transport. Über das Jahr betrachtet blieb das Sicherheitsniveau der Rückstellungen unverändert hoch, da Munich Re bei der Bestimmung der Schadenrückstellungen und deren Adjustierung an ihrer sorgfältigen Handhabung festhielt.

Die Gesamtbelastung durch Großschäden lag mit 1.689 (1.799) Millionen € nach Retrozession und vor Steuern unter dem Vorjahreswert. 2013 ist geprägt von einer Vielzahl von Großschäden, wobei Einzelereignisse mit außergewöhnlichem Umfang ausblieben.

Die Summe der Schäden aus Naturkatastrophen betrug 764 (1.284) Millionen €. Das entspricht 4,7 (7,7) Prozentpunkten der verdienten Nettoprämie. Die beiden größten Einzelschäden im Jahr 2013 waren das Hochwasser in Mitteleuropa im Frühsommer (178 Millionen €) sowie ein Hagelsturm in Südwestdeutschland im Juli (159 Millionen €). Außerdem belasteten uns die beiden Hurrikane Manuel und Ingrid mit 151 Millionen €, die im September nahezu gleichzeitig an den Küsten von Mexiko wüteten. In Europa verursachten die Stürme Christian (80 Millionen €) und Xaver (50 Millionen €) zusätzliche Schäden. Ein weiteres Schadenereignis war Mitte Juni eine Überschwemmung in Kanada, für die 71 Millionen € reserviert wurden. Eine Überschwemmungskatastrophe ereignete sich auch in Argentinien nach heftigen Regenfällen im April. Die Flutschäden sowie der wegen des Unwetters ausgebrochene Brand in einer Erdölraffinerie führten für Munich Re zu einer Belastung in Höhe von 64 Millionen €. Haiyan, einer der stärksten tropischen Wirbelstürme, verursachte Schäden von 64 Millionen € auf den Philippinen, in China und Vietnam.

Die von Menschen verursachten Großschäden lagen 2013 mit 925 (515) Millionen € deutlich über dem Vorjahresniveau. Sie machten bezogen auf die verdienten Nettobeiträge 5,7 (3,1) Prozentpunkte aus. Schäden größeren Ausmaßes entstanden durch die Evakuierung und den Produktionsausfall in einer Mine in den USA (93 Millionen €) sowie aufgrund einer Explosion in einem Werk eines chinesischen Speicherherstellers (90 Millionen €). Für die Beschädigung eines Wasserkraftwerks in Russland wurden 75 Millionen € reserviert. Ein Schaden aus Bürgschaftsversicherungen für den Wohnungsbau in Spanien führt zu Belastungen von 68 Millionen €. Darüber hinaus wird unser Ergebnis durch einen Haftpflichtschaden über 65 Millionen € belastet.

Das Kapitalanlageergebnis beläuft sich auf 1.762 (2.148) Millionen €. Grund für den Rückgang sind geringere Zinserträge aus festverzinslichen Wertpapieren wegen des noch immer niedrigen Zinsniveaus. Zudem verzeichneten wir hohe Abschreibungen, vor allem auf unsere Inflations- und Aktienderivate sowie auf unseren Bestand an physischem Gold.

Entwicklung der Umsätze und Ergebnisse pro Ressort

Germany, Asia Pacific and Africa

Wichtige Kennzahlen

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.524	3.508	0,5
Schaden-Kosten-Quote	%	86,8	84,5	

Das Ressort Germany, Asia Pacific and Africa zeichnet Geschäft in Deutschland, im asiatisch-pazifischen Raum sowie in Afrika. Bezogen auf den Umsatz des Ressorts entfallen auf Australien/Neuseeland und Japan zusammen ca. 35 %, Greater China ca. 30 % sowie Afrika/MENA ca. 10 % des Geschäfts. Während in Australien/Neuseeland und Japan der Schwerpunkt auf der Deckung von Naturgefahren liegt, ist Greater China stark durch das Autoversicherungsgeschäft geprägt.

Insgesamt steigt das Beitragsvolumen des Ressorts leicht auf 3.524 (3.508) Millionen €. Das ist hauptsächlich zurückzuführen auf unser Portfolio in China und Australien, wo einerseits geringere Rückversicherungsabgaben bei einzelnen Großverträgen und -kunden zu einem Geschäftsabrieb führten, diese Entwicklung andererseits aber über profitables Neugeschäft deutlich überkompensiert werden konnte. Ferner konnte das Geschäft im deutschen Markt ausgebaut und das Portfolio in Japan, trotz des teilweise wieder ansteigenden Preisdrucks, erfolgreich erneuert werden. Dagegen sind unsere Beiträge in Afrika gegenüber dem Vorjahr rückläufig.

Insgesamt verfolgen wir weiterhin konsequent die Strategie, Wachstumschancen aus diesen Märkten zu nutzen, zugleich aber unser Portfolio dort bewusst zu reduzieren, wo keine risikoadäquaten Preise und Bedingungen erzielt werden. Aus diesem Grund konnten wir, trotz eines gegenüber dem Vorjahr deutlich höheren Großschadenanfalls, eine sehr gute Schaden-Kosten-Quote von 86,8 (84,5) % erreichen. Dies wird zudem durch die positive Abwicklung von Schadenrückstellungen für zurückliegende Zeichnungsjahre unterstützt.

Europe and Latin America

Wichtige Kennzahlen

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.677	3.861	–4,8
Schaden-Kosten-Quote	%	88,5	92,7	

Das Ressort Europe and Latin America zeichnet Geschäft in Europa (ausgenommen Deutschland) sowie in der Karibik und in Mittel- und Südamerika. Bezogen auf den Umsatz des Ressorts entfallen auf das europäische Geschäft ungefähr 75 %, davon knapp die Hälfte auf Großbritannien. Während in der Karibik und in Mittel- und Südamerika der Schwerpunkt auf Sachversicherungen insbesondere im Bereich Naturgefahrendeckungen liegt, ist das europäische Geschäft stark durch das Autoversicherungsgeschäft in Großbritannien geprägt.

Insgesamt sank das Beitragsvolumen des Ressorts auf 3.677 (3.861) Millionen €. Dies ist hauptsächlich auf bewusste Portfolioreduzierungen zurückzuführen, sofern keine risikoadäquaten Preise und Bedingungen erzielt werden konnten. Durch profitables Neugeschäft sowie den Ausbau von Naturkatastrophendeckungen konnten wir das Portfolio aber weiter optimieren. Wir stellten eine konstante Kapazität für die Deckung von Naturgefahren bereit, insbesondere für Sturm und Erdbeben, und konnten unsere starke Marktposition in der Karibik und Lateinamerika verteidigen.

Das Ressort Europe and Latin America verzeichnete eine unterdurchschnittliche Belastung durch Großschäden. Größte Schadenereignisse waren die Hurrikane Manuel und Ingrid in Mexiko, der Sturm Christian in Nordeuropa und ein Wasserkraftwerksschaden in Russland. Zusammen mit der konsequenten Portfoliooptimierung und der Auflösung von Schadenrückstellungen für frühere Zeichnungsjahre sank die bereits im Vorjahr niedrige Schaden-Kosten-Quote weiter auf 88,5 (92,7) %.

Global Clients and North America

Wichtige Kennzahlen

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	6.471	6.275	3,1
Schaden-Kosten-Quote	%	94,9	93,6	

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

Das Beitragsvolumen des Ressorts betrug 6.471 (6.275) Millionen €. Der Zuwachs resultiert aus Wachstum der Erstversicherungsgesellschaften, insbesondere von American Modern, und dem Watkins-Syndikat bei Lloyd's. Zudem verzeichneten wir auch Wachstum aus der traditionellen Rückversicherung – vor allem im US-Markt. Es konnte selektiv profitables Geschäft gezeichnet werden, obwohl in einigen Branchen vermehrt Druck auf die Rückversicherungspreise vorhanden war. Unsere Erstversicherungsgesellschaften American Modern und Hartford Steam Boiler Group (HSB Group) erwirtschafteten ein Prämienaufkommen in Höhe von 967 (889) Millionen € bzw. 712 (687) Millionen €. Sie tragen damit zu etwa 40% zu unserem Umsatz in Nordamerika bei. Darüber hinaus stammen 2.300 (2.226) Millionen € von Munich Reinsurance America. Auch die Ergebnisse unserer Tochtergesellschaften in den USA entwickelten sich sehr erfreulich. 2013 zahlten sie eine Dividende von insgesamt 335 Millionen US$ an die Konzernmuttergesellschaft Münchener Rück AG. Die Strategie der Kombination von Erst- und Rückversicherungsaktivitäten hat sich bewährt, und wir werden weiter diesen Weg gehen.

Die Schaden-Kosten-Quote für das Ressort beläuft sich auf 94,9 % und liegt somit leicht über dem Vorjahreswert von 93,6 %. Wir profitierten zwar von einem etwas besseren Großschadenverlauf, jedoch liegen die Auflösungen von Schadenrückstellungen für frühere Jahre unter dem Niveau des Vorjahres.

Special and Financial Risks

Wichtige Kennzahlen

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.341	3.408	–2,0
Schaden-Kosten-Quote	%	96,7	92,3	

Das Ressort Special and Financial Risks zeichnet Geschäft in den Spezialbranchen Agroversicherungen (ca. 35 %), Kredit- und Kautionsrückversicherungen (ca. 20 %) sowie Luft- und Raumfahrtrisiken (ca. 10 %). Zudem sind diesem Ressort neben der Einheit Corporate Insurance Partner (ca. 20 %) auch die Risk Trading Unit zugeordnet. Des Weiteren gehört unser Schweizer Tochterunternehmen New Reinsurance Company Ltd. (New Re) zu diesem Ressort (ca. 15 %).

In der Einheit Corporate Insurance Partner bieten wir unseren Kunden im Industrie- und Großprojektgeschäft ein breites Spektrum an Versicherungsprodukten an. Diese maßgeschneiderten Lösungen und Services basieren auf unserem ausgewiesenen industrie- und risikospezifischen Wissen. New Re hat sich neben dem traditionellen Geschäft mit Schwerpunkt auf Naturgefahrendeckung besonders auf strukturierte, individuelle Rückversicherungslösungen spezialisiert.

Die Risk Trading Unit platziert Versicherungsrisiken auf dem Kapital- sowie dem Retrozessionsmarkt. Die Leistungen dieser Einheit bieten wir primär unseren Kunden an. Wir nutzen diese ebenso für eigene Zwecke, um auf Basis unserer definierten Risikostrategie Retrozessionsschutz zu kaufen. Im Rahmen von zwei großen Kundentransaktionen wurden im Jahr 2013 Haftungskapazitäten in Höhe von insgesamt 900 Millionen US$ bei Investoren platziert.

Die Beitragseinnahmen des Ressorts gingen im Vergleich zum Vorjahr leicht auf 3.341 (3.408) Millionen € zurück. Einem Ausbau der Agroversicherungen mit ausgewählten Kunden in den USA nach dem Großschaden im vergangenen Jahr steht eine Politik des konsequenten, mit Beitragseinbußen verbundenen Zyklusmanagements im Luft- und Raumfahrtgeschäft gegenüber.

Trotz des insgesamt erfreulichen Großschadenverlaufs im aktuellen Jahr ist die Schaden-Kosten-Quote im Ressort von 96,7 (92,3) % im Vergleich zum Vorjahr aufgrund geringerer Auflösungen von Schadenrückstellungen erhöht.

Erstversicherung Leben

- Gesamte Beitragseinnahmen deutlich niedriger bei 6,9 Milliarden €; Rückgang vor allem im Einmalbeitragsgeschäft
- Versicherungstechnisches Ergebnis auf –36 Millionen € gesunken
- Rückgang des Kapitalanlageergebnisses auf 3,3 Milliarden €
- Gutes Konzernergebnis in Höhe von 134 Millionen € , insbesondere durch starkes deutsches Geschäft

Wichtige Kennzahlen

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gesamte Beitragseinnahmen[1]	Mio. €	6.851	7.268	–5,7
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	5.489	5.798	–5,3
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Erstversicherung	%	32,9	33,9	
Operatives Ergebnis	Mio. €	–18	360	–
Konzernergebnis	Mio. €	134	155	–13,5

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

Umsatz

Die gesamten Beitragseinnahmen in der Lebenserstversicherung – darin sind die Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukte enthalten – sanken im Jahr 2013 auf 6,9 (7,3) Milliarden €. Das ist ein Rückgang von 5,7 % im Vergleich zum Vorjahr. Die gebuchten Bruttobeiträge erreichten 5,5 (5,8) Milliarden €, das sind 5,3 % weniger als im Vorjahr. In diesen Entwicklungen spiegeln sich die verbreitete wirtschaftliche Unsicherheit im In- und Ausland sowie die niedrigen Zinsen.

In Deutschland beliefen sich die gesamten Beitragseinnahmen auf 5,1 (5,4) Milliarden €, ein Rückgang um 5,6 %. Die Einmalbeiträge gingen um 19,0 % zurück, vor allem im Geschäft mit dem Kapitalisierungsprodukt MaxiZins und im Kollektivgeschäft wegen niedrigerer Beiträge aus dem deutschen Pensions-Sicherungs-Verein. Auch das Neugeschäft zu laufenden Beiträgen lag um 23,8 % niedriger als im Vorjahr; insgesamt ergab sich seit Januar 2013 ein Rückgang um 20,2 % auf 1.144 (1.433) Millionen €. In der unter Investoren gebräuchlicheren Größe Jahresbeitragsäquivalent (Annual Premium Equivalent, APE: laufende Beiträge plus ein Zehntel der Einmalbeiträge) gemessen lag das Neugeschäft um 22,5 % niedriger. Bei den gebuchten Bruttobeiträgen in Deutschland war insgesamt ein Rückgang um 5,1 % auf 4,1 (4,4) Milliarden € zu verzeichnen.

Anfang Juni 2013 stellte ERGO der Öffentlichkeit eine komplett neu entwickelte Generation von Lebensversicherungsprodukten vor. Seit dem 1. Juli 2013 wird das Produkt in zwei Varianten verkauft. Die ERGO Rente Garantie bietet ab Laufzeiten von 15 Jahren eine Garantie der gezahlten Bruttobeiträge zum Rentenbeginn sowie garantierte Rentenzahlungen. In der Ansparphase gibt es keine garantierten Rückkaufwerte. Eine konzerninterne Rückversicherung durch die New Reinsurance Company Ltd. stabilisiert bei schlechten Kapitalmarktentwicklungen im Fall vorzeitiger Kündigung die Rückkaufwerte für die Kunden. Der Kunde bekommt in diesem Fall den vertragsindividuellen Wert der Absicherung zusätzlich ausgezahlt. Zum Rentenbeginn sichert die Rückversicherung die garantierten Bruttobeiträge ab. Ergänzend wird eine zweite Variante angeboten, die ERGO Rente Chance, eine fondsgebundene Rentenversicherung ohne Garantien, aber in der Ansparphase genauso flexibel wie das Garantieprodukt. Für die Entwicklung unseres Lebensversicherungsgeschäfts ist die neu entwickelte Generation von Produkten von großer Bedeutung und soll mittelfristig einen hohen Anteil des Neugeschäfts ausmachen. Auf die Geschäftszahlen 2013 hatte der Verkauf der neuen Produkte noch keinen wesentlichen Einfluss.

Im internationalen Geschäft lagen die gesamten Beitragseinnahmen mit 1,7 (1,8) Milliarden € um 6,0 % unter dem Vorjahreswert. In Polen erwirtschafteten wir weniger Beitragseinnahmen über den Bankenvertrieb. In Österreich erzielten wir geringere Einmalbeiträge, insbesondere in der fondsgebundenen Lebensversicherung. Das internationale Neugeschäft ging um 0,3 % auf 792 (794) Millionen € zurück. In APE gemessen lag der Rückgang hingegen bei 2,0 %; ursächlich hierfür sind die laufenden Beiträge (–2,7 %), vor allem in der Türkei und in Österreich. Die gebuchten Bruttobeiträge im internationalen Geschäft reduzierten sich auf 1,35 (1,44) Milliarden € (–6,0 %).

ERGO bietet jetzt auch auf dem chinesischen Markt Lebensversicherungen an: Das Joint Venture ERGO China Life hat Anfang September 2013 den Geschäftsbetrieb aufgenommen. ERGO China Life ist ein Gemeinschaftsunternehmen von ERGO und dem staatlichen Finanzinvestor SSAIH und konzentriert sich auf die wirtschaftlich attraktive Provinz Shandong. Diese stellt mit ihren rund 97 Millionen Bewohnern den drittgrößten Versicherungsmarkt in China dar. Das nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen hat keinen Einfluss auf die gebuchten Beiträge im Konzern, ist aber eine wichtige Initiative, um auf dem chinesischen Markt Fuß zu fassen.

Neugeschäft Lebensversicherung

	2013	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Deutschland			
Laufende Beiträge	259	340	–23,8
Einmalbeiträge	885	1.093	–19,0
Gesamt	**1.144**	**1.433**	**–20,2**
Jahresbeitragsäquivalent[1]	348	449	–22,5
International			
Laufende Beiträge	182	187	–2,7
Einmalbeiträge	610	607	0,5
Gesamt	**792**	**794**	**–0,3**
Jahresbeitragsäquivalent[1]	243	248	–2,0

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

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis entwickelte sich angesichts der weiterhin niedrigen Zinsen rückläufig; es betrug –36 (5) Millionen €. Das Kapitalanlageergebnis lag im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 3,3 (3,6) Milliarden €. Der Rückgang lag unter anderem am Saldo der unrealisierten Gewinne und Verluste in der fondsgebundenen Lebensversicherung, der im Berichtszeitraum deutlich geringer ausgefallen ist und somit das Kapitalanlageergebnis reduzierte; dieser Rückgang ist insgesamt nicht ergebniswirksam. Auch aus unserem Zinsabsicherungsprogramm ergab sich aufgrund des leicht gestiegenen Marktzinsniveaus ein negativer Effekt auf das Kapitalanlageergebnis. Um im deutschen Geschäft die Zuführung zur handelsrechtlichen Zinszusatzreserve im Geschäftsjahr 2013 zu finanzieren, veräußerten wir festverzinsliche Wertpapiere, realisierten dabei Gewinne und legten den gesamten Erlös wieder an. Für das verminderte operative Ergebnis in Höhe von –18 (360) Millionen € war zusätzlich zu den vorgenannten Gründen auch die Belastung aus der Beteiligung unserer Versicherungsnehmer an einer erwarteten Steuererstattung verantwortlich. Das Konzernergebnis sank im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 134 (155) Millionen €.

Erstversicherung Gesundheit

— Leichter Rückgang der Beitragseinnahmen um 1,1 % auf 5,7 Milliarden €
— Gestiegenes versicherungstechnisches Ergebnis von 400 Millionen €
— Erfreuliches Kapitalanlageergebnis in Höhe von 1,3 Milliarden €
— Gutes Konzernergebnis in Höhe von 130 Millionen €

Wichtige Kennzahlen

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	5.671	5.732	–1,1
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Erstversicherung	%	34,0	33,6	
Operatives Ergebnis	Mio. €	284	240	18,3
Konzernergebnis	Mio. €	130	89	46,1

Umsatz

Die Beiträge im Segment Gesundheit lagen im Geschäftsjahr 2013 mit 5,67 (5,73) Milliarden € nur leicht (–1,1 %) unter dem Vorjahreswert. Hier hat auch die Einführung des sogenannten Notlagentarifs zum 1. August 2013 eine Rolle gespielt. Die Beiträge in der Ergänzungsversicherung wuchsen im Vorjahresvergleich um 3,2 %, während sie in der Krankheitskostenvollversicherung um 2,6 % zurückgingen. Beim Neugeschäft zeigte sich, dass im Vorfeld der Bundestagswahl intensiv über die Zukunft der privaten Krankenversicherung debattiert wurde. Diese Diskussion verunsicherte potenzielle Neukunden. Ferner wirkten sich die deutlichen Preissteigerungen infolge der Umstellung auf die neu kalkulierten Unisex-Tarife auf das Neugeschäft aus. Der Zugang ging in der Vollversicherung gegenüber dem Jahr 2012 daher erwartungsgemäß deutlich zurück (–15,0 %). In der Ergänzungsversicherung fiel der Rückgang mit 15,7 % etwas stärker aus, unter anderem weil das saisonale Jahresendgeschäft 2013 schwächer verlief als im Vorjahr. In unserem Geschäftsfeld Reiseversicherung, das wir im In- und Ausland betreiben und im Segment Gesundheit ausweisen, gingen die Beitragseinnahmen um 1,1 % zurück.

Ergebnis

Versicherungstechnisches Ergebnis erreicht 400 Millionen €

Das versicherungstechnische Ergebnis betrug im Geschäftsjahr 400 (384) Millionen €. Zu dem Anstieg trug unter anderem eine verbesserte Schadensituation in der Reiseversicherung im In- und Ausland bei. Das Kapitalanlageergebnis entwickelte sich mit 1.321 (1.245) Millionen € ebenfalls erfreulich. Hier machten sich insbesondere höhere laufende Erträge positiv bemerkbar. Das operative Ergebnis in Höhe von 284 (240) Millionen € konnten wir gegenüber dem Vorjahr verbessern. Das Konzernergebnis erhöhte sich auf 130 (89) Millionen €.

Erstversicherung Schaden/Unfall

— Leicht rückläufige Beitragseinnahmen von 5,5 Milliarden €
— Schaden-Kosten-Quote von 97,2 % durch Elementarschäden belastet
— Kapitalanlageergebnis mit 389 Millionen € über Vorjahr
— Konzernergebnis legt auf 169 Millionen € zu

Wichtige Kennzahlen

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	5.507	5.554	–0,8
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Erstversicherung	%	33,1	32,5	
Schadenquote	%	62,5	64,7	
Kostenquote	%	34,7	34,0	
Schaden-Kosten-Quote	%	97,2	98,7	
Operatives Ergebnis	Mio. €	427	290	47,2
Konzernergebnis	Mio. €	169	–4	–

Umsatz

Prämien sinken um 0,8 %

In der Schaden- und Unfallerstversicherung sanken die Beitragseinnahmen im Vergleich zum Vorjahr insgesamt um 0,8 % auf 5,5 (5,6) Milliarden €. Im deutschen Geschäft steigerten wir das Beitragsaufkommen um 1,3 % auf 3,31 (3,27) Milliarden €. Die Entwicklung verlief in den einzelnen Versicherungszweigen im Jahr 2013 unterschiedlich. Das Gewerbe- und Industriegeschäft ging aufgrund von Sanierungsmaßnahmen in der Sach- und Transportversicherung um 0,4 % leicht zurück. Dagegen erzielten wir im Haftpflicht-Gewerbegeschäft und Haftpflicht-Industriegeschäft einen deutlichen Beitragszuwachs, der unter anderem aus der sehr guten Neugeschäftsentwicklung resultiert. Im privaten Sachversicherungsgeschäft konnten wir ein Plus von 1,3 % verbuchen, in der Kraftfahrtversicherung von 4,0 %. Dagegen verzeichneten wir in der Rechtsschutzversicherung (–1,9 %) und in der Unfallversicherung (–1,8 %) Beitragsrückgänge. Letzteres lag vor allem daran, dass wir das Produkt Unfallversicherungen mit Beitragsrückzahlung (UBR) Ende 2012 vom Markt genommen haben und uns nunmehr deutlicher auf die Risikounfallversicherung und die Sicherung der Lebensqualität durch umfangreiche Assistenzleistungen konzentrieren.

Im internationalen Schaden- und Unfallgeschäft wirkte sich vor allem der Verkauf unserer südkoreanischen Tochtergesellschaft ERGO Daum Direct General Insurance Co. Ltd. (ERGO Daum) negativ aus, deren Beiträge in Höhe von 105 Millionen € im Geschäftsjahr 2012 noch erfasst wurden. Wachstum erzielten wir besonders in Polen und im britischen Rechtsschutzgeschäft. Dabei wurde erfreuliches organisches Wachstum teilweise von negativen Währungskurseffekten überlagert. Insgesamt verzeichneten wir im internationalen Geschäft einen Rückgang der Beiträge um 3,9 % auf 2,2 (2,3) Milliarden €.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis in der Schaden- und Unfallerstversicherung verbesserte sich auf 319 (226) Millionen € und das Kapitalanlageergebnis – vor allem wegen höherer Abgangsgewinne – auf 389 (376) Millionen €. Dies führte zum Anstieg des operativen Ergebnisses auf 427 (290) Millionen €. Das Konzernergebnis erhöhte sich entsprechend auf 169 (–4) Millionen €.

Schaden-Kosten-Quote auf 97,2 % gefallen

Die Schaden-Kosten-Quote lag 2013 mit 97,2 % der verdienten Nettobeiträge unter dem Vorjahreswert von 98,7 %. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von zusammen 3.286 (3.429) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 1.828 (1.802) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 5.261 (5.301) Millionen € gegenüber.

Im deutschen Geschäft belief sich die Schaden-Kosten-Quote auf 96,3 (98,0) % und lag damit um 1,7 Prozentpunkte unter der Quote des Vorjahreszeitraums. Trotz der Elementarschäden aus der schweren Flutkatastrophe im zweiten Quartal und der Starkregenereignisse und Hagelstürme im dritten Quartal erzielten wir eine Verbesserung gegenüber dem Vorjahr, das durch hohe Frostschäden aus der späten Kälteperiode im Februar und einige zufallsbedingte Großschäden im Sommer gekennzeichnet war. Unsere Sanierungsmaßnahmen im Inland haben zu greifen begonnen, sodass wir die Auswirkungen aus den Elementarereignissen im abgelaufenen Geschäftsjahr kompensieren konnten.

Im internationalen Geschäft erreichten wir eine verbesserte Schaden-Kosten-Quote von 98,7 (99,8) %. Als Gründe sind im Wesentlichen ein abermals verbesserter Schadenverlauf in der Türkei sowie die Veräußerung von ERGO Daum zu nennen. Die Maßnahmen zur Ergebnisverbesserung, die wir in den vergangenen Jahren ergriffen haben, zeigen Wirkung.

Munich Health

— Bruttobeiträge von 6,6 Milliarden € leicht unter Vorjahresniveau
— Verbesserte Schaden-Kosten-Quote von 98,3 % im Berichtsjahr
— Rückläufiges Kapitalanlageergebnis von 95 Millionen €
— Gestiegenes Konzernergebnis von 150 Millionen €

Wichtige Kennzahlen

		2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	6.551	6.703	–2,3
Schadenquote[1]	%	79,8	81,8	
Kostenquote[1]	%	18,5	18,4	
Schaden-Kosten-Quote[1]	%	98,3	100,2	
Operatives Ergebnis	Mio. €	167	109	53,2
Konzernergebnis	Mio. €	150	–91	–

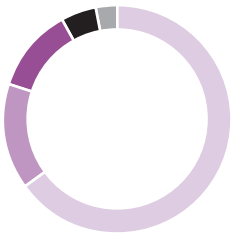
1 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

Unter der Marke Munich Health bündelt Munich Re das globale Gesundheitsgeschäft aus der Erst- und Rückversicherung; ausgenommen sind die zu ERGO gehörenden deutschen Krankenversicherer. Weltweit bieten wir unseren internationalen Kunden innovative Versicherungslösungen sowie individuelle Service- und Beratungsleistungen. Der Ende August vereinbarte Verkauf sowie das operative Ergebnis der Windsor Health Group (WHG) belasten das Ergebnis von Munich Re insgesamt nicht wesentlich. Die Verluste aus dem Verkauf belaufen sich auf rund 25 Millionen €. Der Eigentumsübergang wurde zum Jahresende wirksam, weshalb die Erträge und Aufwendungen des Unternehmens noch für das ganze Jahr 2013 im Segment Munich Health erfasst sind.

Umsatz

Die gebuchten Bruttobeiträge sind aufgrund negativer Wechselkurseffekte gegenüber dem Vorjahr um 2,3 % auf 6,6 (6,7) Milliarden € leicht gesunken.

Bruttobeiträge nach Geschäftsverantwortung



Nordamerika	65	(66) %
Nord- und Zentraleuropa	15	(16) %
Südeuropa und Lateinamerika	12	(11) %
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	5	(4) %
Asien und Australien	3	(3) %

In der Rückversicherung verzeichneten wir Beiträge von 4,6 (4,7) Milliarden €. Darin enthalten sind Beiträge aus Großverträgen zur Kapitalentlastung unserer Kunden in Nordamerika; sie werden über unsere Niederlassung in Kanada, Munich Re, Toronto (Life), gezeichnet. Der Beitragsrückgang resultiert aus negativen Wechselkurseffekten. In der Erstversicherung ergab sich ein Beitragsrückgang in Höhe von 4,4 % insbesondere beim US-Medicare-Geschäft der WHG nach Beendigung des verlustbringenden

Geschäfts mit reinen Kostenerstattungsprodukten. Bei insgesamt unveränderten Wechselkursen wären die Bruttobeiträge von Munich Health im Berichtsjahr um 1,4 % gestiegen.

Ergebnis

Versicherungstechnisches Ergebnis stieg auf 135 Millionen €

Das Konzernergebnis betrug 150 (–91) Millionen €. Das Vorjahresergebnis war belastet durch Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und sonstige immaterielle Vermögenswerte des Segments. Das operative Ergebnis stieg auf 167 (109) Millionen €. Aus den Kapitalanlagen wurde ein Ergebnis in Höhe von 95 (115) Millionen € erwirtschaftet, ein Rückgang um 17,4 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, insbesondere bedingt durch den Abgangsverlust aus dem Verkauf der WHG. Das versicherungstechnische Ergebnis stieg auf 135 (36) Millionen €.

Die Schaden-Kosten-Quote verbesserte sich und lag bei 98,3 (100,2) %. Diese Kennzahl bezieht sich naturgemäß nur auf das kurzfristige Krankenversicherungsgeschäft und nicht auf das nach Art der Lebensversicherung betriebene Geschäft. Letzteres machte im Berichtsjahr 7,8 (7,3) % der gebuchten Bruttobeiträge aus.

In der Rückversicherung betrug die Schaden-Kosten-Quote 99,8 (99,1) %. Für die Erstversicherung lag die Schaden-Kosten-Quote im Berichtsjahr bei 93,5 (103,3) %. Die Verbesserung ist insbesondere auf die Beendigung des Verkaufs reiner Kostenerstattungsprodukte im US-Medicare-Geschäft der WHG zurückzuführen.

Entwicklung der Kapitalanlagen

- Hohes Gewicht von Staatsanleihen mit sehr guter Bonität; gestiegenes Zinsniveau lässt Marktwerte sinken
- Saldo aus bilanzierten und nicht bilanzierten unrealisierten Gewinnen und Verlusten gesunken, aber mit 15,2 Milliarden € weiter auf hohem Niveau
- Ergebnis aus Kapitalanlagen erreicht 7,7 Milliarden €
- Kapitalanlageverzinsung (Return on Investment, RoI) 3,5 %

Kapitalanlagen nach Anlagearten

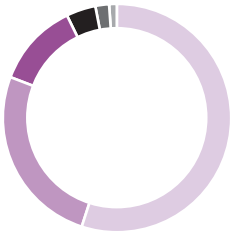
	Rückversicherung					
	Leben		Schaden/Unfall		Leben	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	263	245	1.218	1.224	1.358	1.393
Anteile an verbundenen Unternehmen	19	20	81	89	44	22
Anteile an assoziierten Unternehmen	–	1	737	686	93	110
Darlehen	34	18	125	52	35.185	34.977
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–	5	7
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar						
Festverzinslich	12.822	14.376	43.156	49.933	33.037	35.101
Nicht festverzinslich	1.273	1.023	6.096	4.718	2.537	2.050
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet						
Handelsbestände						
Festverzinslich	–	–	595	644	52	58
Nicht festverzinslich	–	–	36	32	–	–
Derivate	650	605	406	366	823	947
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert						
Festverzinslich	–	–	–	–	163	167
Nicht festverzinslich	–	–	–	–	1	2
Depotforderungen	7.847	7.240	1.279	1.181	128	147
Sonstige Kapitalanlagen	409	242	1.451	1.142	901	583
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	–	–	–	–	6.698	5.957
Gesamt	**23.317**	**23.770**	**55.180**	**60.067**	**81.025**	**81.521**

Trotz der Unsicherheit über den Verlauf der Staatsschuldenkrise kam es im Verlauf des Jahres 2013 zu einer weiteren Entspannung der Kapitalmärkte. Die Risikoaufschläge für die festverzinslichen Wertpapiere sanken, aber auch die Volatilität an den Aktienmärkten ging gegenüber dem Vorjahr zurück. Der EURO STOXX 50 legte im Berichtszeitraum um etwa 18 % zu, der Dow-Jones-Index und der DAX 30 erhöhten sich um jeweils etwa 26 %. Ausgehend von einem historisch niedrigen Niveau sind besonders die Zinsen auf deutsche, US-amerikanische und britische Staatsanleihen sowie Pfandbriefe gestiegen. Auch bei den Unternehmensanleihen waren höhere Zinsen zu verzeichnen trotz eines Rückgangs der Risikoaufschläge.

	Erstversicherung				Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	Gesundheit		Schaden/Unfall							
	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
	755	777	93	95	10	30	65	67	3.762	3.831
	11	12	49	40	1	2	9	9	214	194
	169	169	163	154	93	91	45	72	1.300	1.283
	17.916	17.138	1.961	2.210	22	23	2	–	55.245	54.418
	–	–	–	–	–	–	–	–	5	7
	15.179	14.664	5.929	5.612	2.858	3.436	690	377	113.671	123.499
	1.053	928	1.071	736	125	166	76	76	12.231	9.697
	–	–	–	–	–	–	–	–	647	702
	–	–	–	–	1	1	–	–	37	33
	127	155	31	22	2	16	–	–	2.039	2.111
	–	–	–	–	–	–	–	–	163	167
	–	–	–	–	–	–	–	–	1	2
	1	1	5	4	376	394	–	–	9.636	8.967
	207	82	323	594	80	66	453	255	3.824	2.964
	–	–	–	–	1	1	–	–	6.699	5.958
	35.418	**33.926**	**9.625**	**9.467**	**3.569**	**4.226**	**1.340**	**856**	**209.474**	**213.833**

Verteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten

Gesamt: 209 (214) Mrd. €



Festverzinsliche Wertpapiere	55	(59) %
Darlehen	26	(25) %
Übrige Kapitalanlagen	12	(10) %
Aktien und Aktienfonds	4	(3) %
Grundbesitz	2	(2) %
Beteiligungen	1	(1) %

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

Der Bilanzwert unserer Kapitalanlagen hat sich seit Jahresbeginn verringert: Der Zinsanstieg verbessert die ökonomische Position unserer Gruppe, wirkte sich aber negativ auf die Marktwerte der festverzinslichen Wertpapiere aus. Gerade Staatsanleihen hoher Bonität verloren im Vergleich zum Vorjahr an Marktwert. Die Entwicklung der Währungskurse führte ebenfalls zu einem Rückgang der Marktwerte.

Die Verzinsung unserer Kapitalanlagen (Return on Investment, RoI) fiel auf 3,5 (3,9) %.

Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste

	Beizulegende Zeitwerte		Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste		Bilanzwerte	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Grundstücke und Bauten[1]	8.353	8.048	2.172	1.826	6.181	6.222
Assoziierte Unternehmen	1.721	1.621	430	354	1.291	1.267
Darlehen	61.316	63.248	6.071	8.830	55.245	54.418
Sonstige Wertpapiere	5	8	–	1	5	7
Gesamt	**71.395**	**72.925**	**8.673**	**11.011**	**62.722**	**61.914**

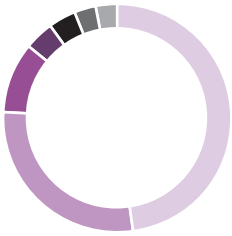
1 Inklusive eigengenutzten Grundbesitzes.

→ Eine Übersicht der bilanzierten unrealisierten Gewinne/Verluste finden Sie im Konzernanhang auf Seite 200

Die bilanzierten und nicht bilanzierten unrealisierten Gewinne und Verluste ohne eigengenutzten Grundbesitz, die erst bei Veräußerung der Kapitalanlagen als Gewinne ausgewiesen würden, fielen von 22,5 Milliarden € auf 15,2 Milliarden €.

Zinsträgerportfolio nach ökonomischen Kategorien[1]

Gesamt: 184 (194) Mrd. €



Staatsanleihen[2]	46	(48) %
davon Inflationsanleihen	8	(7) %
Pfandbriefe	29	(28) %
Unternehmensanleihen	10	(10) %
Zahlungsmittel/Sonstiges	5	(4) %
Strukturierte Produkte (Kreditstrukturen)	4	(4) %
Bankanleihen	3	(3) %
Policen- und Hypothekendarlehen	3	(3) %

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

Unser Bestand an Kapitalanlagen wird maßgeblich bestimmt von Zinsträgern. Im Berichtszeitraum haben wir unsere Investitionen in Staatsanleihen verringert und vermehrt in kurz laufende Anlagen investiert.

Der größte Anteil entfällt mit 46 % auf Staatsanleihen und staatlich garantierte Titel; davon beträgt der Anteil aller Eurostaaten rund 56 %; auf Italien entfallen etwa 4 Prozentpunkte, auf Irland und Spanien jeweils ca. 2 Prozentpunkte. Von Portugal und Griechenland halten wir keine Staatsanleihen mehr.

Im europäischen Raum investierten wir im Berichtszeitraum überwiegend in Anleihen supranationaler Institutionen wie Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) und EU. Auch Neuanlagen in Staatsanleihen aus Schwellenländern gehören zu unserer ausgewogenen Anlagestrategie. Abgebaut haben wir vor allem deutsche und US-amerikanische Staatsanleihen.

Der Anteil der Pfandbriefe an unseren festverzinslichen Titeln liegt bei 29 %. Das Hauptgewicht liegt mit rund 36 % weiterhin bei deutschen Pfandbriefen trotz eines Rückgangs überwiegend durch planmäßige Tilgungen.

10 % des Zinsträgerportfolios entfallen auf Unternehmensanleihen. Mit Derivaten erhöhen wir unsere Kreditexponierung um einen weiteren Prozentpunkt.

Staatsanleihen[1], Pfandbriefe und Unternehmensanleihen nach Ländern[2] auf Basis beizulegender Zeitwerte[3]

Mrd. €	31.12.2013	Vorjahr	Veränderung
Staatsanleihen			
Deutschland	27,9	31,7	–3,8
USA	11,8	15,2	–3,4
Supranationale Institutionen[4]	6,1	5,4	0,7
Kanada	5,0	6,1	–1,1
Großbritannien	3,8	4,9	–1,1
Österreich	3,3	3,3	–
Italien	3,1	2,6	0,5
Frankreich	3,1	3,2	–0,1
Belgien	2,5	2,2	0,3
Australien	2,0	3,0	–1,0
Niederlande	2,0	2,2	–0,2
Finnland	1,8	1,9	–0,1
Spanien	1,6	1,2	0,4
Polen	1,5	1,4	0,1
Pfandbriefe			
Deutschland	19,0	21,2	–2,2
Frankreich	9,5	9,5	–
Großbritannien	4,8	5,4	–0,6
Niederlande	3,5	3,8	–0,3
Schweden	3,1	3,5	–0,4
Spanien	3,0	2,8	0,2
Norwegen	2,9	2,9	–
Irland	1,7	1,5	0,2
Unternehmensanleihen			
USA	7,8	8,4	–0,6
Niederlande	2,0	2,1	–0,1
Großbritannien	1,7	1,5	0,2
Frankreich	1,6	1,6	–

1 Inklusive sonstiger öffentlicher Emittenten sowie staatlich garantierter Bankanleihen.
2 Darstellung beruht auf Approximation und ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar.
3 Länderexponierungen mit jeweils mehr als 1,5 Milliarden € innerhalb dieser Anlageklassen.
4 Insbesondere EU und EFSF.

Unser Portfolio aus Staatsanleihen, Pfandbriefen und Unternehmensanleihen zeichnet sich durch eine gute Ratingstruktur aus: Am 31. Dezember 2013 waren ca. 85 % in die Ratingklassen AAA bis A eingestuft.

Rating der Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen nach Ländern[1] auf Basis der Bilanzwerte

Mrd. €	AAA	AA	A	BBB	Niedriger	Kein Rating	Gesamt
Deutschland	22,5	20,1	1,5	0,5	0,1	–	44,7
USA	11,2	1,0	3,0	3,5	0,7	–	19,4
Frankreich	5,0	6,8	0,4	0,9	0,1	–	13,2
Großbritannien	4,3	4,1	0,6	1,0	–	–	10,0
Niederlande	4,9	0,5	0,7	0,9	0,2	–	7,2
Supranationale Institutionen	3,5	2,5	–	–	–	–	6,0
Kanada	1,7	2,6	1,4	0,2	–	–	5,9
Spanien	–	–	1,8	2,6	0,6	–	5,0
Österreich	2,8	1,0	0,3	0,1	0,1	–	4,3
Italien	–	–	0,2	3,5	0,2	–	3,9
Irland	–	–	1,3	2,0	0,1	–	3,4
Schweden	2,9	0,1	0,1	0,1	–	–	3,2
Norwegen	2,9	0,2	–	–	–	–	3,1
Australien	2,5	0,3	0,2	0,1	–	–	3,1
Belgien	0,1	2,1	0,4	–	–	–	2,6
Finnland	2,2	–	0,1	–	–	–	2,3
Polen	–	–	1,5	–	–	–	1,5
Dänemark	1,4	–	–	0,1	–	–	1,5
Übrige	0,7	2,1	2,4	3,9	0,6	0,1	9,8
Gesamt	**68,6**	**43,4**	**15,9**	**19,4**	**2,7**	**0,1**	**150,1**

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

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen.

Vertragliche Restlaufzeit der Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen[1] auf Basis der Bilanzwerte

Mrd. €	Bilanzwerte
Bis zu einem Jahr	10,4
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	12,8
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	12,1
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	11,9
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	10,2
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	40,8
Mehr als zehn Jahre	51,9
Gesamt	**150,1**

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

Unser limitiertes Engagement in Bankanleihen beträgt 3 % unseres Zinsträgerportfolios. Der Anteil unserer Bankanleihen aus südeuropäischen Staaten sowie Irland lag zum Stichtag bei 7 % des Bankanleihenbestands. Insgesamt lag das Hauptgewicht auf sogenannten Senior Bonds; das sind Anleihen ohne Nachrangvereinbarung oder Verlustbeteiligung. Nachrangige und verlusttragende Anleihen beliefen sich auf 16 % unseres Bankanleihenbestands.

Festverzinsliche Wertpapiere: Bankanleihen[1]

%	31.12.2013	Vorjahr
Senior Bonds	84	82
Verlusttragende Anleihen	5	6
Nachranganleihen	11	12

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

Unser Bestand an Kreditstrukturen zu Marktwerten sank leicht um 0,4 Milliarden € auf 7,1 (7,5) Milliarden €. Es handelt sich bei dieser Anlagekategorie um verbriefte Forderungen (Asset-Backed Securities und Mortgage-Backed Securities), zum Beispiel Verbriefungen von Immobilienfinanzierungen, Konsumentenkrediten oder Studentendarlehen. Rund 55 % unserer Kreditstrukturen sind mit einem Rating von AAA bewertet.

Im Laufe des Jahres reduzierten wir in der Rückversicherung die Duration unserer festverzinslichen Anlagen absolut und relativ zu unseren versicherungstechnischen Verpflichtungen. Ausschlaggebend dafür waren zum einen taktische Zurückhaltung am Rentenmarkt in Erwartung leicht steigender Zinsen und zum anderen die Auflösung einer zusätzlichen Zinsposition, die in der Rückversicherung zum Ausgleich einer gegenläufigen Position in der Lebenserstversicherung nicht länger gehalten werden musste. Zum Jahresende lag die Duration der festverzinslichen Anlagen in der Rückversicherung etwas unter der Duration der versicherungstechnischen Verpflichtungen. In der Erstversicherung haben sich die Duration der festverzinslichen Anlagen und der versicherungstechnischen Verpflichtungen weiter angenähert. Dabei sank in einem Umfeld leicht steigender Zinsen die Duration der Verpflichtungen stärker als die Duration der festverzinslichen Anlagen. Auf Ebene der Gruppe liegt die Duration unserer festverzinslichen Anlagen zum Ende des Jahres leicht unter der Duration der versicherungstechnischen Verpflichtungen.

Der Bestand unseres Aktienportfolios vor Berücksichtigung von Derivaten inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen zu Marktwerten hat sich im Laufe des Jahres erhöht. Die Aktienquote betrug 4,6 (3,7) %. Die zur Absicherung unseres Aktienportfolios eingesetzten Derivate haben wir reduziert. Inklusive der Absicherung beträgt die Aktienquote 4,5 (3,4) %. Zusätzlich sichern wir uns gegen eine beschleunigte Inflation bei anhaltend niedrigem Zinsniveau ab. Dazu halten wir Inflationsanleihen in Höhe von 6,8 (6,8) Milliarden € und Inflationsswaps von 4,5 (5,2) Milliarden € (Nominalwert). Dem Inflationsschutz dienen auch Sachwerte wie Aktien, Immobilien, Rohstoffe und Investitionen in erneuerbare Energien sowie Infrastruktur. Im Berichtsjahr investierten wir etwa 0,4 Milliarden € in physisches Gold. Darüber hinaus geht mit unserem Engagement in Sachwerten auch ein positiver Diversifikationseffekt für das Gesamtportfolio einher.

Ergebnis aus Kapitalanlagen

Ergebnis aus Kapitalanlagen[1]

	2013	Rendite[2]	Vorjahr	Rendite[2]
	Mio. €	%	Mio. €	%
Laufende Erträge	7.498	3,4	7.761	3,6
Zu-/Abschreibungen	–670	–0,3	8	0,0
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	1.059	0,5	652	0,3
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–230	–0,1	21	0,0
Gesamt	**7.657**	**3,5**	**8.442**	**3,9**

1 Das Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie im Konzernanhang auf Seite 243 f.
2 Rendite auf den Mittelwert des zu Quartalsstichtagen zu Marktwerten bewerteten Kapitalanlagebestands in % p.a.

Laufende Erträge

Die laufenden Erträge sind gegenüber dem Vorjahr leicht rückläufig. Höhere Dividendeneinnahmen konnten die geringeren Zinszahlungen aus festverzinslichen Wertpapieren nur zum Teil kompensieren. Trotz des Zinsanstiegs im abgelaufenen Geschäftsjahr liegt die Verzinsung von Neuinvestitionen noch deutlich unter der durchschnittlichen Rendite unseres bestehenden Portfolios festverzinslicher Anlagen.

Zu- und Abschreibungen

Wir verzeichneten im abgelaufenen Geschäftsjahr per saldo Abschreibungen von 670 (–8) Millionen € vor allem auf unsere Inflations- und Aktienderivate sowie Swaptions. Letztere dienen der Absicherung langfristig festgeschriebener Zinsversprechen gegenüber den Kunden in der Lebenserstversicherung. Wegen der negativen Entwicklung des Goldpreises im Geschäftsjahr 2013 mussten wir auf unseren Goldbestand mit ursprünglichen Anschaffungskosten von rund 400 Millionen € einen Betrag von 108 Millionen € abschreiben.

Der wesentliche Grund für die im Vergleich zum Vorjahr höheren Abschreibungen ist, dass sich die Marktwerte unserer Swaptions und Zinsderivate durch das steigende Zinsniveau im abgelaufenen Geschäftsjahr verringert haben. Die Wertveränderungen der Derivate schlagen sich, auch wenn sie nicht verkauft werden, im Ergebnis aus Zu- und Abschreibungen nieder. Auf unsere Inflationsderivate mussten wir ebenfalls deutlich höhere Abschreibungen vornehmen als im Vorjahr.

Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen

Im Geschäftsjahr 2013 verbuchten wir bei aktivem Kapitalanlagemanagement per saldo Abgangsgewinne von 1.059 (652) Millionen € insbesondere bei unserem Bestand an festverzinslichen Wertpapieren, allen voran Staatsanleihen, sowie bei Aktien. Dagegen verzeichneten wir bei Aktienderivaten und festverzinslichen Derivaten Abgangsverluste. Die Verbesserung unseres Abgangsergebnisses gegenüber dem Vorjahr ist vor allem auf höhere Gewinnrealisationen in unserem Aktienportfolio zurückzuführen.

Versicherungsderivate

Versicherungsderivate

	31.12.2013	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Versicherungsderivate in Kapitalanlagen	569	532	7,0
Verbindlichkeiten aus Versicherungsderivaten	427	461	–7,4
	2013	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Ergebnis aus Versicherungsderivaten	4	17	–76,5

Den Versicherungsderivaten ordnen wir die derivativen Bestandteile aus Naturkatastrophenanleihen und aus Verbriefungen von Sterblichkeits- und Morbiditätsrisiken, individuell ausgestaltete Versicherungsderivate sowie derivative Bestandteile zu, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden. Enthalten sind hier auch die in derivater Form abgeschlossenen Retrozessionen, die der Absicherung übernommener Versicherungsrisiken dienen. Zudem werden hier in Variable Annuities eingebettete Derivate und die Absicherungsderivate von Variable Annuities aufgeführt. Sämtliche Erträge und Aufwendungen, die sich aus unseren Versicherungsderivaten ergeben, werden als Ergebnis aus Derivaten im Kapitalanlageergebnis ausgewiesen.

Assetmanagement für Kunden

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH (MEAG) ist der Vermögensverwalter von Munich Re. Daneben bietet die MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbh privaten und institutionellen Kunden ihre Kompetenz an. Das Volumen des für Dritte verwalteten Vermögens ist um 1,4 Milliarden € auf 12,9 Milliarden € gestiegen. Besonders erfreulich ist der Zuwachs bei den für institutionelle Anleger gemanagten Beständen von 9,3 Milliarden € auf 10,2 Milliarden €.

Im Assetmanagement verwaltetes Drittvermögen

	31.12.2013	Vorjahr	Veränderung
	Mrd. €	Mrd. €	%
Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft	12,9	11,5	12,1
davon: Externe institutionelle Anleger	10,2	9,3	10,5
davon: Privatkundengeschäft	2,7	2,2	18,4

Finanzlage

— Rückgang des Eigenkapitals insbesondere durch verminderte unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen
— Verschuldungsgrad weiter zurückgegangen
— Solvabilitätsanforderung auf Gruppenebene mehr als 2,6-fach überdeckt

Finanzstärke

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

Finanzstärkeratings von Munich Re

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

Analyse der Kapitalstruktur

Unser Geschäft als Erst- und Rückversicherer prägt unsere Bilanz: Da wir unsere Gruppe konsequent auf Wertschöpfung im Kerngeschäft ausgerichtet haben, dienen die Kapitalanlagen auf der Aktivseite der Bilanz der Bedeckung versicherungstechnischer Rückstellungen (76 % der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (10 % der Bilanzsumme) sowie die Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (2 % der Bilanzsumme), machen die wichtigsten Finanzmittel aus.

Konzerneigenkapital

Entwicklung des Konzerneigenkapitals

	31.12.2013	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage	7.426	7.421	0,1
Gewinnrücklagen	12.875	10.938	17,7
Übrige Rücklagen	2.369	5.650	–58,1
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.313	3.188	3,9
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	243	242	0,4
Gesamt	**26.226**	**27.439**	**–4,4**

Für die Verminderung des Eigenkapitals war neben der Dividendenausschüttung im Wesentlichen der Rückgang der unrealisierten Gewinne verantwortlich. Dieser resultierte hauptsächlich aus unseren festverzinslichen Wertpapieren der Kategorie „jederzeit veräußerbar". Eigenkapitalerhöhend wirkte vor allem das Konzernergebnis.

Strategisches Fremdkapital

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

Verschuldungsgrad

		31.12.2013	Vorjahr	Veränderung
		Mio. €	Mio. €	%
Strategisches Fremdkapital		4.734	5.796	–18,3
Konzerneigenkapital		26.226	27.439	–4,4
Gesamt		**30.960**	**33.235**	**–6,8**
Verschuldungsgrad	%	15,3	17,4	

Teile unserer Nachranganleihen erkennt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Eigenmittel an. Berücksichtigt man dies bei der Berechnung des strategischen Fremdkapitals, so reduziert sich Letzteres auf 685 Millionen € und es ergibt sich lediglich ein Verschuldungsgrad von 2,5 %.

Versicherungstechnische Rückstellungen

Von den versicherungstechnischen Rückstellungen sind der Rückversicherung etwa 32 % zuzuordnen. Der Anteil der Erstversicherung beträgt rund 67 %; auf Munich Health entfällt etwa 1 %. Im Gegensatz zu Verbindlichkeiten aus Krediten und emittierten Wertpapieren können wir bei Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft Zahlungszeitpunkt und -höhe nicht sicher vorhersehen. Das gilt vor allem für die Rückversicherung. Während in der Sachversicherung ein Großteil der Rückstellungen bereits innerhalb von zwei bis drei Jahren ausgezahlt ist, fallen in der Lebensversicherung oder in der Haftpflichtversicherung unter Umständen auch Jahrzehnte nach Abschluss der Verträge noch erhebliche Beträge an. Die Währungsverteilung unserer Rückstellungen spiegelt die globale Ausrichtung unserer Gruppe wider. Neben dem Euro sind der US-Dollar und das britische Pfund Sterling die wichtigsten Valuten.

Verfügungsbeschränkungen

→ Erläuterungen zu den Eventualverbindlichkeiten finden Sie im Konzernanhang auf Seite 272 f.

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 8,4 (9,5) Milliarden €. Zudem sind wir Eventualverbindlichkeiten eingegangen.

Asset-Liability-Management

Weitere Erläuterungen zum ALM als Instrument der Unternehmenssteuerung finden Sie auf Seite 40

Die Struktur der versicherungstechnischen Rückstellungen und anderer Verbindlichkeiten bildet die Grundlage unserer Kapitalanlagestrategie. Im Mittelpunkt steht das Asset-Liability-Management (ALM): Mit ihm streben wir an, dass volkswirtschaftliche Faktoren den Wert unserer Kapitalanlagen ähnlich beeinflussen wie den Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Dies stabilisiert unsere Position gegen Schwankungen auf den Kapitalmärkten. Hierzu spiegeln wir wichtige Eigenschaften der Verpflichtungen wie Laufzeit- und Währungsstrukturen, aber auch Inflationssensitivitäten auf die Kapitalanlageseite, indem wir nach Möglichkeit Investments erwerben, die ähnlich reagieren.

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

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

Kapitalmanagement

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

Die Anpassungen zur Ableitung des ökonomischen Eigenkapitals aus dem IFRS-Eigenkapital finden Sie auf Seite 124

Unser ökonomisches Eigenkapital leiten wir über verschiedene Anpassungen aus dem IFRS-Eigenkapital ab. Nicht benötigtes Kapital geben wir unseren Aktionären vorrangig über attraktive Dividenden zurück; vorausgesetzt die Höhe der nach deutschem Handelsrecht ermittelten Gewinnrücklagen der Konzernmuttergesellschaft Münchener Rück AG lässt das zu und unsere strategische Flexibilität sowie Kapitalstärke werden insgesamt

nicht beeinträchtigt. Zudem halten wir Aktienrückkäufe neben Dividendenzahlungen auch weiterhin für ein wichtiges Instrument eines aktiven Kapitalmanagements. Im November 2013 haben wir ein Rückkaufprogramm von bis zu 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2014 angekündigt. Bis zum 6. März 2014 haben wir Aktien im Wert von 734 Millionen € zurückgekauft. Einschließlich Dividenden und der von 2006 bis 2013 getätigten Aktienrückkäufe gaben wir seit 2006 14,7 Milliarden € an unsere Aktionäre zurück.

Zum 21. Juni 2013 kündigten wir unsere Nachranganleihe 2003/2023 zum ersten ordentlichen Kündigungstermin und zahlten nach vorangegangenen Teilrückkäufen den noch ausstehenden Nennwert von rund 1 Milliarde € zurück.

Die Münchener Rück AG erzielte im Geschäftsjahr 2013 einen nach deutscher HGB-Rechnungslegung ermittelten Bilanzgewinn von 1.300 Millionen €. Einschließlich dieses Bilanzgewinns betrugen ihre Gewinnrücklagen zum Bilanzstichtag 3.812 (3.629) Millionen €. Das in HGB ermittelte Eigenkapital der Münchener Rück AG wird durch die Schwankungsrückstellung in Höhe von 7,7 Milliarden € wirkungsvoll vor dem Verlustrisiko aus einer zufälligen Schadenhäufung geschützt. Auf der Basis dieser nach allen Rechenmethoden robusten Kapitalausstattung wollen wir für das Geschäftsjahr 2013 vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn der Münchener Rück AG eine Dividende in Höhe von 7,25 € je Aktie bzw. insgesamt 1,3 Milliarden € ausschütten.

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

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Münchener Rück AG in Höhe von 587.725.396,48 € war am 31. Dezember 2013 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 1.919.312 eigenen Aktien, die sich zum 31. Dezember 2013 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 deren Gründung im Jahr 1880 zurück. Die Vinkulierung bedeutet, dass diese Aktien nur mit Zustimmung der Münchener Rück AG auf einen neuen Erwerber übertragen werden können. Gemäß § 3 Abs. 2 der Satzung der Münchener Rück AG steht es im freien Ermessen der Gesellschaft, die Zustimmung zu erteilen. Da die Abläufe für Aktiengeschäfte sehr effizient gestaltet sind, führt diese Zustimmung zu keinerlei Verzögerungen bei der Eintragung ins Aktienregister. Sie wurde in den vergangenen Jahrzehnten ausnahmslos erteilt.

→ Erläuterungen zum Vergütungsbericht finden Sie auf Seite 46 ff.

Es bestehen vertragliche Vereinbarungen mit den Mitgliedern des Vorstands über zwei- oder vierjährige Veräußerungssperren zu Aktien der Gesellschaft, die diese im Rahmen aktienbasierter Vergütungsprogramme erwerben müssen.

Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

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

Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

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

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

Berkshire Hathaway Inc. weist in einer Veröffentlichung vom März 2014 eine Beteiligung an der Münchener Rück AG zum 31.12.2013 mit rund 20 Millionen Aktien aus, was einem rechnerischen Stimmrechtsanteil von 11,2 % entspricht. Weitere Veränderungen sind uns nicht mitgeteilt worden oder sonst zur Kenntnis gelangt.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

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

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

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

Der rechtliche Rahmen für Bestellung und Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern ist vorgegeben durch die Mitbestimmungsvereinbarung §§ 13 und 16 der Satzung und §§ 84, 85 AktG sowie §§ 121a Abs. 1, 7a VAG. Die Mitbestimmungsvereinbarung und die Satzung der Münchener Rück AG haben die Rechtsgedanken des Mitbestimmungsgesetzes übernommen. Nach § 16 der Satzung besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen und der Aufsichtsrat bestimmt im Übrigen die Anzahl der Mitglieder des Vorstands. Derzeit sind acht Mitglieder des Vorstands bestellt. Der Aufsichtsrat bestellt die Mitglieder des Vorstands nach § 84 AktG und kann sie – falls ein wichtiger Grund vorliegt – jederzeit abberufen. Wird ein Vorstandsmitglied erstmals bestellt, beträgt die Laufzeit seines Dienstvertrags üblicherweise zwischen drei und maximal fünf Jahren. Verlängerungen um bis zu fünf Jahre sind möglich. Für die Bestellung bzw. Abberufung von Vorstandsmitgliedern ist nach § 13 Abs. 4 der Satzung im Aufsichtsrat eine Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen erforderlich. Wird in einem ersten Beschluss diese erforderliche Mehrheit nicht erreicht, so erfolgt die Bestellung bzw. Abberufung mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Ein solcher zweiter Beschluss ist erst nach angemessener Bedenkzeit und nach Behandlung der Angelegenheit in einem dafür zuständigen Ausschuss, danach aber auch im Umlaufverfahren möglich. In besonderen Ausnahmefällen können Vorstandsmitglieder nach § 85 AktG auch gerichtlich bestellt werden.

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

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

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

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

— Die Hauptversammlung am 20. April 2011 hat die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zum 19. April 2016 ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben, auf die ein Anteil von bis zu insgesamt 10 % des Grundkapitals entfällt. Auf die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10 % des Grundkapitals entfallen. Der Erwerb kann nach näherer Maßgabe durch die Ermächtigung auf verschiedene Weise erfolgen. Eigene Aktien bis maximal 5 % des Grundkapitals können dabei auch durch den Einsatz von Derivaten erworben werden. Der Vorstand ist ermächtigt, die so erworbenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts zu allen gesetzlich zulässigen, insbesondere zu den in der Ermächtigung im Einzelnen genannten Zwecken zu verwenden. Unter anderem ist der Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG befugt, die Aktien ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung einzuziehen. Der Vorstand hat von dieser Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien mit Beschluss vom 7. November 2013 Gebrauch gemacht. Bis zum 31. Dezember 2013 wurden rund 1,9 Millionen Aktien zu einem Kaufpreis von 300 Millionen € erworben.

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

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

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

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

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

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

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

Gruppensolvabilität

Munich Re unterliegt neben den aufsichtsrechtlichen Anforderungen, die für einzelne Versicherungsunternehmen gelten, auch einer Beaufsichtigung auf Gruppenebene.

Ferner hat die Münchener Rück AG als Konzernmutter angemessene Kontrollverfahren eingeführt und meldet ergänzende Aspekte aus Gruppensicht (zum Beispiel Beteiligungsverhältnisse, konsolidierte Finanzdaten oder gruppeninterne Geschäfte) an die BaFin, die für die Gruppe zuständig ist.

Anrechenbare Eigenmittel von Munich Re sind 2,6-mal höher als gesetzlich gefordert

Solvabilität ist die Fähigkeit eines Versicherers, Verpflichtungen dauerhaft zu erfüllen, die er in seinen Verträgen eingegangen ist. Dabei geht es vor allem um eine definierte Mindestausstattung mit Eigenmitteln. Die Vorschriften zur bereinigten Solvabilität zielen darauf, eine Mehrfachbelegung von Eigenmitteln mit Risiken aus dem Versicherungsgeschäft auf verschiedenen Stufen der Konzernhierarchie zu vermeiden. Um die bereinigte Solvabilität zu berechnen, werden auf der Grundlage des IFRS-Konzernabschlusses die Eigenmittel, die je nach Geschäftsumfang mindestens vorzuhalten sind (Solvabilitäts-Soll), den tatsächlich vorhandenen Eigenmitteln (Solvabilitäts-Ist) gegenübergestellt. Die berücksichtigungsfähigen Eigenmittel bestimmt man, indem man das Eigenkapital nach IFRS anpasst und insbesondere um Teile der nachrangigen Verbindlichkeiten erhöht bzw. um die immateriellen Vermögenswerte verringert. Die anrechenbaren Eigenmittel von Munich Re liegen 2,6-mal höher als gesetzlich gefordert.

Bereinigte Solvabilität

		31.12.2013	Vorjahr	Veränderung
				%
Berücksichtigungsfähige Konzerneigenmittel	Mrd. €	26,2	27,1	–3,5
Bedeckungssatz	%	262,4	277,8	

Der Bedeckungssatz hat sich von 277,8 % im Vorjahr auf 262,4 % im Jahr 2013 verringert. Die Verminderung ist wesentlich auf den Rückgang der Eigenmittel zurückzuführen.

Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung

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

Konzern-Kapitalflussrechnung

	2013	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	2.187	5.535	–60,5
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	292	–4.733	–
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	–2.558	–466	–448,9
Veränderung des Zahlungsmittelbestands	**–79**	**336**	**–**

In der Konzern-Kapitalflussrechnung wird das Konzernergebnis in Höhe von 3.342 Millionen € auf den Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit übergeleitet. Das Konzernergebnis wird um den Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen von 4.049 Millionen € korrigiert. Der – zur Bereinigung des Konzerngewinns vom Mittelfluss abzuziehende – positive Saldo aus den Gewinnen und Verlusten durch den Abgang von Kapitalanlagen stammt im Wesentlichen aus dem Verkauf jederzeit veräußerbarer Wertpapiere und aus Derivaten.

Die Einzahlungen aus dem Verkauf oder der Endfälligkeit von Kapitalanlagen bestimmten den Mittelzufluss aus Investitionstätigkeit. Sie überstiegen die Auszahlungen für den Erwerb von Kapitalanlagen um 752 Millionen €. Mit wirtschaftlicher Wirkung im vierten Quartal 2013 veräußerten wir die vollkonsolidierte Gesellschaft Windsor Health Group, Inc., Atlanta, Georgia, einschließlich ihrer Tochtergesellschaften. Den Verkaufspreis verrechneten wir in der Kapitalflussrechnung mit dem Zahlungsmittelbestand. Im Geschäftsjahr 2013 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an einem Windpark in Schweden für insgesamt 47 Millionen €. Den Kaufpreis verrechneten wir in der Kapitalflussrechnung mit dem Zahlungsmittelbestand der erworbenen Gesellschaft.

Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit stammt im Wesentlichen aus der Dividendenzahlung 2013 und der Tilgung einer Nachranganleihe.

Insgesamt sank im Berichtsjahr der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 40 Millionen € (inklusive Währungseinflüssen) auf 2.820 Millionen €. Es bestanden Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 26 (44) Millionen €.

Interessensgruppen

- Munich Re erste Adresse für alle Risikofragen ihrer Kunden
- Kontinuierliche und offene Kommunikation mit allen Kapitalmarktteilnehmern
- Weiterentwicklung der Mitarbeiter steht im Mittelpunkt des Personalmanagements
- Konzernweites Umweltmanagement kontinuierlich ausgebaut und positive Impulse für die Gesellschaft erzielt

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

Kunden und Kundenbeziehungen

Munich Re hat in der Erst- und Rückversicherung unterschiedliche Kundenstämme: So arbeitet die Rückversicherung weltweit mit mehr als 4.000 Firmenkunden aus über 160 Ländern zusammen. Unsere Erstversicherer im ERGO Teilkonzern betreuen über 35 Millionen überwiegend private Kunden in mehr als 30 Ländern mit einem Schwerpunkt auf Europa und Asien. Das Geschäftsfeld Munich Health hat mehr als sechs Millionen Erstversicherungskunden und 400 Kunden in der Rückversicherung. Unser Assetmanager MEAG bietet seine Kompetenz in Deutschland neben rund 80.000 privaten auch über 60 institutionellen Anlegern außerhalb der Gruppe an, etwa Versicherern, Versorgungseinrichtungen, Pensionskassen, kirchlichen Organisationen, Stiftungen, Kommunen und Industrieunternehmen.

Wir verkaufen ein unsichtbares, manchmal schwer verständliches Produkt. Deshalb müssen wir nahe am Kunden sein, seinen Bedarf verstehen und ihn umfassend beraten. Vor allem der enge Austausch und die erfolgreiche Zusammenarbeit mit unseren Kunden und Vertriebspartnern stehen bei allen drei Geschäftsfeldern im Vordergrund mit dem Ziel, ihnen optimale Lösungen zu bieten. Wir wollen ihnen ein kompetenter, verlässlicher und transparenter Partner sein, dem sie vertrauen können.

Rückversicherung

Wir bieten die gesamte Bandbreite versicherungstechnischer Produkte

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. Darüber hinaus können Kunden auf eine breite Auswahl an Services zurückgreifen: Unser Serviceangebot umfasst neben unserer eigenen Kundenplattform (connect) und speziellen Produktpublikationen unter anderem Instrumente zur Verbesserung der Geschäftsabläufe, individuelle Beratungsangebote und Kundenseminare zu vielen Aspekten der Versicherungstechnik.

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

Spezialisierte Kundenmanager kümmern sich darum, die Bedürfnisse der Kunden möglichst genau zu erfassen und passgenaue Lösungen und Unterstützung anzubieten. Dafür legen wir unser gesamtes Wissen und unsere Innovationskraft in die Waagschale und scheuen auch nicht vor ungewöhnlichen Wegen zurück – getreu unserem Anspruch NOT IF, BUT HOW. Beispielsweise nehmen wir immer wieder eine Vorreiterrolle bei der Entwicklung von Deckungskonzepten ein, etwa bei der Vorbereitung europäischer Zedenten auf die Einführung von Solvency II. 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 eigene Zeichnungsagenturen (sogenannte MGAs) generieren wir Geschäft vor allem in Nordamerika, aber auch in der Region Asien-Pazifik. Darüber hinaus zählen Public Private Partnerships und Versicherungspools zu unserer Zielgruppe. Mit Niederlassungen und Tochtergesellschaften in aller Welt finden unsere Kunden uns dort, wo sie uns brauchen.

Erstversicherung

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

Sie finden den ERGO Kundenbericht 2013 unter www.ergo.de/de/ERGO/Verstehen/Kundenbericht

Das Kundenversprechen von ERGO „Versichern heißt verstehen" steht für das Selbstverständnis und das Ziel der Erstversicherungsgruppe, sich konsequent an den Bedürfnissen der Menschen auszurichten und sich so vom Wettbewerb abzuheben. Über seine Umsetzung berichten wir jährlich im ERGO Kundenbericht, der im Mai 2013 zum zweiten Mal erschienen ist.

Auf den Verbraucherwunsch nach klarer und verständlicher Kommunikation antwortet ERGO seit 2011 mit ihrer Klartext-Initiative. Versicherungsbedingungen und Produktinformationen wurden vereinfacht und gekürzt, Kundenanschreiben überarbeitet und verbindliche Schreibregeln ausgegeben. Als erster deutscher Versicherer hat ERGO das Unternehmen vom TÜV Saarland nach einem aufwendigen Prüfverfahren auf Verständlichkeit hin prüfen lassen und erhielt 2013 das TÜV-Siegel für verständliche Kommunikation. Die TÜV-Experten werden auch die weiteren Ergebnisse der Klartext-Initiative begleiten und bewerten.

ERGO setzt zur Verbesserung ihres Angebots auf das Feedback von Kunden und Verbrauchern, etwa den Mitgliedern des ERGO Kundenbeirats oder den Teilnehmern der ERGO Kundenwerkstatt im Internet. Ihre Meinung anzuhören ist fester Prozessbestandteil bei der Entwicklung neuer Produkte. Bei der Ausweitung des Angebots für die wachsende Zahl internetaffiner Verbraucher nutzt ERGO auch ihre langjährige Erfahrung im Direktvertrieb. 2013 kamen beispielsweise ein Online-Tarifcheck für Tarifwechsler in der privaten Krankenversicherung, eine Haftpflichtversicherung, die online individuell gestaltet und abgeschlossen werden kann, sowie eine App zur sofortigen Schadenmeldung nach einem Unfall hinzu.

Auch bei der Verbesserung von internen Prozessen baut ERGO auf die Rückmeldungen von Kunden. Um Kundenprozesse noch konsequenter nach ihren Bedürfnissen auszurichten, entwickelt ERGO einen Kundenzufriedenheitsindex. Er basiert auf umfangreichen Befragungen und misst die Leistungen des Unternehmens an einer Vielzahl von Kontaktpunkten. So wird möglicher Verbesserungsbedarf identifiziert. Im April 2014 wird die Verantwortung für die wichtigsten Kundenprozesse im neuen Ressort Kunden- und Vertriebsservice gebündelt.

Munich Health

Von der Bündelung des Gesundheitsmanagements profitiert ein breites Kundenspektrum

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

In der Erstversicherung bieten wir beispielsweise Individualpolicen (für Privatpersonen) und Gruppenpolicen (zum Beispiel für Unternehmen, Arbeitnehmer bzw. Bedienstete öffentlicher Arbeitgeber) an. Hierbei unterstützen teilweise Makler die Geschäftsvermittlung und Kundenbetreuung. Für Marktanbieter, die kein eigenes Krankenversicherungsgeschäft betreiben, etwa Banken, entwickelt Munich Health Krankenversicherungsprodukte und übernimmt ihre administrative Abwicklung. Die umfassende Kernexpertise im Gesundheitssektor von Munich Health fließt in die globale Angebotsentwicklung ein, um aktuellen Kundenbedarfen begegnen und auf neue Trends eingehen zu können. Hierzu gehören zum Beispiel Serviceangebote zum Management schwerwiegender Krankheitsverläufe.

In der Rückversicherung werden unsere Zedenten rund um den Globus vor Ort durch unser Kundenmanagement der regionalen Niederlassungen betreut. Wir liefern unseren Kunden passgenaue Daten- und Rückversicherungsmodelle. Neben unseren spezialisierten Kundenmanagern (Client Manager) stehen unseren Kunden weitere Spezialisten zur Verfügung, um sie direkt bei der Geschäftsentwicklung zu beraten und spezifische Leistungspakete anzubieten. Dazu gehören Underwriter für die Produktgestaltung, Aktuare für die Preisgestaltung und Schadenspezialisten für die operative Geschäftsabwicklung. Für erfolgskritische Geschäftsprozesse, beispielsweise die Schadenbearbeitung, bietet Munich Health den Kunden unterstützende IT-Programme mit automatisierten Prüfalgorithmen an. In die Weiterentwicklung unserer Angebote fließt das Feedback unserer Kunden maßgeblich ein.

Assetmanagement

Die MEAG steht als Assetmanager für die Kapitalanlageaktivitäten von Munich Re und ERGO. Zu ihrem Leistungsspektrum gehören die Beratung zur strategischen Asset-Allokation, deren taktische Umsetzung und die Auswahl der einzelnen Kapitalanlagen. Zudem bietet sie ihre Kompetenz auch anderen institutionellen Investoren und privaten Anlegern an. Die MEAG ist in Europa, Nordamerika (MEAG New York) und Asien (MEAG Hongkong) vertreten und managt alle wichtigen Assetklassen. Dazu gehören neben den eher traditionellen Arten wie Anleihen, Aktien, Währungen und Immobilien seit einigen Jahren auch Rohstoffe, Forst, erneuerbare Energien und Infrastruktur sowie zwei Nachhaltigkeitsfonds.

Informationen zu unserem Asset-Liability-Management finden Sie auf Seite 40

Die Anlageexperten der MEAG verfolgen einen stringenten, risikobasierten Ansatz mit dem Ziel, bei gleichem Risiko eine Überrendite im Vergleich zu den Zielvorgaben ihrer Mandanten im Konzern und außerhalb zu erwirtschaften. Die Versicherungseinheiten von Munich Re leiten ihre Zielvorgaben im Asset Management von ihren Zahlungsverpflichtungen im Kerngeschäft ab (Asset-Liability-Management) und geben darüber hinaus ihre Risiko- und Renditepräferenzen vor. Spezialisten der MEAG beraten bei der Portfoliostrukturierung der Zielvorgaben. Abhängig von der Anlageklasse und dem Anlageziel leitet die MEAG auf der Grundlage fundamentaler Indikatoren Investitionsportfolios ab, die dann nach dem „Top-down"-Ansatz gemanagt werden.

Das Mandatemanagement der MEAG ist die Schnittstelle zwischen den verschiedenen Einheiten der MEAG einerseits und den Versicherungsunternehmen der Gruppe sowie den externen Kunden der MEAG andererseits. Es berät die Gruppe in strategischen Fragen der Kapitalanlage und ist zuständig für die taktische Steuerung im Anlagemanagement. Etwa 70 erfahrene Portfoliomanager wählen qualitativ hochwertige Wertpapiere aus. Der disziplinierte Investmentprozess führt auch dazu, dass die Wertentwicklung der MEAG Publikumsfonds in der Regel überdurchschnittlich verläuft und von unabhängigen Fondsrating-Agenturen ausgezeichnet wird.

Mitarbeiter

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

Aus diesem Grund wurde die im Vorjahr etablierte einheitliche Nachfolgeplanung für das Topmanagement ausgeweitet. Dabei rückt das konzerneinheitliche Talent Management für die obersten Führungspositionen im Sinne einer gezielten Entwicklung auf definierte Zielpositionen stärker in den Vordergrund. Die resultierende Transparenz verbessert dabei auch die Basis für geschäftsfeldübergreifende Besetzungen.

Neues Rotations- und Austauschprogramm fördert Erfahrungsaufbau und Wissenstransfer

Die Rotationen von Mitarbeitern und Führungskräften innerhalb des Konzerns unterstützen den Erfahrungsaufbau und Wissenstransfer. Im Berichtsjahr wurden in der Rückversicherung Wechsel in andere Bereiche und Geschäftsfelder sowie ins Ausland im Rahmen des Prozesses zur Leistungsbeurteilung und Mitarbeiterentwicklung gezielt initiiert. Je nach Geschäftsbedarf erfolgen die Wechsel auf Basis flexibler Modelle – im gegenseitigen Austausch, längerfristig und auch projektbezogen. Auf diese Weise werden neben dem fachlichen Wissen auch die interkulturellen Kompetenzen ausgebaut.

Die Positionierung von Munich Re als Wissensführer wird durch die systematische Entwicklung von herausragenden Spezialisten in geschäftsrelevanten Wissensgebieten gefördert. Die bereits existierende Fachkarriere in der Rückversicherung wurde durch die Schaffung eines leitenden Fachexperten zu einem durchgängigen Entwicklungsweg ergänzt. Somit wird eine Parallelität zur Führungskarriere bis auf Ebene des Senior Managements hergestellt. Potenzialkandidaten für diese exponierten Fachfunktionen werden durch Entwicklungsprogramme vorbereitet. Für leitende Fachexperten wird seit diesem Jahr ein Qualifizierungsprogramm mit individuellen Maßnahmen zur Weiterentwicklung angeboten.

Die umfassende Weiterentwicklung der Führungskultur und -kompetenz steht im Mittelpunkt der im Herbst gestarteten zweijährigen Initiative „ERGO Fokus Führung". Alle ca. 2.600 Führungskräfte von ERGO in Deutschland durchlaufen im Rahmen dieses sogenannten „Führungskräftetriathlons" ein verbindliches, mehrstufiges Entwicklungsprogramm. Parallel dazu wird im Rahmen einer Aufwärtsbeurteilung eine systematische Rückmeldung durch die Mitarbeiter durchgeführt. Als Basis für diese umfassende Initiative dient dabei das bereits eingeführte „ERGO Leitbild Führung", das durch Impulse aus der Mitarbeiterbefragung 2012 entwickelt wurde. Diese Initiative verdeutlicht auch die Bereitschaft, in die Entwicklung von Mitarbeitern zu investieren.

Ein langfristig wichtiger Aspekt für Mitarbeiter und Unternehmen ist der Erhalt der Gesundheit. In allen Bereichen des Konzerns gehören Maßnahmen zur Förderung der Gesundheit zum etablierten Angebot für die Mitarbeiter. In der Rückversicherung in München können sich die Mitarbeiter seit April in beruflichen und persönlichen Krisensituationen von externen Spezialisten anonym beraten lassen. Dieses „Employee Assistance Programm" geht über die etablierten internen Möglichkeiten zur adäquaten Unterstützung hinaus. In der MEAG wurde das Topmanagement in speziellen Workshops im Gesundheitsmanagement trainiert, während ERGO mit neuen Gruppencoachings und Trainings zur Stressprävention bereits mehr als 1.000 Mitarbeiter direkt erreicht hat.

Die Berücksichtigung von beruflichen und privaten Bedürfnissen spielt auch in anderen Lebensbereichen eine wichtige Rolle. Wie diese sich in verschiedenen Lebensphasen verändern können und wie darauf reagiert werden kann, ist ein Thema der Generationenwerkstätten und des Diversity-Parcours von ERGO. Diese Veranstaltungen, die im Rahmen der Kommunikationsoffensive zu Diversity bei ERGO angeboten wurden, sind auch ein Beispiel für das im gesamten Konzern weiter ausgebaute Diversity-Management. In diesem Rahmen wurde 2013 ein regionales Diversity Council für die Rückversicherung in Nordamerika eingerichtet. Bei ERGO wurde ferner eine Initiative zur Führung in Teilzeit im oberen Management pilotiert, während die oberen Führungsebenen der Rückversicherung in Deutschland bereits einen fest verankerten Anspruch auf „Führen in Teilzeit" nutzen können.

2013 waren 41,9 % aller neuen Führungskräfte in der Rückversicherung in Deutschland Frauen

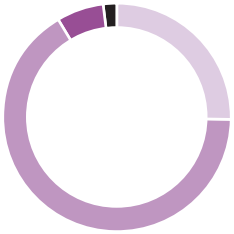
Internationalität ist ein Hauptschwerpunkt des Diversity-Managements insbesondere in der Rückversicherung. In diesem Zusammenhang wurde die Anzahl der Entsendungen, Jobrotationen und internationalen Projektbesetzungen 2013 weiter gesteigert. Ein anderer, direkt messbarer Erfolg des Diversity Managements ist die im Konzern seit drei Jahren kontinuierlich steigende Quote von Frauen in Führungspositionen. Dies verdeutlicht sich auch daran, dass 2013 41,9 % aller neuen Führungskräfte der Rückversicherung in Deutschland Frauen waren.

Die Mitarbeiterzahl im Konzern hat sich im Vergleich zum Vorjahr um 1,7 % (772) verringert. Größter Einflussfaktor waren die Sanierung und der Verkauf der Windsor Health Group im Geschäftsfeld Munich Health, die zum Jahresende 2012 noch 968 Mitarbeiter beschäftigte.

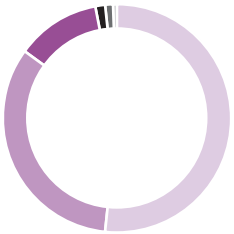
Erste Auswirkungen auf den Personalbestand hat auch das 2012 begonnene Qualitäts- und Effizienzprogramm „Initiative Zukunft Vertrieb" von ERGO in Deutschland, mit dem bis Ende 2014 ein Abbau von rund 1.100 Stellen verbunden ist. Hier ist es 2013 dank intensiver Zusammenarbeit mit der Interessenvertretung gelungen, eine aus sozialer und unternehmerischer Perspektive tragbare Lösung für alle Mitarbeiter zu finden, deren Arbeitsplatz wegfällt oder deren Arbeitsort sich ändert.

Mitarbeiter

Gesamt: 44.665 (45.437)



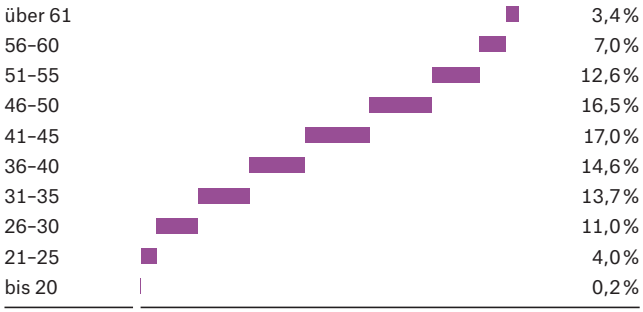
Mitarbeiter nach Geschäftsfeldern	
Rückversicherung	25,3 (24,4) %
Erstversicherung	66,3 (65,5) %
Munich Health	6,5 (8,3) %
Asset Management	1,9 (1,8) %



Mitarbeiter nach Regionen	
Deutschland	51,8 (52,1) %
Übriges Europa	33,4 (30,9) %
Nordamerika	11,9 (13,9) %
Asien und Australasien	1,5 (1,5) %
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	1,1 (1,3) %
Lateinamerika	0,3 (0,3) %

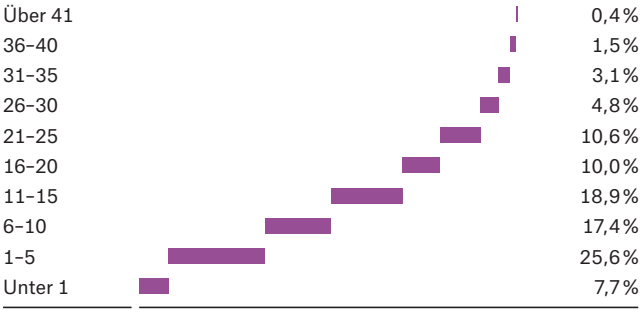
Altersstruktur der Mitarbeiter

Im Durchschnitt: 42,5 (42,0) Jahre



Unternehmenszugehörigkeit der Mitarbeiter

Im Durchschnitt: 12,1 (11,6) Jahre



Anteil Frauen am Personalbestand

Anteil Frauen in Führungspositionen

Anteilseigner

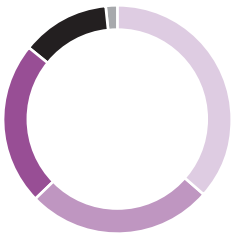
→ Weitere Informationen zur Münchener-Rück-Aktie finden Sie auf Seite 10 ff.

Unser Aktienregister verzeichnete zum Ende des Jahres rund 155.000 (im Vorjahr: 143.000) Aktionäre. Der weitaus größte Teil der Aktien lag bei institutionellen Anlegern wie Banken, Versicherungen oder Investmentgesellschaften; rund 12,0 (11,4) % hielten private Investoren. Der Anteil der ausländischen Investoren lag mit rund 74 % zum Jahresende auf dem Niveau des Vorjahres. Zu unseren Anteilseignern gehören auch nachhaltig orientierte Investoren, mit denen wir im regen Dialog stehen.

Zusätzliche Angaben zur Beteiligung von Warren E. Buffett und Gesellschaften seiner Unternehmensgruppe an der Münchener Rück AG finden Sie auf Seite 96

Größter Anteilseigner war zum Jahresende weiterhin Warren E. Buffett, der über mehrere Gesellschaften seiner Unternehmensgruppe Berkshire Hathaway Inc., OBH Inc., National Indemnity Co. rund 11,2 Prozent an der Münchener Rück AG hält. Der Vermögensverwalter BlackRock belegt mit rund 6,2 % Rang 2 unter unseren größten Anteilseignern. Die Volksrepublik China, vertreten durch die People's Bank of China/SAFE, China, liegt mit rund 3 % auf dem dritten Rang.

Regionale Verteilung[1]



Nordamerika	36,6 %
Deutschland	26,3 %
Übriges Europa	23,1 %
Großbritannien	12,4 %
Andere	1,6 %

1 Anteil am Grundkapital; Stand: 31.12.2013. Quelle: Münchener-Rück-Aktienregister

Wir streben eine offene Kommunikation mit allen Kapitalmarktteilnehmern an

Unsere auf nachhaltige Wertsteigerung ausgerichtete Unternehmensstrategie begleiten wir durch eine kontinuierliche und offene Kommunikation mit allen Kapitalmarktteilnehmern. Wesentliche Aufgabe von Investor & Rating Agency Relations bei Munich Re ist die Pflege bestehender Aktionärskontakte und die Gewinnung neuer Anleger. Gleichzeitig sorgen wir dafür, dass die Meinungen und Präferenzen unserer Investoren im internen Entscheidungsprozess angemessen berücksichtigt werden. Wir nutzen vor allem Roadshows und Investorenkonferenzen, um den Dialog mit institutionellen Investoren aufzunehmen und zu vertiefen. Der Schwerpunkt liegt dabei auf den Finanzplätzen in Europa und Nordamerika; verstärkt widmen wir uns inzwischen auch den aufstrebenden Finanzzentren Asiens und Arabiens. Die Investor-Relations-Aktivitäten ergänzen wir regelmäßig um Sonderveranstaltungen; beispielsweise präsentierten wir unser Geschäftsfeld ERGO International im Detail und führten erstmals einen Investorentag zum Thema Corporate Responsibility in München durch. Des Weiteren bieten wir regelmäßig einen einschlägig geprägten Austausch für Investoren an, die ihre Anlagestrategie gezielt an Nachhaltigkeitskriterien ausrichten.

Unsere Investor-Relations-Arbeit erfährt nach wie vor positive Resonanz: In mehreren branchenübergreifenden Analysen zur Qualität des Investorendialogs nimmt Munich Re 2013 erneut führende Positionen ein; vor allem Konsistenz und Transparenz unserer Berichterstattung werden von unseren Gesprächspartnern geschätzt. Sämtliche Präsentationen, die wir in Analysten- und Investorengesprächen, auf Konferenzen und Roadshows vorstellen, veröffentlichen wir zeitgleich im Internet und versenden diese auf Wunsch an interessierte Aktionäre. Viele dieser Veranstaltungen übertragen wir live über Webstreaming. Anfragen, die uns über die telefonische Aktionärshotline oder per E-Mail erreichen, beantwortet unser Team umgehend. Die Serviceseiten unseres Aktionärsportals im Internet bieten unseren im Aktienregister eingetragenen Aktionären zudem viele weitere Informationen und Kommunikationsmöglichkeiten.

Mehr über Investor Relations bei Munich Re finden Sie unter www.munichre.com/ir-de

Rund 4.500 Aktionäre und Aktionärsvertreter nahmen an der 126. ordentlichen Hauptversammlung am 25. April 2013 teil. 34 % des stimmberechtigten Grundkapitals beteiligten sich an den Abstimmungen. Die Beschlussvorschläge wurden jeweils mit klarer Mehrheit angenommen. Mit Online-Teilnahme an der Hauptversammlung und (elektronischer) Briefwahl bot die Münchener Rück AG ihren Aktionären erneut alle Möglichkeiten, ihre Stimme zu den Tagesordnungspunkten abzugeben.

Über Corporate Responsibility im Kerngeschäft berichten wir im Kapitel Strategie sowie im Lagebericht in den Kapiteln Risikobericht, Chancenbericht und Ausblick

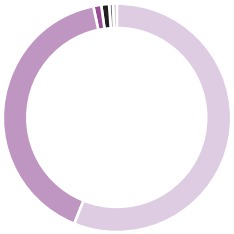
Umwelt und Gesellschaft

Die Themen Umwelt und gesellschaftliches Engagement sind neben den Aktivitäten von Corporate Responsibility im Kerngeschäft wesentliche Aktionsfelder unserer Corporate-Responsibility-Strategie.

Umwelt

Auch 2013 haben wir intensiv daran gearbeitet, dass unser gruppenweites Umweltmanagement-System konsequent umgesetzt wird und unser Ziel, 75 % aller Mitarbeiter von Munich Re einzubinden, erreicht wird. Dabei legen wir großen Wert darauf, dass die Qualität der Datenerfassung sich stetig verbessert. 17 der erfassten Standorte sind nach dem internationalen Standard ISO 14001 zertifiziert. Um den Ausstoß von Kohlendioxid-Emissionen zu verringern, haben wir uns zudem gruppenweite Ziele gesetzt – so werden diese Emissionen von 2009 bis 2015 um 10 % reduziert und der gesamte Konzern wird bis zum Jahr 2015 klimaneutral gestellt. Der größte Anteil der Kohlendioxid-Emissionen resultiert aus unserem Energieverbrauch und unseren Geschäftsreisen.

Verteilung CO_2-Emissionen am Beispiel Munich Re München 2013



Indirekter Energieverbrauch (Strom, Fernwärme)	56,3 %
Geschäftsreisen	40,5 %
Direkter Energieverbrauch (Diesel, Benzin, Gas)	1,1 %
Abfallbeseitigung	1,1 %
Papierverbrauch	0,7 %
Wasserverbrauch	0,3 %

Daher fokussieren wir Reduktionsmaßnahmen auf diese beiden Bereiche. So investieren wir in energieeffizientere Technologien und vermeiden Reisen durch die Nutzung digitaler Kommunikation. Wirkungsvolle Maßnahmen sind zum Beispiel die Umstellung der Dienstwagenflotte von ERGO Deutschland auf treibstoffsparende Fahrzeugklassen, die Installation von Solarpanels in Princeton sowie die Aufgabe von ineffizienten Gebäuden in München, um unsere Emissionen zu verringern.

Die unvermeidbaren Kohlendioxid-Emissionen neutralisieren wir über Zertifikate. Die Auswahl dieser erfolgt nach bestmöglichem Standard und positivem sozialem Einfluss durch ausgewählte Projekte. Unsere bisherigen Erfolge auf dem Weg zur konzernweiten „Klimaneutralität“ 2015:

— Seit 2009 ist der Standort von Munich Re in München klimaneutral;
— seit 2011 die größten Standorte der ERGO Gruppe Deutschland;
— seit 2012 die gesamte Rückversicherung und ERGO Gruppe Deutschland.

2014 werden wir unsere Umweltziele weiter konsequent umsetzen, indem wir die einzelnen Standorte beraten und mit ihnen eng kooperieren.

Gesellschaft

Auch mit unserem bürgerschaftlichen Engagement bringen wir uns überall dort ein, wo wir geschäftlich tätig sind.

Um einen sinnvollen Rahmen für unser internationales gesellschaftliches Engagement zu schaffen, haben wir ein gruppenweites Corporate-Citizenship-Konzept mit konkret definierten Förderinhalten erstellt. Hier setzen wir klare Schwerpunkte auf die geschäftsnahen Themen Umwelt, Naturkatastrophenprävention, demografischen Wandel und Gesundheit sowie auf die Förderung von Wissenschaft und Bildung und kultureller Vorhaben an unseren Unternehmensstandorten. Jüngstes Beispiel dafür ist ein neues Kooperationsprojekt mit der Städtischen Galerie im Lenbachhaus München, bei dem die Verantwortlichen beider Häuser inhaltlich zusammenarbeiten und gemeinsam verschiedene Ausstellungs-, Lehr-, Publikations- und Veranstaltungsformate entwickeln, die auch im Rahmen von Mitarbeiter- und Kundenveranstaltungen genutzt werden.

Im Themenbereich Umwelt setzen wir uns im Rahmen der von Water Benefit Partners (WBP) und der Schweizer Agentur für internationale Zusammenarbeit (DEZA) ins Leben gerufenen Private Public Partnership (PPP) gemeinsam mit 14 weiteren Partnern dafür ein, einen innovativen Finanzierungsmechanismus – den sogenannten Water Benefit Standard – für Wasserprojekte in Regionen mit großer Wasserknappheit zu entwickeln.

Mitarbeiter-Engagement für gemeinnützige Einsätze deutlich gestiegen

Unsere Mitarbeiter engagieren sich weltweit in vielfältiger Weise gemeinnützig. Am Standort München und in den internationalen Einheiten der Rückversicherungsgruppe fördern wir zahlreiche ihrer Initiativen im Rahmen der Dr. Hans-Jürgen Schinzler-Stiftung. 2013 haben unsere Mitarbeiter mehr als 2.000 Stunden an freiwilligem Engagement geleistet. Die beiden weiteren Unternehmensstiftungen, die Münchener Rück Stiftung und die ERGO Stiftung „Jugend & Zukunft“, ergänzen mit ihren verschiedenen Projekten unseren konzernweiten Corporate-Citizenship-Ansatz. Ihr Stiftungskapital beläuft sich auf insgesamt 80 Millionen €. Die daraus generierten Stiftungsmittel werden neben verschiedenen Förderprojekten an den Unternehmensstandorten unter anderem für langfristige Aktivitäten im Mikroversicherungsbereich, bei der Naturkatastrophenprävention, für innovative Formen der Wassergewinnung sowie für Jugend- und Bildungsprojekte verwendet. So veranstaltet die Münchener Rück Stiftung die weltweit größte Internationale Mikroversicherungskonferenz und vergibt zusammen mit den Vereinten Nationen den RISK Award. Dieser hochdotierte Preis fördert wegweisende Projekte der Katastrophenvorsorge.

Ausführliche Informationen über die konzernweiten Aktivitäten im Bereich Corporate Responsibility sowie unser Verständnis von unternehmerischer Verantwortung legt unser Corporate-Responsibility-Portal dar. Die dort detailliert aufgelisteten Kennzahlen und die Beschreibung der ergriffenen Maßnahmen zeigen unsere Leistungen und erläutern, wie wir diese Verantwortung in unserem Geschäft täglich leben.

Mehr Informationen zu Corporate Responsibility bei Munich Re finden Sie unter www.munichre.com/cr

Risikobericht

— Risikolage von Munich Re 2013 tragfähig und kontrolliert
— Kapitalausstattung weiterhin komfortabel
— Integriertes, gruppenweit einheitliches System zum Management von operationellen Risiken

Risk Governance und Risikomanagement-System

Risikomanagement-Organisation, Rollen und Verantwortlichkeiten

Organisatorischer Aufbau
Um ein effizientes Risikomanagement zu gewährleisten, hat Munich Re besondere Risikomanagement-Funktionen und -Gremien eingerichtet. Die Funktion Integrated Risk Management (IRM) verantwortet das gruppenweite Risikomanagement und baut dabei auf dezentrale Strukturen der Gruppe auf. IRM steht der Chief Risk Officer (CRO) vor, in einzelnen Gesellschaften leistet dies jeweils ein dezentraler CRO. Unterstützt werden sie 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 ist die Grundlage einer aktiven Steuerung der eingegangenen Risiken.

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

Gruppenebene

Konzernausschuss des Vorstands verantwortet das gruppenweite Risikomanagement

Zu den wichtigsten Aufgaben des Konzernausschusses des Vorstands gehören die Wahrung und die Fortentwicklung des Risikomanagements und der Risk Governance auf Konzernebene. Vierteljährlich tagt er zusammen mit dem CRO und weiteren fachkundigen Mitgliedern der Geschäftsfelder als Group Risk Committee und behandelt in dieser Formation grundlegende Risikothemen der gesamten Gruppe. Ebenfalls vierteljährlich tagt der Konzernausschuss zusammen mit dem CRO und den Investmentverantwortlichen der Geschäftsfelder als Group Investment Committee, das zentrale Steuerungsgremium für wesentliche konzernübergreifende Themen, welche die Kapitalanlagen einschließlich spezifischer Kapitalanlagerisiken der Gruppe betreffen.

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

Munich Re dazu beschäftigt, konzentriert sich das GCC auf konkrete Reputationsrisiken, die aus einzelnen oder mehreren Sachverhalten resultieren oder Gegenstand von Anfragen aus den Geschäftseinheiten sind.

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

Segmentebene

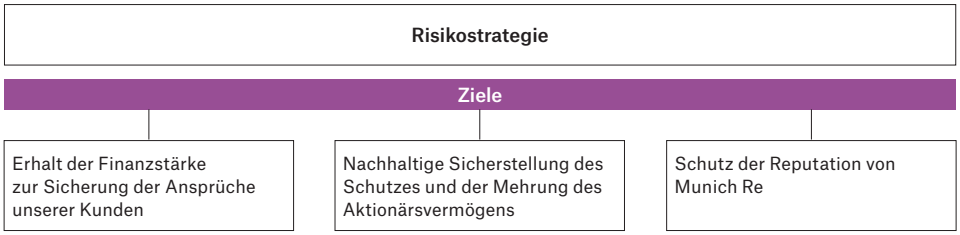
Für die Rückversicherung wurde als spezielles Risikogremium das Global Underwriting and Risk Committee (GURC) gebildet, das mit Mitgliedern des Rückversicherungsausschusses des Vorstands besetzt ist.

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

Das Risikomanagement für die Erstversicherung erfolgt in erster Linie dezentral bei ERGO IRM; es wird dabei von lokalen Risikomanagement-Einheiten unterstützt. Als Entscheidungsgremium wurde das ERGO Risk Committee etabliert, das sich aus Vorstandsmitgliedern, dem CRO und dem CRO von Munich Re zusammensetzt.

Festlegung der Risikostrategie

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



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

— Gesamtportfolio-Kriterien: Sie beziehen sich auf das gesamte Portfolio von Munich Re und zielen darauf ab, unsere Kapitalstärke sicherzustellen und die Wahrscheinlichkeit eines ökonomischen Jahresverlusts zu begrenzen. Hier ist besonders das Kriterium Economic Earnings at Risk (EEaR) zu nennen. Mit diesem Kriterium richten wir das Risikoprofil der Gruppe so aus, dass bei Verwerfungen des Geschäftsverlaufs, wie sie statistisch etwa alle zehn Jahre vorkommen, die Risikotragfähigkeit eine definierte Schwelle nicht unterschreitet. Die Economic Earnings at Risk zum 31. Dezember 2013 betragen 4,3 Milliarden €.

— Ergänzende Kriterien: Sie begrenzen die Schäden aufgrund einzelner Risikoarten und Kumule, zum Beispiel für Naturgefahren, Terrorismus- oder Pandemierisiken, aber auch für Markt- und Kreditrisiken, welche die Überlebensfähigkeit von Munich Re gefährden könnten, falls sie eintreten.

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

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

Umsetzung der Strategie und Risikomanagement-Kreislauf

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

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

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

Die Instrumente der Risikomessung, die auf das jeweilige Segment zugeschnitten sind, werden ständig weiterentwickelt. Unser primäres Risikomaß fußt auf ökonomischen Grundsätzen. Regelmäßig vergleichen wir unsere Risikomodellergebnisse mit den entsprechenden Ergebnissen von Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen und gewerblichen Modellierungsagenturen. Dies geschieht auf verschiedenen Ebenen, beispielsweise auf Gruppen-, Segment- und Unternehmensebene oder auch nach Risikoart. Regelmäßig führen wir Benchmarkings unserer Risikomodellergebnisse durch und nehmen an Branchenumfragen teil, um unsere Instrumente zu prüfen und zu verfeinern.

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

→ Die Ergebnisse des internen Risikomodells erläutern wir auf Seite 118 ff.

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

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

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

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

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

Das Risikomanagement-System ist Prüfungsgegenstand der Internen Revision. Entsprechend dem Prüfungsplan der Internen Revision werden jährlich verschiedene Teilfunktionen geprüft.

Kontroll- und Überwachungssysteme

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

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

IKS-Risikolandkarten schaffen Transparenz über wesentliche Risiken und Prozesse

Das IKS liefert auf Prozessebene für jedes Geschäftsfeld von Munich Re eine Risikolandkarte, das heißt, es verknüpft systematisch die wesentlichen Risiken und Kontrollen in den Prozessen. Diese Transparenz über unsere Risikosituation ermöglicht uns, auf Schwachstellen oder veränderte interne und externe Anforderungen gezielt zu reagieren. So können wir operationelle Risiken frühzeitig erkennen, Kontrolldefizite umgehend zuordnen und wirksam gegensteuern.

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

Unser IKS hat ein hohes Niveau erreicht, kann aber, trotz sorgfältiger Ausgestaltung und Anwendung, nur eine hinreichende, jedoch keine vollständige Sicherheit in Bezug auf die Abdeckung aller operationellen Risiken gewährleisten. Mit den eingerichteten Kontrollen, gruppenweit abgestimmten Prozessen und unterstützenden IT-Lösungen können Fehler oder einzelne Betrugsfälle nicht vollständig vermieden werden. Dennoch sind wir davon überzeugt, dass wir mit unseren Kontroll- und Dokumentationsaktivitäten größtmögliches Vertrauen bei unseren Interessensgruppen erzielen.

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

Angemessene interne Kontrollen für Risiken aus der Rechnungslegung

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

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

Der Rechnungslegungsprozess ist in hohem Maße von IT-Systemen abhängig, die vor nicht autorisierten Zugriffen zu schützen sind und laufenden Kontrollen unterliegen, um die Effektivität und Stabilität der Informations- und Kommunikationsflüsse zu gewährleisten. Die Konzernabschlusserstellung beruht auf einer zentralen IT-Lösung, die auf konzernweit weitgehend einheitlichen Hauptbüchern aufsetzt. Sie fußt auf harmonisierten Stammdaten, einheitlichen Prozessen und Buchungsregeln sowie einer standardisierten Schnittstelle für die Datenlieferung an den Konzern oder Teilkonzern. Berechtigungskonzepte regeln den Zugriff auf die Rechnungslegungssysteme. Die Ordnungsmäßigkeit der Datenbewirtschaftung in den Rechnungslegungssystemen wird regelmäßig durch die Interne Revision geprüft.

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

Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats lässt sich regelmäßig über die Wirkungsweise des IKS und Veränderungen der Risikolandkarte im Vergleich zum Vorjahr berichten. Dabei werden mithilfe der Berichte unseres Abschlussprüfers und der Konzernrevision die angewandten Kontrollmaßnahmen erläutert und dargelegt, ob alle für notwendig gehaltenen Kontrollen korrekt durchgeführt wurden. Hierzu werden risikoorientierte Prüfungen in den unterschiedlichen Unternehmensbereichen vorgenommen und die Ergebnisse in internen Prüfungsberichten zusammengefasst.

Risikoberichterstattung

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

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

Wesentliche Risiken

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

→
Weitere risikorelevante Informationen zur Schaden- und Unfallversicherung finden Sie im Konzernanhang auf Seite 259 ff.

Versicherungstechnisches Risiko: Schaden- und Unfallversicherung

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

Beitragsrisiko

In erster Linie ist das operative Management dafür verantwortlich, das Beitragsrisiko zu kontrollieren. Die operativen Führungskräfte gestalten 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 Budgets eingeschränkt.

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

Reserverisiko

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

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

Weitere risikorelevante Informationen zur Lebens- und Krankenversicherung finden Sie im Konzernanhang auf Seite 252 ff.

Versicherungstechnisches Risiko: Lebens- und Krankenversicherung

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

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

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

— das Storno unter Mitgabe von Übertragungswerten (Alterungsrückstellungen),
— die Leistungspflicht ohne Kündigungsmöglichkeit gegenüber Nichtzahlern sowie der zum 1. August 2013 eingeführte Notlagentarif,
— das Recht zum Tarifwechsel.

Die Veränderungen resultieren aus dem deutschen Gesundheitsreformgesetz (GKV-WSG). Die neuen Versicherungsnehmer-Optionen werden im Bewertungsmodell gemäß den bisherigen Erfahrungen berücksichtigt.

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

Marktrisiko

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

Derivative Finanzinstrumente erläutern wir im Konzernanhang auf Seite 201 ff.

Sensitivitätsanalysen zu Marktpreisrisiken aus Finanzinstrumenten finden Sie auf Seite 265 f.

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

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

Kreditrisiko

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

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

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

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

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

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

Operationelles Risiko

Informationen zu unserem IKS finden Sie auf Seite 112 f.

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

Zur Quantifizierung operationeller Risiken verwenden wir Szenarioanalysen. Diese werden jährlich mit erfahrenen Mitarbeitern in allen Geschäftsfeldern und relevanten Gesellschaften im Rahmen von Workshops erstellt bzw. aktualisiert. Die Ergebnisse fließen in die Modellierung des ökonomischen Risikokapitals für operationelle Risiken ein. Zur Validierung dieser Ergebnisse werden verschiedene Instrumente, beispielsweise Ergebnisse des IKS (Internes Kontrollsystem) oder interne und externe Schadendaten, herangezogen.

Das Management von operationellen Risiken findet hauptsächlich mithilfe des IKS statt.

Außerdem definiert unser Security & Continuity Risk Management (SCRM) Framework Rahmenvorgaben für ein gruppenweit einheitliches Vorgehen insbesondere bei der Erkennung, Bewertung und Steuerung von Sicherheitsrisiken für Menschen, Informationen und Sachwerte. Unser Ziel ist, den Schutz unserer Beschäftigten, die Vertraulichkeit, Integrität und Verfügbarkeit von Informationen sowie den störungsfreien Betrieb unserer Geschäftstätigkeit sicherzustellen. Wir verfügen daher auch über ein ganzheitliches Business Continuity Management System. Es ist Bestandteil der Geschäftsstrategie und gehört damit zu den unmittelbaren Unternehmenszielen und umfasst unter anderem Notfall- und Wiederanlaufpläne zur Fortführung der Geschäftsprozesse und des EDV-Betriebs. Dieses System ist an allen Unternehmensstandorten eingeführt und wird regelmäßig getestet.

Liquiditätsrisiko

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

Das Liquiditätsrisiko-Management berücksichtigt unter anderem

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

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

Strategisches Risiko

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

Diesem Risiko begegnen wir, indem wir wesentliche strategische Themen und Entscheidungen im Strategieausschuss diskutieren und ihre Implementierung regelmäßig nachhalten. Dem Strategieausschuss gehören die Mitglieder des Konzernausschusses sowie die Chief Executive Officers (CEOs) der Geschäftsfelder und der Leiter der Einheit Group Development an. IRM ist zusätzlich in die operative Geschäftsplanung ebenso wie in die Prozesse bei Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen eingebunden.

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

Die Maßnahmen zur Überwachung und Eindämmung des Reputationsrisikos reichen von der allgemeinen Erfassung der Risiken im Rahmen des IKS über die Einrichtung eines Hinweisgebersystems bis hin zu unserem Ad-hoc-Meldeprozess. Die Beurteilung konkreter Einzelfälle, die Reputationsfragen aufwerfen können, wird in den Geschäftsfeldern entweder in einem Reputational Risk Committee (RRC) oder im Rahmen eines vergleichbaren Prozesses vorgenommen, in dem die Konsultation von Experten durch eine koordinierende Stelle sichergestellt ist. Bei allen Fragen zur Einschätzung von Reputationsrisiken ist im Zweifelsfall der Compliance Officer der jeweiligen Einheit ein Ansprechpartner. Im Group Compliance Committee (GCC) werden Reputationsrisiken zusätzlich auf Gruppenebene betrachtet, um eine gruppeneinheitliche Analyse und Behandlung sicherzustellen. Ferner werden sensible Themen, die auch in Reputationsrisiken münden können, in unserem Group Corporate Responsibility Committee (GCRC) geschäftsfeldübergreifend behandelt.

Ökonomisches Risikokapital

Übersicht Risikolage

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

Internes Risikomodell

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

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

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

Ebenfalls zeigen wir Diversifikationseffekte, die einerseits durch unsere breite Aufstellung über die verschiedenen Risikokategorien (Versicherungstechnik, Markt, Kredit) und andererseits durch die Kombination von Erst- und Rückversicherungsgeschäft

erzielt werden. Dabei berücksichtigen wir mittels (Tail-)Abhängigkeiten, dass die verschiedenen Risiken nicht unabhängig voneinander sind. Daraus ergibt sich im Vergleich zur Annahme der Unabhängigkeit ein geringerer Diversifikationseffekt.

Ökonomisches Risikokapital als zentrale Größe

Eine zentrale Größe, die im Rahmen des internen Modells berechnet wird, ist das ökonomische Risikokapital (Economic Risk Capital, ERC). Unter dem ökonomischen Risikokapital von Munich Re verstehen wir den Betrag an verfügbaren Eigenmitteln, den Munich Re benötigt, um mit einer vorgegebenen Risikotoleranz unerwartete Verluste des Folgejahres ausgleichen zu können. Um das ökonomische Risikokapital von Munich Re zu bestimmen, verwenden wir die ökonomische Gewinn- und Verlustverteilung über alle Risikosegmente. Das ökonomische Risikokapital entspricht dem 1,75-Fachen des Value-at-Risk dieser Verteilung über einen einjährigen Zeithorizont zu einem Sicherheitsniveau von 99,5 %. Der Value-at-Risk zum Sicherheitsniveau von 99,5 % gibt den ökonomischen Verlust von Munich Re an, der bei gleichbleibenden Exponierungen statistisch in höchstens einem von 200 Jahren überschritten wird. Er beschreibt die zukünftige Risikotoleranz unter Solvency II. Indem unsere Gruppe für sich den 1,75-fachen Kapitalbedarf gegenüber dieser Risikotoleranz errechnet, folgt sie einem konservativen Ansatz. Damit bietet sie ihren Kunden ein hohes Sicherheitsniveau.

Ökonomische Verluste können sich unterschiedlich auf die einzelnen rechtlichen Einheiten von Munich Re verteilen. Die Möglichkeiten einer Einheit, eine andere im Schadenfall finanziell zu unterstützen, sind teilweise rechtlich eingeschränkt. Bei der Bestimmung des Kapitalbedarfs von Munich Re werden daher rechtliche und regulatorische Beschränkungen der Kapitalfungibilität berücksichtigt.

Ökonomisches Risikokapital (ERC)

	Rückversicherung		Erstversicherung		Munich Health	
	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €
Schaden/Unfall	8,9	9,6	0,6	0,6	–	–
Leben/Gesundheit	4,4	5,3	2,1	2,8	0,5	0,7
Markt	6,6	6,1	7,1	11,1	–	–
Kredit	4,3	4,4	2,1	2,6	–	–
Operationelle Risiken	1,1	1,0	0,5	0,6	0,1	0,1
Summe	**25,3**	**26,4**	**12,4**	**17,7**	**0,6**	**0,8**
Diversifikationseffekt	–8,5	–9,3	–2,8	–3,4	–0,1	–
Gesamt	**16,8**	**17,1**	**9,6**	**14,3**	**0,5**	**0,8**

→	Segment-Diversifikation		Gruppe			
	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	Veränderung	
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	%
Schaden/Unfall	–0,5	–0,5	9,0	9,7	–0,7	–7,2
Leben/Gesundheit	–1,2	–1,6	5,8	7,2	–1,4	–19,4
Markt	–2,1	–3,2	11,6	14,0	–2,4	–17,1
Kredit	–0,1	–0,3	6,3	6,7	–0,4	–6,0
Operationelle Risiken	–0,3	–0,3	1,4	1,4	–	–
Summe	**–4,2**	**–5,9**	**34,1**	**39,0**	**–4,9**	**–12,6**
Diversifikationseffekt	–	–	–10,4	–11,7	1,3	–11,1
Gesamt	**–3,2**	**–4,9**	**23,7**	**27,3**	**–3,6**	**–13,2**

Die Tabelle zeigt das ökonomische Risikokapital von Munich Re und ihrer Risikokategorien zum 31. Dezember 2013. Im Lauf des vergangenen Jahres sank das ökonomische Risikokapital um 3,6 Milliarden €. Folgende Effekte trugen dazu bei:

— Die Hauptursache für die Reduzierung des ökonomischen Risikokapitals in der Kategorie Schaden/Unfall um 0,7 Milliarden € ist das Groß- und Kumulschadenrisiko. Durch die Abwertung des US-Dollars, des australischen Dollars und des japanischen Yens kam es hier zu einer Verminderung des in Euro ausgewiesenen Risikokapitals. Der Rückgang wird zum Teil durch den Anstieg des Basisschadenrisikos kompensiert.
— Ein gestiegenes Zinsniveau sowie die Abwertung aller Hauptwährungen, insbesondere des kanadischen Dollars und des US-Dollars, gegenüber dem Euro sind ursächlich für den Rückgang des ökonomischen Risikokapitals in der Risikokategorie Leben/Gesundheit um 1,4 Milliarden €. Bei Munich Health vermindert vor allem der Verkauf der Windsor Health Group das ERC.
— Das ökonomische Risikokapital für Marktrisiken sank um 2,4 Milliarden €. Hauptgründe hierfür sind das gestiegene Zinsniveau und die Anpassung der Bewertung des Kundenverhaltens in der Lebens- und Krankenerstversicherung, die zu einer Reduktion der Mismatch-Position und damit zu einem Rückgang des Zinsrisikos im Erstversicherungssegment führte. Diesem wirkt der Ausbau des Aktienexposures im Rückversicherungssegment entgegen.
— Das ökonomische Risikokapital für Kreditrisiken reduzierte sich um 0,4 Milliarden €, unter anderem aufgrund der oben beschriebenen Anpassung der Bewertung des Kundenverhaltens.
— Die geringfügige Änderung des ökonomischen Risikokapitals für operationelle Risiken beruht auf der Aktualisierung der zugrunde liegenden Expertenschätzungen.
— Der Diversifikationseffekt zwischen den Risikokategorien Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit, Markt, Kredit und operationelles Risiko ist um 1,3 Milliarden € gesunken. Grund hierfür ist vor allem die um 4,9 Milliarden € auf 34,1 Milliarden € gesunkene Summe des ökonomischen Risikokapitalbedarfs der einzelnen Risikokategorien, die in der Folge auch den absoluten Wert der Diversifikation sinken lässt.

Schaden/Unfall

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

Ökonomisches Risikokapital (ERC) Schaden/Unfall

	Rückversicherung		Erstversicherung		Segment-Diversifikation	
	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €
Basisschäden	4,9	4,6	0,5	0,5	–0,3	–0,3
Groß- und Kumulschäden	8,0	8,9	0,3	0,3	–0,1	–0,2
Summe	**12,9**	**13,5**	**0,8**	**0,8**	**–0,4**	**–0,5**
Diversifikationseffekt	–4,0	–3,9	–0,2	–0,2	–	–
Gesamt	**8,9**	**9,6**	**0,6**	**0,6**	**–0,5**	**–0,5**

→

	Gruppe			
	31.12.2013	Vorjahr	Veränderung	
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	%
Basisschäden	5,1	4,8	0,3	6,3
Groß- und Kumulschäden	8,2	9,0	–0,8	–8,9
Summe	**13,3**	**13,8**	**–0,5**	**–3,6**
Diversifikationseffekt	–4,3	–4,1	–0,2	4,9
Gesamt	**9,0**	**9,7**	**–0,7**	**–7,2**

Schäden, deren Aufwand in einem Geschäftsfeld 10 Millionen € übersteigt, werden als Großschäden bezeichnet. Kumulschäden sind Schäden, die mehr als ein Risiko (auch mehrere Sparten) betreffen. Alle anderen Schäden bezeichnen wir als Basisschäden. Für Basisschäden ermitteln wir das Risiko einer Nachreservierung für Bestandsrisiken innerhalb eines Jahres (Reserverisiko) sowie das Risiko einer Untertarifierung (Beitragsrisiko). Dazu nutzen wir analytische Methoden, die auf Standard-Reservierungs-

verfahren aufsetzen, aber den Einjahreshorizont berücksichtigen. Bei den Basisschäden hat die jährliche Neuanpassung der Modelle zu einem erhöhten Bedarf an ökonomischem Risikokapital geführt, in erster Linie getrieben durch die stärkere Berücksichtigung von Abhängigkeiten zwischen den Vertragsjahren.

Munich Re steuert ihre Risikoexponierung aktiv. Dazu gehört, dass wir unsere Exponierung begrenzen, zum Beispiel indem wir Naturkatastrophenrisiken limitieren und budgetieren. Dafür entwickeln unsere Experten Szenarien für mögliche Naturereignisse, die naturwissenschaftliche Faktoren, Eintrittswahrscheinlichkeit und potenzielle Schadenhöhe berücksichtigen. Ausgehend von diesen Modellen werden die Auswirkungen verschiedener Ereignisse auf unser Portfolio ermittelt und in Form eines stochastischen Modells mathematisch erfasst. Diese Modelle dienen als Grundlage der ERC-Berechnung für die Kategorie Groß- und Kumulschäden, die neben Naturgefahrenszenarien auch mögliche von Menschen verursachte Schäden enthält, sowie der Limitierung und Budgetierung von Kumulschäden.

Im Rahmen der vierteljährlichen ERC-Berechnungen werden die Exponierungen aktualisiert. Diese Daten nutzen wir, um die stochastischen Modelle der Naturgefahren anzupassen. Dabei wird die aktuelle Limitauslastung durch einen Bottom-up-Prozess bestimmt. Da ihr Portfolio stabiler ist, wird die Exponierung von ERGO nur einmal jährlich aktualisiert.

Das ökonomische Risikokapital für Groß- und Kumulschäden ging im Vergleich zum Vorjahr deutlich zurück. Das ist in erster Linie auf die Abwertung des US-Dollars, des australischen Dollars und des japanischen Yens gegenüber dem Euro zurückzuführen, was zu einem Rückgang des Risikos bei einigen großen Naturgefahrenszenarien führt. Zudem hat sich der Anteil externer Retrozession leicht erhöht. Die größte Naturgefahrenexponierung besteht für Munich Re wie im Jahr 2012 mit 2,9 Milliarden € (Value-at-Risk zur Wiederkehrperiode von 200 Jahren) im Selbstbehalt derzeit im Szenario „Atlantic Hurricane“. Das zweitgrößte Szenario ist mit 2,0 Milliarden € im Selbstbehalt das Szenario „Sturm Europa“. Der Selbstbehalt für das drittgrößte Szenario „Cyclone Australia“ sank auf 1,9 Milliarden €, was hauptsächlich auf die Abwertung des australischen Dollars zurückzuführen ist.

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

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

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

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

Als weltweit handelnder Risikoträger können wir die Einzelrisiken breit mischen und streuen. So verringern wir die Volatilität der Summe aller versicherungstechnischen Zahlungen erheblich und steigern die Wertschöpfung aller Geschäftsbereiche deutlich.

Leben/Gesundheit

Im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft berücksichtigt die Risikomodellierung sowohl kurz- als auch langfristige Entwicklungen bei den Risikotreibern, die den Wert des Geschäfts beeinflussen.

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

→ Nähere Erläuterungen zum Bestandswert und zu Wertsensitivitäten finden Sie im Konzernanhang bei den Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft auf Seite 252 ff.

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

Ökonomisches Risikokapital (ERC) Markt

	Rückversicherung		Erstversicherung		Segment-Diversifikation	
	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €
Aktienrisiko	5,0	4,4	1,5	1,3	–	–
Allgemeines Zinsrisiko	2,7	3,2	4,9	9,0	–2,5	–3,9
Spezifisches Zinsrisiko	1,7	2,1	3,5	5,2	–0,6	–1,2
Immobilienrisiko	1,4	1,3	1,1	0,8	–0,1	–
Währungsrisiko	1,4	1,8	0,2	0,2	–0,1	–0,1
Summe	**12,2**	**12,8**	**11,2**	**16,5**	**–3,3**	**–5,2**
Diversifikationseffekt	–5,6	–6,7	–4,1	–5,4	–	–
Gesamt	**6,6**	**6,1**	**7,1**	**11,1**	**–2,1**	**–3,2**

→

	Gruppe			
	31.12.2013	Vorjahr	Veränderung	
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	%
Aktienrisiko	6,5	5,7	0,8	14,0
Allgemeines Zinsrisiko	5,1	8,3	–3,2	–38,6
Spezifisches Zinsrisiko	4,6	6,1	–1,5	–24,6
Immobilienrisiko	2,4	2,1	0,3	14,3
Währungsrisiko	1,5	1,9	–0,4	–21,1
Summe	**20,1**	**24,1**	**–4,0**	**–16,6**
Diversifikationseffekt	–8,5	–10,1	1,6	–15,8
Gesamt	**11,6**	**14,0**	**–2,4**	**–17,1**

Marktrisiken

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

Aktienrisiko

Der Marktwert unserer Aktien einschließlich der Beteiligungen belief sich am 31. Dezember 2013 auf 10,1 (8,4) Milliarden €. Zu diesem Zeitpunkt lag die Aktienquote

auf Marktwertbasis vor Berücksichtigung von Derivaten bei 4,6 (3,7) %, nach Berücksichtigung von Derivaten bei 4,5 (3,4) %. Dieser Anstieg im Vergleich zum Vorjahr ist der Grund für das höhere Risikokapital für Aktien.

Zinsrisiken

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

Die festverzinslichen Kapitalanlagen weisen in der Erstversicherung eine modifizierte Duration von 7,4 und die Verpflichtungen von 8,1 auf. Dies führt zu einer Exponierung zu fallenden Zinsen, die weitgehend aus den langfristigen Optionen und Garantien des Lebensversicherungsgeschäfts stammt. Das umfassende Zinsrisiko-Absicherungsprogramm, das erstmals 2005 umgesetzt wurde, verringert diese Zinsrisiken maßgeblich. Die Sensitivität der verfügbaren Eigenmittel bei einem parallelen Anstieg aller Zinskurven um einen Basispunkt (DV01) beträgt 10,3 Millionen €.

Der Rückgang des allgemeinen Zinsrisikos ist auf das verbesserte Marktumfeld sowie die geänderte Modellierung des Kundenverhaltens zurückzuführen. Diese Aktualisierung führt zum Beispiel zu einem kürzeren Auszahlungsprofil von Annuitäten-Policen, was zu einer Reduktion der Zins-Sensitivität führt. Das erhöhte allgemeine Zinsniveau, sowie die beschriebene Überarbeitung des Kundenverhaltens bewirken ebenfalls einen Rückgang des spezifischen Zinsrisikos.

Währungsrisiko

Das Währungsrisiko hat sich gegenüber dem Vorjahresendstand reduziert. Ursache hierfür ist der verringerte Fremdwährungsmismatch im Rückversicherungsportfolio.

Kreditrisiken

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

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

Der Marktwert der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen betrug zum 31. Dezember 2013 176,6 Milliarden € und entsprach 81,1 % des Marktwerts der Kapitalanlagen von Munich Re. Diese Wertpapiere machten damit den größten Teil der Bestände aus.

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

Zum 31. Dezember 2013 waren unsere in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen gegenüber Rückversicherern und Retrozessionären folgenden Ratingklassen zugeordnet:

In Rückdeckung gegebene versicherungstechnische Rückstellungen nach Rating

%	31.12.2013	Vorjahr
AAA	4,8	4,6
AA	50,3	50,2
A	36,9	40,0
BBB und niedriger	4,7	1,6
Kein Rating verfügbar	3,3	3,6

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

Verfügbare Eigenmittel

Dem ökonomischen Risikokapital als Anforderung an den Kapitalbedarf von Munich Re stellen wir die verfügbaren Eigenmittel gegenüber, mit denen Schadenereignisse bedeckt werden können, die höher ausfallen als erwartet. Diese verfügbaren Eigenmittel sind die Summe des sogenannten ökonomischen Eigenkapitals und des verfügbaren Hybridkapitals. Das ökonomische Eigenkapital basiert im Wesentlichen auf dem IFRS-Eigenkapital von Munich Re, wird jedoch um verschiedene ökonomisch angemessene Bereinigungen angepasst.

Die nicht bilanzierten unrealisierten Gewinne und Verluste enthalten Anpassungen für Positionen in Schaden/Unfall und bei Munich Health, die nicht zum Marktwert bewertet werden. Diese betreffen insbesondere Grundstücke und Bauten sowie Darlehen. Bei der Bewertung in Schaden/Unfall sowie Leben/Gesundheit nehmen wir unterschiedliche Adjustierungen vor: In Schaden/Unfall projizieren wir die künftigen Schadenzahlungen mittels aktuarieller Methoden. Wir zinsen geschätzte Zahlungsströme in Schaden/Unfall sowie bei Munich Health ab und fügen eine nach streng ökonomischen Grundsätzen hergeleitete Risikomarge hinzu. Für Geschäft, für das wir einen marktkonsistenten Embedded Value (MCEV) ausweisen, betrachten wir diesen als werthaltiges, zur Abfederung von Risiken bereitstehendes Kapital und berücksichtigen den Teil, der nicht schon im IFRS-Eigenkapital enthalten ist. Demgegenüber sind aktivierte Geschäfts- oder Firmenwerte und sonstige immaterielle Vermögenswerte Teil des IFRS-Eigenkapitals der Gruppe. Da ihre Werthaltigkeit in Krisensituationen beeinträchtigt sein könnte, ziehen wir sie bei der Bestimmung des ökonomischen Eigenkapitals ab. Gleichermaßen verfahren wir mit aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge nach IFRS, sofern sie nicht durch einen Überhang an passiven latenten Steuern bei der jeweiligen Gesellschaft bzw. der US-Steuergruppe gedeckt sind.

Eine ausführliche Darstellung des MCEV finden Sie unter www.munichre.com/embeddedvalue/de

Verfügbare Eigenmittel

Mrd. €	31.12.2013	Vorjahr	Veränderung
IFRS-Eigenkapital	26,2	27,4	–1,2
Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste	1,3	1,2	0,1
Bewertungsanpassungen Schaden/Unfall und Leben/Gesundheit[1]	9,1	5,3	3,8
Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte	–4,0	–4,1	0,1
Steuern und Sonstiges	–0,2	–0,1	–0,1
Ökonomisches Eigenkapital	**32,4**	**29,7**	**2,7**
Hybridkapital	5,8	6,8	–1,0
Verfügbare Eigenmittel	**38,2**	**36,5**	**1,7**

1 Die Veränderung der Bewertungsanpassungen ist im Wesentlichen auf Annahmeänderungen bei der MCEV-Berechnung der Lebens- und Krankenerstversicherung zurückzuführen.

Das Hybridkapital setzt sich zusammen aus nachrangigen Verbindlichkeiten und den Bestandsfinanzierungsmitteln deutscher Lebenserstversicherungsgesellschaften. Hierbei handelt es sich um die freien Mittel zur Finanzierung des künftigen Neugeschäfts durch den Bestand, die weder dem Aktionär noch den Versicherungsnehmern zugeordnet werden.

Der ökonomische Kapitalpuffer zeigt, um welchen Betrag die verfügbaren Eigenmittel das ökonomische Risikokapital übersteigen. Der ökonomische Solvabilitätskoeffizient ergibt sich als Quotient der verfügbaren Eigenmittel (abzüglich angekündigter, aber noch nicht vollzogener Kapitalmaßnahmen, zum Beispiel der Dividendenausschüttung für das jeweils abgelaufene Geschäftsjahr) und des ökonomischen Risikokapitals. Im Zeitverlauf stellt sich die Situation so dar:

Ökonomische Solvabilitätskoeffizient-Komponenten

		31.12.2013	Vorjahr	Veränderung
(A) Ökonomisches Eigenkapital	Mrd. €	32,4	29,7	2,7
(B) Verfügbare Eigenmittel	Mrd. €	38,2	36,5	1,7
(C) Verfügbare Eigenmittel (nach Dividende und Aktienrückkauf)	Mrd. €	36,2	35,2	1,0
(D) Ökonomisches Risikokapital	Mrd. €	23,7	27,3	–3,6
(B) minus (D): Ökonomischer Kapitalpuffer	Mrd. €	14,5	9,2	5,3
(C) dividiert durch (D): Ökonomischer Solvabilitätskoeffizient	%	153	129	

→ Über unsere regulatorische Solvenzanforderung berichten wir auf Seite 98 f.

Der ökonomische Solvabilitätskoeffizient von 153 (129) % ist gegenüber dem Vorjahr um 24 Prozentpunkte gestiegen und bringt die Kapitalstärke von Munich Re zum Ausdruck. Das ökonomische Risikokapital von Munich Re, das zum obigen Solvabilitätskoeffizienten führt, entspricht dem 1,75-Fachen des Kapitals, das unter Solvency II auf Basis des internen Risikomodells voraussichtlich notwendig ist. Ein Verzicht auf den Sicherheitsaufschlag von 75 % auf den Value-at-Risk zu einem Sicherheitsniveau von 99,5 % – und die damit einhergehende Übereinstimmung mit dem Solvency-II-Standard – würde zu einem ökonomischen Solvabilitätskoeffizienten von 267 (225) % führen.

→ Eine Definition des RoRaC finden Sie auf Seite 38 f.

Um den RoRaC zu berechnen, ist ferner das „zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital" relevant: Es ist die Differenz des ökonomischen Eigenkapitals und des ökonomischen Risikokapitals und betrug am 31. Dezember 2013 8,7 (2,4) Milliarden €.

Ausgewählte Risikokomplexe

Übergreifende Kumulrisiken

Auswirkungen der Staatsschuldenkrise

Als Versicherer und Rückversicherer verwalten wir neben unserem eigenen Vermögen vor allem Vermögen unserer Kunden. Dies gilt insbesondere für die Personenerstversicherung. Bei der Kapitalanlage müssen wir neben den klassischen Marktrisiken auch das Risiko von Bonitätsverschlechterungen und Ausfällen von Schuldnern eingehen. Offensichtlich ist das bei Unternehmensanleihen. Doch auch bisher als weitgehend sicher wahrgenommene Anlageformen haben in der jüngeren Vergangenheit Risiken offenbart, beispielsweise die Beteiligung privater Gläubiger im Falle griechischer Staatsanleihen oder die Beteiligung von Spareinlagen an den Kosten der Bankenrettung in Zypern.

Munich Re ist stark im Euroraum investiert. Dabei legen wir Wert auf eine entsprechend breite Diversifikation der Kapitalanlagen als Gegenposition zu unseren Euro-Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft. Vor allem in der Lebens- und Krankenerstversicherung nutzen wir Staatsanleihen zur währungs- und laufzeitkongruenten Anlage entsprechend unseren versicherungstechnischen Verbindlichkeiten. Die Staatsschuldenkrise in der Eurozone hat sich im Jahr 2013 leicht entspannt. Gleichwohl besteht nach wie vor eine Vielzahl politischer und ökonomischer Unsicherheiten. Die Renditeaufschläge von Staatsanleihen der Peripherieländer gegenüber deutschen Bundesanleihen haben sich weiter reduziert und die Eurozone als Ganzes konnte die Rezession überwinden. Dennoch ist die fundamentale Situation der Staatsfinanzen in vielen Ländern weiterhin kritisch. Die Notwendigkeit der Budgetkonsolidierung und eine Ausdehnung der Sparmaßnahmen trotz schwachen Wachstums und hoher Arbeitslosigkeit stellen insbesondere die nationalen politischen Mandatsträger vor große Herausforderungen. In den USA resultiert derzeit das Hauptausfallrisiko aus der Polarisierung der politischen Lager, insbesondere durch die Notwendigkeit der immer wiederkehrenden Anhebung der Staatsschuldenobergrenze. Dennoch sehen wir das Ausfallrisiko der USA weiterhin als niedrig an, weil den Parteien die zu erwartenden schwerwiegenden Folgewirkungen auch für das Weltfinanzsystem bewusst sind und jüngst die Kompromissbereitschaft in Fragen der Haushaltspolitik wieder spürbar zugenommen hat.

Trotz des Zinsanstiegs im Jahr 2013 befinden sich die Anleiherenditen von Ländern, deren Ausfallrisiko als gering betrachtet wird, weiter auf relativ niedrigen Niveaus. Das Niedrigzinsumfeld stellt vor allem Lebensversicherungsgesellschaften im Euroraum vor große Herausforderungen. Zudem besteht das Risiko, dass hochverschuldete Staaten ihre Probleme auf Kosten von Sparern lösen. Die Schwankungen an den Kapitalmärkten führen zu hohen Volatilitäten unserer Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten an den Bewertungsstichtagen. Diesen Risiken wirken wir mittels verschiedener Risikomanagement-Maßnahmen entgegen.

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

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

Pandemie

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

Klimawandel

Der Klimawandel ist langfristig 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 von Munich Re zur Verfügung.

Neue Ergebnisse der Klimaforschung setzen wir zügig um

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

Neue und komplexe Risiken

Unsere Risikofrüherkennung erfasst unter anderem Emerging Risks, also Risiken, die entstehen, weil sich rechtliche, soziopolitische oder naturwissenschaftlich-technische Rahmenbedingungen ändern oder neu ergeben, sodass sie noch nicht erfasste oder

nicht erkannte Auswirkungen auf unser Portfolio haben können. Bei diesen Risiken ist die Unsicherheit in Bezug auf Schadenausmaß und Eintrittswahrscheinlichkeit naturgemäß sehr hoch.

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

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

CARE verbessert die Einschätzung von Kumulrisiken

Rechtliche, aufsichtsrechtliche, bilanzielle und steuerrechtliche Risiken

Rechtsrisiken

Die Münchener Rück Sucursal España y Portugal hat im Dezember 2009 gegen einen Bußgeldbescheid der spanischen Kartellbehörde CNC in Höhe von 15,9 Millionen € wegen des Vorwurfs wettbewerbsbeschränkender Absprachen Rechtsmittel eingelegt, dem das Gericht inzwischen stattgegeben hat. Die CNC hat hiergegen wiederum fristgerecht Rechtsmittel eingelegt. Die EU-Kommission ist dem Verfahren mittlerweile als „amicus curiae" beigetreten.

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

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

Drei unserer Aktionäre leiteten nach der Hauptversammlung 2012 jeweils Anfechtungs- und Auskunftsverfahren gegen die Münchener Rück AG ein. Beide Klagen wurden im Dezember 2012 abgewiesen. Bei der Auskunftsklage sind keine Rechtsmittel zugelassen, gegen die Abweisung der Anfechtungsklage wurde Berufung eingelegt. Wir gehen davon aus, dass das Rechtsmittel erfolglos bleibt. Auch gegen Beschlüsse der Hauptversammlung 2013 wurden Anfechtungsklagen eingereicht, die ebenfalls im Dezember 2013 abgewiesen wurden. Berufung ist möglich.

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

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

Aufsichtsrechtliche Risiken

Bei der American Modern Insurance Group (American Modern) wurde festgestellt, dass durch von American Modern beauftragte Vermittler im Bereich Financial Institutions Tarife verwendet und Beiträge von Versicherungsnehmern erhoben wurden, die teilweise unter, teilweise aber auch über den aufsichtsrechtlich genehmigten Tarifen lagen. American Modern hat die Ratenabweichungen den zuständigen Aufsichtsbehörden angezeigt und bereitet in Abstimmung mit diesen einen „Corrective Action Plan“ vor.

Bilanzielle Risiken

Unter bilanziellem Risiko verstehen wir das Risiko einer negativen Beeinflussung unseres Jahresergebnisses bzw. des bilanziellen Eigenkapitals infolge von unvorhergesehenen Wertberichtigungen der bilanziellen Aktiva bzw. Erhöhungen der Passiva. Bilanzielle Risiken ergeben sich vor allem aus Veränderungen von Kapitalmarktparametern sowie unvorhergesehenem Anpassungsbedarf bei den Annahmen der versicherungstechnischen Verpflichtungen, die zu Nachreservierungen führen können. Darüber hinaus können auch Veränderungen im allgemeinen makroökonomischen Umfeld die aus Aktivpositionen erzielbaren Cashflows beeinflussen. Zu diesen Positionen sind auch die Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen zu zählen, die regelmäßigen Werthaltigkeitsprüfungen unterzogen werden. Aus den Veränderungen von Annahmen, die wir als Basis für unsere Berechnungen verwendeten, können sich Wertminderungen dieser Positionen in der Zukunft ergeben.

→
Informationen zur Bilanzierung von Geschäfts- oder Firmenwerten erhalten Sie im Konzernanhang auf Seite 166; Ergebnisse der Werthaltigkeitsprüfungen finden Sie auf Seite 186 ff.

Steuerrisiken

Als Reaktion auf die Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise ist europaweit eine Tendenz zur Erhöhung der Unternehmensteuerbelastung erkennbar. In Deutschland werden vor allem die Einführung einer Finanztransaktionsteuer und die Einschränkung der

Besteuerungsprivilegien von Investmentfonds diskutiert. Nach der bereits erfolgten Abschaffung der Steuerfreiheit der Streubesitzdividenden ist eine zukünftige Besteuerung der Veräußerungsgewinne aus Beteiligungen im Streubesitz nicht unwahrscheinlich. Welche dieser Konzepte tatsächlich umgesetzt werden, ist derzeit noch nicht absehbar. Jährliche steuerliche Mehrbelastungen im unteren dreistelligen Millionenbereich sind nicht ausgeschlossen.

Regulatorische Entwicklungen

Nach jahrelangen Beratungen haben Europäischer Rat, Europäisches Parlament und EU-Kommission entschieden, dass Solvency II ab dem 1. Januar 2016 anzuwenden sein wird. Die Umsetzung der Solvency-II-Richtlinie durch die Mitgliedstaaten soll spätestens bis zum 31. März 2015 erfolgen. Eine Genehmigung unseres internen Modells sollten wir somit ab April 2015 beantragen können. Für die Übergangsphase bis zum Start von Solvency II hat EIOPA für Solvency-II-Anforderungen sogenannte Preparatory Guidelines herausgegeben.

Die Beratungen über die Vorschläge der EU-Kommission zur Neufassung der Richtlinie über Versicherungsvermittlung (IMD2), Revision der Finanzmarktrichtlinie (MiFID2) und Verordnung zu Basisinformationsblättern für Anlageprodukte (PRIPs-Verordnung) im Europäischen Parlament und im Europäischen Rat dauern an. Kontroverse Positionen bestehen insbesondere zur Frage der Vergütungstransparenz und zu Provisionsverboten. Hier versuchen vor allem die skandinavischen Länder, die Niederlande und Großbritannien ihre Regulierungen EU-weit zu etablieren. Die Bundesregierung spricht sich demgegenüber bisher für eine Minimalharmonisierung aus, die Raum für nationale Vertriebsstrukturen lässt.

Auf globaler Ebene gehen die Arbeiten an zusätzlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen für systemrelevante Finanzunternehmen (Sifi) weiter. Dabei zielt systemische Relevanz nicht auf die grundsätzliche Bedeutung einer Branche für die Volkswirtschaft ab, sondern auf die Auswirkungen, welche die Insolvenz eines einzelnen Unternehmens für die globalen Finanzmärkte und die Realwirtschaft haben kann. Die Versicherungswirtschaft ist der Auffassung, dass vom Kerngeschäft eines Erst- oder Rückversicherers keine systemische Gefahr ausgeht. Vielmehr haben die Versicherer während der Finanzkrise zu mehr Stabilität beigetragen. Gleichwohl hat das Financial Stability Board (FSB) eine Liste mit neun global tätigen Erstversicherungsunternehmen veröffentlicht, die es als systemrelevant einstuft – sogenannte G-SIIs (Globally Systemically Important Insurers). Die Entscheidung über eine mögliche Systemrelevanz von Rückversicherern wurde um ein Jahr verschoben und wird im Juli 2014 erwartet. Möglicherweise schließt sich an die globale Diskussion eine nationale an. Darüber hinaus könnten bestimmte Rechtsfolgen mittelbar auch auf nicht systemrelevante Unternehmen anzuwenden sein. So ist zum Beispiel davon auszugehen, dass bestimmte Teile eines Sanierungs- und Abwicklungsplans letztlich von allen größeren Versicherungsunternehmen vorzuhalten sein werden. Unter Aufsichtsexperten und von vielen Aufsichtsbehörden werden derartige Pläne schon heute als Teil eines guten Risikomanagements angesehen.

Nachdem der G-20-Gipfel in Pittsburgh im Jahr 2009 beschlossen hatte, den außerbörslichen (over the counter, OTC) Derivatehandel transparenter und sicherer zu gestalten, trat im August 2012 die Verordnung Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (European Market Infrastructure Regulation, EMIR) in Kraft. Darin wird eine Clearingpflicht eingeführt, das heißt, standardisierte OTC-Derivate müssen über zentrale Gegenparteien (sogenannte CCPs) abgewickelt werden. Für nicht clearingfähige OTC-Derivate gelten bilaterale Risikominderungstechniken, etwa die Pflicht zum Austausch von Sicherheiten oder zur täglichen Bewertung ausstehender Kontrakte. Des Weiteren sieht die Verordnung vor, dass Derivatekontrakte an Transaktionsregister zu melden sind. Diese Pflichten werden durch diverse Detailregelungen, sogenannte Technische Standards, konkretisiert, die teilweise erst noch erstellt werden müssen.

Sonstige Rechtsentwicklungen

Der Bundesgerichtshof (BGH) hatte dem Europäischen Gerichtshof (EuGH) die Frage vorgelegt, ob die Ausschlussfrist des sogenannten Policenmodells (§ 5a Abs. 2 Satz 4 VVG a. F.) mit den europäischen Richtlinien zur Lebensversicherung in Einklang steht. Mit Urteil vom 19. Dezember 2013 hatte der EuGH entschieden, dass die Regelung gegen das europäische Recht verstößt. Zu den Auswirkungen auf die betroffenen Verträge hat das Gericht keine Aussagen gemacht. Hierüber muss nun der BGH entscheiden. Von der Entscheidung betroffen sind Lebensversicherungen, die zwischen dem 1. Januar 1995 und dem 1. Januar 2008 abgeschlossen wurden und bei denen nicht ordnungsgemäß über das Widerspruchsrecht belehrt wurde bzw. bei denen nicht alle Vertragsinformationen bei Vertragsschluss ausgehändigt wurden. Auf andere Sparten als die Lebensversicherung kann die Entscheidung nicht übertragen werden.

Die anhaltenden Diskussionen zum deutschen Gesundheitssystem könnten zu weiteren Veränderungen der gesetzlichen Rahmenbedingungen führen. Hier ist insbesondere die sogenannte Bürgerversicherung zu nennen. Würden alle Personen in die Versicherungspflicht der gesetzlichen Krankenversicherung einbezogen, würde 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 2013 regelmäßig quantifiziert und mit der Risikotoleranz abgeglichen. Die Risikosituation von Munich Re halten wir daher für beherrschbar und kontrolliert.

Chancenbericht

— Technischer Fortschritt, demografischer Wandel und regulatorische Änderungen ermöglichen profitable Wachstumschancen
— Entwicklung der Schwellenländer bietet Chancen zum Ausbau und zur weiteren Diversifizierung des Portfolios
— Gezielter Auf- und Ausbau von Expertise eröffnet neue Lösungen für unsere Kunden in Zukunftsfeldern wie erneuerbaren Energien und Wetterrisiken

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

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

Stärkeres Wirtschaftswachstum führt zu höherer Nachfrage

So eröffnen sich uns offenkundig erweiterte Geschäftsmöglichkeiten, wenn sich die für uns wichtigen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen besser entwickeln als angenommen. Stärkeres Wirtschaftswachstum in den USA oder schnellere Erfolge von Reformprogrammen in der Eurozone mit einer rascheren Konjunkturerholung neben ungebremster Wachstumsdynamik in den Schwellenländern würden einen Nachfragesog und einen Umsatzanstieg in den meisten Versicherungssparten auslösen. Zudem könnte eine solche Entwicklung die allmähliche Normalisierung an den Anleihemärkten unterstützen und damit zu einer Fortsetzung des langsamen Renditeanstiegs US-amerikanischer und deutscher Staatsanleihen beitragen. Dies würde für unser Kapitalanlageergebnis kurzfristig Belastungen, langfristig aber Mehrerträge mit sich bringen, und käme damit unserem langfristigen Versicherungsgeschäft zugute.

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

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

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

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

Versicherungsbedarf steigt, weil Werte in naturgefahrenexponierten Regionen zunehmen

Unabhängig davon ergeben sich langfristig Chancen zur Geschäftsausweitung im Kerngeschäft der Rückversicherung, da die Sachwerte in vielen naturgefahrenexponierten Regionen stark steigen und somit der Bedarf an Versicherung voraussichtlich mindestens so stark wächst wie die Angebotskapazität von traditionellen Rückversicherern und Kapitalmarktinstrumenten. Munich Re ist hier durch ihre Kompetenz in der Analyse von Großschadenereignissen und die auf dieser Basis möglichen Produktlösungen für unsere Kunden hervorragend positioniert.

Erfolgreiche Neuentwicklungen zur Versicherung bisher nicht versicherter wirtschaftlicher Risiken sind eine weitere Möglichkeit für zusätzliches profitables Geschäft. Wir arbeiten permanent gemeinsam mit unseren Kunden daran, die Grenzen der Versicherbarkeit zu erweitern (zum Beispiel die Versicherbarkeit von Betriebsausfallrisiken ohne vorhergehenden physischen Schaden oder von Cyberrisiken).

Die rapide Entwicklung der Schwellenländer bietet ebenfalls Chancen zum profitablen Ausbau und zur weiteren Diversifizierung unseres Geschäftsportfolios. Um unsere Kunden weltweit umfassend zu unterstützen, ist Munich Re in vielen Wachstumsmärkten Asiens und Lateinamerikas bereits als einer der führenden Rückversicherer aktiv und zunehmend auch als Erstversicherer präsent.

Zudem gibt es Chancen in attraktiven Nischen. So wächst zum Beispiel die Ernteausfallversicherung auf Basis von Public Private Partnerships stark, weil die Sicherung der Ernährung einer wachsenden Weltbevölkerung und die Auswirkungen des Klimawandels den Bedarf der Landwirte nach einer Absicherung ihrer finanziellen Risiken erhöhen. Hier hat Munich Re als Marktführer Kompetenzen aufgebaut und gemeinsam mit den Aufsichtsbehörden und den Erstversicherern nachhaltige Versicherungskonzepte etabliert. Attraktive Nischen erschließt Munich Re auch im Industrieversicherungsgeschäft auf Feldern, bei denen wir unser Knowhow aus dem Rückversicherungsgeschäft nutzen können, zum Beispiel in Zusammenhang mit der Energieerzeugung und anspruchsvollen technischen Großprojekten. Dies gilt auch für den Erwerb der RenRe Energy Advisors Ltd. (REAL), eines US-Spezialisten für Wetterrisiken. Unter dem neuen Gesellschaftsnamen Munich Re Weather & Commodity Risk Advisors LLC bauen wir unsere Expertise zur Übernahme und zum Handel von Wetterrisiken konsequent aus. Ein weiteres Beispiel für die gezielte Erschließung attraktiver Nischen stellt die Risikotransferlösung für ein großes Solarkraftwerk in Marokko dar, die wir gemeinsam mit unseren Geschäftspartnern GCube und Marsh anbieten.

In der Lebensversicherung ergeben sich im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld Herausforderungen und Chancen aus dem Altersvorsorgebedarf einer zunehmend älter werdenden Bevölkerung bei gleichzeitig volatilen, von nachhaltigen Niedrigzinsen geprägten Kapitalmärkten. Als Rückversicherer ist Munich Re über ein spezifisches Angebot an Absicherungslösungen für Kapitalanlagen („Asset Protection") ein kompetenter Partner für Lebenserstversicherungsunternehmen. Wachstumspotenziale sehen wir auch bei der Absicherung von Langlebigkeitsrisiken; bei ihrer Nutzung gehen wir wegen der Schwierigkeiten robuster Trendeinschätzungen indes bewusst nur sehr behutsam und selektiv vor. Unsere Rückversicherer haben zudem ERGO bei der Strukturierung der 2013 im Markt eingeführten neuen Produktfamilie mit den Produkten ERGO Rente Garantie und ERGO Rente Chance eng begleitet.

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

In der Erstversicherung setzt ERGO den mit dem Markenversprechen „Versichern heißt verstehen" eingeschlagenen Weg konsequent fort. Dabei stellt die starke Orientierung an Kundenbedürfnisse ein wichtiges Differenzierungsmerkmal im Markt dar und eröffnet uns zusätzliche Wachstumschancen.

In der Kooperation mit ihren Vertriebspartnern setzt ERGO auf einen einheitlichen Beratungsansatz, der auf einer Analyse der persönlichen Lebensumstände des Kunden basiert. Mit der breiten Anwendung dieses Instruments in allen Vertriebsorganisationen, die im Jahr 2013 begonnen hat, wird ein einheitlicher hoher Standard in der Kundenberatung sichergestellt. Darüber hinaus nutzt ERGO systematisch die Rückmeldungen ihrer Versicherungsnehmer zu Verbesserungen in den operativen Unternehmensbereichen.

Beim Kauf von Versicherungen nutzen Verbraucher zunehmend klassische und Online-Kanäle parallel. Um diese wachsende Zielgruppe zu bedienen, wird ERGO den Direktvertrieb ausbauen und Produkte bedarfsgerecht auf verschiedenen Kanälen anbieten. Im Jahr 2013 konnten bereits erste Produkte aus der Gesundheits- und Sachversicherung zusätzlich online abgeschlossen werden. Dabei baut ERGO in hohem Maß auf die Kompetenz von ERGO Direkt und nutzt den gruppeninternen Wissensaustausch. Die zunehmende Verwendung von Online- und digitalen Kanälen findet auch in den Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten von ERGO Berücksichtigung. Daher investiert ERGO in hohem Maße in die Entwicklung sogenannter E-Services. Ziel ist es, den Kunden in den verschiedenen Vertriebskanälen jeweils den bedarfsgerechten Zugang zu ermöglichen.

Die anhaltende Kapitalmarktphase niedriger Zinsen in Kombination mit der demografiebedingten Belastung der staatlichen Altersvorsorge steigert die Nachfrage von Verbrauchern nach privater Absicherung durch alternative Deckungskonzepte. Mit der Einführung der fondsgebundenen Rentenversicherungen ERGO Rente Garantie und ERGO Rente Chance bietet ERGO seit dem Sommer 2013 zwei Ausprägungen eines bislang marktweit einzigartigen Produkts an. Die neue Produktlinie trägt zentralen Kundenbedürfnissen nach Flexibilität, Sicherheit und Rendite Rechnung. Das dynamische Anlagekonzept erlaubt insbesondere in einem sich erholenden Kapitalmarktumfeld deutlich verbesserte Renditechancen für unsere Kunden. Hierin sehen wir auch für uns Wachstumschancen.

Im Herbst 2013 nahm ERGO Lebensversicherungsbetrieb in China auf

Wachstumschancen ergeben sich darüber hinaus in den noch nicht gesättigten Märkten Osteuropas sowie in China, Indien und Südostasien. ERGO hat mit ihrer Strategie der Internationalisierung primär diese wachstumsstarken Märkte im Blick und erreichte im Jahr 2013 bereits wesentliche Meilensteine. In China wurde im Herbst 2013 der Geschäftsbetrieb in der Lebensversicherung aufgenommen. In Indien arbeiten wir am Aufbau eines Joint Ventures mit der Avantha Group, mit dem ERGO den Eintritt in den indischen Lebensversicherungsmarkt erreicht. Darüber hinaus wollen wir einige der attraktiven Märkte Südostasiens erschließen.

Munich Health – demografische Entwicklung fördert Wachstum

Der von Munich Health bearbeitete globale Gesundheitsmarkt ist nach wie vor ein stark wachsender Wirtschaftszweig. Wesentliche Gründe dafür sind das weltweite Bevölkerungswachstum und der Anstieg der Lebenserwartung, verbunden mit steigendem Wohlstand breiter Bevölkerungsgruppen vor allem in den Entwicklungs- und Schwellenländern. Diese Entwicklungen werden durch den medizinischen Fortschritt noch verstärkt.

Für ein global agierendes Krankenerst- und Rückversicherungsunternehmen gibt es je nach Entwicklungsstand der internationalen Gesundheitsmärkte vielfältige Möglichkeiten für Wachstum. Munich Health kann hierbei aufgrund seiner globalen Aufstellung und durch Bündelung des Knowhows aus Erst- und Rückversicherung unterschiedlichste Kundenbedarfe bedienen.

In den Industrieländern steigt der Reformdruck auf die historisch gewachsenen Gesundheits- und Sozialsysteme. Daher bieten sich für Munich Health trotz des Rückzugs aus dem US-amerikanischen Erstversicherungsgeschäft mit Privatkunden Chancen in den hochentwickelten Märkten. Beispielsweise stellt Munich Health für die Analyse von Gesundheitsrisiken seinen Rückversicherungskunden moderne Programme und Werkzeuge zur standardisierten medizinischen Risikobewertung zur Verfügung. Um die Effizienz interner Abläufe zu erhöhen, bietet Munich Health neue Automatisierungsmöglichkeiten und Prüfalgorithmen, zum Beispiel in der Datenübermittlung von Schadenmeldungen sowie in der Schadenbearbeitung.

Die Entwicklungs- und Schwellenländer stehen der Herausforderung gegenüber, in kurzer Zeit Gesundheitssysteme zu entwickeln, die breiten Teilen der Bevölkerung den Zugang zu adäquater, bezahlbarer medizinischer Versorgung ermöglichen. Privatwirtschaftliche Versicherungsangebote, gegebenenfalls eng verzahnt mit staatlichen Programmen, können in dieser Situation einen wertvollen Beitrag leisten, um die erforderlichen Finanzierungsmittel bereitzustellen. Munich Health hat für seine internationale Expansion erfolgreiche Konzepte entwickelt, die kontinuierlich weiter verbessert werden. Beispielsweise ist es Munich Health im Nahen Osten in sehr kurzer Zeit gelungen, seine Präsenz – mithilfe intelligenter Konzepte zur Nutzung gemeinsamer Infrastruktur und Prozesse – von den Vereinigten Arabischen Emiraten nach Saudi-Arabien und Katar auszuweiten.

Die MEAG sieht Wachstumschancen beim Geschäft mit institutionellen Kunden

Unser Assetmanager MEAG bietet seine Produkte und Dienstleistungen nicht nur den Versicherungsunternehmen unserer Gruppe an, sondern managt mit überdurchschnittlicher Wertentwicklung Publikumsfonds für Privatkunden sowie Kapitalanlage-Portfolios institutioneller Anleger. Auf der Basis der für die Gruppenunternehmen etablierten Methoden und Prozesse für die Portfoliosteuerung, das Reporting und das Risikomanagement sehen wir beachtliche Wachstumschancen im Geschäft mit institutionellen Kunden, deren Anforderungen aufgrund spezifischer Bedürfnisse und Präferenzen ähnlich konservativ und sicherheitsorientiert wie die von Versicherungsunternehmen sind. Dazu gehören Pensionskassen, Versorgungswerke, aber auch kirchliche Institute, Stiftungen sowie ausgewählte Kreditinstitute und Industrieunternehmen.

Ausblick

- Konzernergebnisziel für 2013 von annähernd 3 Milliarden € mit mehr als 3,3 Milliarden € übertroffen
- Dividendenvorschlag für 2013: 7,25 € je Aktie
- Erwartete Kapitalanlagerendite für 2014 von rund 3,3 %
- Konzernergebnis für 2014 von 3 Milliarden € angestrebt

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

Vergleich des Ausblicks für 2013 mit dem erreichten Ergebnis

Munich Re (Gruppe)

Vergleich Zielgrößen Munich Re (Gruppe) 2013 mit erreichtem Ergebnis

		Ziel 2013	Ergebnis 2013
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	50–52	51,1
Konzernergebnis	Mrd. €	annähernd 3	3,3
Kapitalanlagerendite	%	rund 3,3	3,5
Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)	%	15	12,2

Die Bruttobeiträge lagen mit 51,1 Milliarden € in der Mitte des Zielkorridors 2013 von 50 bis 52 Milliarden €.

Das Konzernergebnisziel von annähernd 3 Milliarden € wurde mit mehr als 3,3 Milliarden € klar übertroffen. Ursächlich hierfür waren eine unter unserer Erwartung liegende Großschadenbelastung in der Schaden- und Unfallrückversicherung und die Auflösung von Schadenrückstellungen aus früheren Anfalljahren. Darüber hinaus verzeichneten wir 2013 eine sehr niedrige Steuerbelastung, eine Folge vor allem einer Neuberechnung von Steuern für Vorjahre und der Nutzung von Verlustvorträgen. Währungseffekte wirkten sich 2013 insgesamt negativ aus.

Das Ziel einer Rendite von 15 % auf unser risikoadjustiertes Eigenkapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus der Versicherungs- und Zinsmärkte hinweg ist im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld schwer zu erreichen. Mit dem für 2013 erzielten RoRaC von 12,2 % sind wir sehr zufrieden; das Gleiche gilt für die Verzinsung auf das gesamte IFRS-Kapital (Return on Equity, ROE) von 12,5 %.

Rückversicherung

Die gesamte Rückversicherung hat 2013 bei den Bruttobeiträgen mit 27,8 Milliarden € das Ziel von 27 bis 28 Milliarden € erreicht. Die Lebensrückversicherung lag mit Bruttobeiträgen in Höhe von 10,8 Milliarden € im Zielkorridor von 10 bis 11 Milliarden €. Die Schaden- und Unfallrückversicherung traf mit 17 Milliarden € genau die ursprüngliche Prognose von rund 17 Milliarden €. Sowohl in Leben als auch in Schaden und Unfall wirkten sich 2013 Währungseffekte in Höhe von 0,5 Milliarden € bzw. 0,7 Milliarden € negativ aus.

Das versicherungstechnische Ergebnis in der Lebensrückversicherung lag bei 370 Millionen €. Wir kamen unserem erwarteten Zielwert für 2013 von ca. 0,4 Milliarden € damit erfreulich nah.

Die Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallrückversicherung lag mit 92,1 % besser als die angestrebte Quote von rund 94 %.

Das Konzernergebnis 2013 übertraf mit 2,8 Milliarden € den Zielkorridor von 2,3 bis 2,5 Milliarden € deutlich.

Erstversicherung

Die gesamten Beitragseinnahmen in der Erstversicherung betrugen 18 Milliarden € und lagen somit unter dem Zielwert 2013 von ca. 18,5 Milliarden €, hauptsächlich bedingt durch den Rückgang der Beiträge im deutschen Lebensversicherungsgeschäft. Die gebuchten Bruttobeiträge blieben mit 16,7 Milliarden € leicht unter dem prognostizierten Wert von etwas über 17 Milliarden €.

In der Lebenserstversicherung betrugen die gesamten Beitragseinnahmen 6,9 Milliarden €, unser ursprünglicher Ausblick lag bei etwas über 7 Milliarden €. Die gebuchten Bruttobeiträge summierten sich auf 5,5 Milliarden €, angestrebt waren etwas über 5,5 Milliarden €. Im Erstversicherungssegment Gesundheit betrugen die gebuchten Bruttobeiträge 5,7 Milliarden €, zu Jahresbeginn wurden etwas unter 6 Milliarden € erwartet. In der Schaden- und Unfallerstversicherung beliefen sich die gebuchten Bruttobeiträge auf 5,5 Milliarden €, die Zielgröße 2013 lag bei etwas über 5,5 Milliarden €.

Die Schaden-Kosten-Quote in der Kompositversicherung lag mit 97,2 % über dem angestrebten Ziel von rund 95 %, weil die tatsächlich eingetretenen Schäden in Deutschland aufgrund von Starkregenereignissen und Hagelstürmen über unseren Erwartungen lagen.

Zum Jahresbeginn hatten wir in der Erstversicherung ein Ergebnis von 400 bis 500 Millionen €, für den ERGO Teilkonzern von 350 bis 450 Millionen € angestrebt. Diese Zielwerte wurden erreicht, wir wiesen in der gesamten Erstversicherung ein Ergebnis von 433 Millionen € aus, für den ERGO Teilkonzern waren es 436 Millionen €.

Munich Health

Die Bruttobeiträge lagen mit 6,6 Milliarden € fast genau auf dem Ziel von etwas über 6,5 Milliarden €.

Die Schaden-Kosten-Quote lag mit 98,3 % unter unserem Ziel von rund 100 %. Ursächlich hierfür war vor allem ein deutlich verbesserter Schadenverlauf bei der Windsor Health Group (WHG).

Das Konzernergebnis von Munich Health betrug 150 Millionen €. Ursprünglich hatten wir aufgrund der schwierigen Situation bei der WHG für 2013 ein niedrigeres Ergebnis erwartet und sogar einen Verlust für Munich Health nicht ausgeschlossen. Nach erfolgreichen Restrukturierungsmaßnahmen verbesserte sich das Resultat bei der WHG und wir konnten das Unternehmen schließlich zu Konditionen verkaufen, die spürbar über unseren Planungsannahmen lagen.

Ausblick 2014

In der Europäischen Union steht die staatliche Aufsicht über Erst- und Rückversicherer aufgrund des Regelwerks von Solvency II vor tief greifenden Veränderungen. Nach langjährigen Verhandlungen haben sich die an der EU-Gesetzgebung beteiligten Institutionen (Parlament, Kommission und Rat) auf Standards geeinigt, die zum 1. Januar 2016 in Kraft treten sollen und schon im Vorfeld die Aufsichtspraxis prägen werden. Nahezu zeitlich parallel werden die EU-Richtlinie „Omnibus II", die delegierten Rechtsakte, die technischen Durchführungsstandards und die Umsetzung in die jeweiligen nationalen Rechtsordnungen zu verabschieden sein. Die neuen Aufsichtsregeln werden die Versicherungsunternehmen vor erhöhte Kapital-, Risikomanagement- und Berichtsanforderungen stellen. Für 2014 und 2015 hat die europäische Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA eine vorstrukturierte „Preparation Phase" eingeführt, in der bei den nationalen Aufsichtsbehörden eine vorgezogene Berichterstattung für ausgewählte Sachverhalte angefordert wird. Ziel ist es, die Vorbereitungen bei Versicherern und Behörden zu forcieren und die Schlüsselelemente des neuen Aufsichtsregimes innerhalb Europas konsistent zu gestalten: Dazu zählen die Governance-Regeln, die Anforderungen an eine unternehmenseigene Risiko- und Solvenzbeurteilung (Forward looking assessment of own risks, FLAOR) sowie die Voraussetzungen für die Verwendung von internen Modellen. Auch die Details ausgewählter quantitativer Angaben, wie zur ökonomischen Bilanz und zu den Eigenmitteln, wurden definiert.

Für die Rechnungslegung, insbesondere für die Bilanzierung von Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten, sind mittelfristig umfassende Änderungen absehbar, die sich erheblich auf die Erst- und Rückversicherungsmärkte auswirken werden. Für die künftige Bilanzierung von Versicherungsverträgen hat das International Accounting Standards Board (IASB) im Juni 2013 seine überarbeiteten Vorschläge veröffentlicht, die erstmals eine international einheitliche Abbildung derartiger Verträge im Abschluss gewährleisten sollen. Für die neuen Regelungen zur Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten nach IFRS 9 soll der endgültige Standard im ersten Halbjahr 2014 veröffentlicht werden.

Obwohl die Anforderungen der neuen Regelwerke Solvency II sowie IFRS 4 und IFRS 9 noch nicht im Detail feststehen und erst in den Folgejahren verpflichtend werden, müssen alle betroffenen Versicherungsunternehmen große Anstrengungen zu deren Erfüllung entfalten und beginnen, sich an deren Auswirkungen auszurichten. Wegen dieser tief greifenden Veränderungen der Rahmenbedingungen rechnen wir schon vor den offiziellen Einführungsterminen mit einem erheblichen Einfluss auf die Produktlandschaft und Marktverhältnisse der Versicherungswirtschaft.

Zielgrößen Munich Re (Gruppe)

		Ziel 2014
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	rund 50
Konzernergebnis	Mrd. €	3
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Schaden/Unfall	%	rund 94
Schaden-Kosten-Quote Erstversicherung Schaden/Unfall	%	rund 95
Kapitalanlagerendite	%	rund 3,3
Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)	%	15

Grenzen der Prognostizierbarkeit von Ergebnissen

→ Erläuterungen zu den Eigenheiten der IFRS-Rechnungslegung finden Sie auf Seite 94

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

Insbesondere würde auf der Basis unserer Positionierung zu Jahresbeginn ein maßvoll steigendes Zinsniveau zunächst zu tendenziell etwas höheren, ein sinkendes Zinsniveau zu niedrigeren Ergebnissen führen als in diesem Ausblick prognostiziert. Auch Marktwertveränderungen sowie Abgangsgewinne oder -verluste aus Derivaten, die wir als Sicherungsinstrument sowie zur Feinsteuerung der Kapitalanlagen einsetzen, könnten erhebliche Auswirkungen auf das Ergebnis haben. Währungskursbewegungen beeinflussen unsere Umsätze und Ergebnisse in unterschiedliche Richtungen, abhängig davon, welche Fremdwährungen von den jeweiligen Schwankungen betroffen sind. Die Ausschläge können bei stark schwankenden Wechselkursen beträchtlich sein, obwohl wir ökonomisch relativ zum Volumen unseres Geschäfts und unserer Kapitalanlagen nur in überschaubarem Maß offene Währungspositionen halten.

Rückversicherung

Die Rückversicherung ist und bleibt ein attraktives Geschäftsfeld, das uns vielfältige Ertragsmöglichkeiten eröffnet. Obwohl die Versicherungsdichte in den westlichen Industrieländern und in den seit Jahrzehnten weit entwickelten Staaten Asiens bereits hoch ist, ergibt sich selbst in diesen Märkten zusätzlicher Absicherungsbedarf, weil beispielsweise die Gefährdung infolge wetterbedingter Naturgefahren mit der Klimaveränderung wächst. In den sich wirtschaftlich rasant entwickelnden Regionen besteht unverändert eine erhebliche Nachfrage nach Versicherungsschutz für die großen Zentren hochwertiger industrieller Fertigungskapazitäten und den wachsenden privaten Wohlstand der Bevölkerung. Schon deshalb trifft die stetig zunehmende Angebotskapazität der Erst- und Rückversicherungswirtschaft in vielen Sparten auf ein in weiten Teilen unerschöpftes Geschäftspotenzial.

Munich Re bietet ihren Zedenten spezialisierte Beratung und umfassende Lösungsansätze, auch für Aufgaben wie Bilanzsteuerung, Risikomodellierung oder Asset-Liability-Management. Rückversicherung schützt Erstversicherer flexibel und effizient vor Großschaden- und Kumulbelastungen und stärkt deren Kapitalbasis. Zusätzlich entwickeln wir innovative Deckungskonzepte, die über das Angebot der traditionellen Rückversicherung und verstärkt auch über die herkömmlichen Grenzen der Versicherbarkeit hinausreichen. Ebenso begleiten wir unsere Kunden bei der oft aufwendigen Anpassung an aufsichtsrechtliche Anforderungen, die in vielen Ländern in den kommenden Jahren spürbar verändert werden.

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

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

Für 2014 rechnen wir in der Lebensrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen in der Größenordnung von rund 10,5 Milliarden € und einem versicherungstechnischen Ergebnis von über 400 Millionen €. Dies unterstellt, dass sich aus den oben genannten Faktoren eine stabile Nachfrage nach Rückversicherung ergibt.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung, die erfahrungsgemäß Preiszyklen und zufallsbedingten Schwankungen bei der Höhe von Großschäden ausgesetzt ist, bleibt Munich Re bei ihrer klaren, auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik und über-

nimmt Risiken nur zu angemessenen Preisen und Bedingungen. Wir verzeichnen derzeit eine Zunahme der Wettbewerbsintensität. Infolge ihrer guten Kapitalausstattung gaben Erstversicherer weniger Risiken in Rückversicherung. Zugleich konnten Rückversicherer ausreichend Kapazität zur Verfügung stellen, da sich auch ihre Kapitalausstattung im Jahr 2013 dank guter Ergebnisse weiter verbesserte. Es gab also einen Überhang auf der Angebotsseite. Auf der Suche nach rentablen Anlagemöglichkeiten investieren schließlich institutionelle Anleger, wie Pensionsfonds, verstärkt in Verbriefungen von Versicherungsrisiken (Insurance Linked Securities). Dieses Kapital geht vor allem in das nicht proportionale Katastrophengeschäft, wie etwa Deckungen für Schäden aus Hurrikanen in den USA, während sich bisher auf dieses Segment fokussierte Rückversicherer um eine Diversifikation in andere Segmente bemühen. Die Preise für Rückversicherungsschutz im nicht proportionalen Katastrophengeschäft gerieten bei den Erneuerungsrunden 2013 entsprechend unter Druck. Das Portfolio von Munich Re ist davon nicht so stark betroffen, weil das proportionale Vertragsgeschäft mit einem Anteil von etwa zwei Dritteln am Beitragsvolumen der traditionellen Sachversicherung deutlich überwiegt. Zumindest temporär hat jedoch der Wettbewerb in allen Sparten zugenommen, wobei ein schwaches Wachstum in vielen traditionell hoch versicherten Märkten durch steigende Nachfrage aus den Wachstumsregionen nicht ausgeglichen wird.

Als gut diversifizierter Rückversicherer mit umfassendem Knowhow sind wir, anders als die meisten Anbieter, in der Lage, maßgeschneiderte Lösungen anzubieten. Hierzu zählen auch Mehrjahresverträge, manchmal mit Deckungen über mehrere Sparten und Regionen, retroaktive Rückversicherungslösungen, Transaktionen zur Kapitalentlastung, umfassende Beratung zum Kapitalmanagement und das Versichern komplexer Haftpflicht-, Kredit- und großer Industrierisiken. Zudem können wir auf der Basis unserer technischen Kompetenz und unseres Risikowissens rasch wachsende Industrien begleiten und mit bedarfsgerecht gestalteten Deckungen die Grenzen der Versicherbarkeit mit Augenmaß ausdehnen.

Bei der Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2014 konnten wir uns deshalb in einem sehr wettbewerbsintensiven Marktumfeld gut behaupten. Im Januar standen Verträge mit 8,7 Milliarden € Prämie zur Erneuerung an, also etwas mehr als die Hälfte unseres im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall erfassten Vertragsgeschäfts. Unser Prämienvolumen stieg um 235 Millionen € oder 2,7 %. Dieses Plus ist vor allem individuellen, maßgeschneiderten Risikotransferlösungen für Bestandskunden in Asien und Australien zu verdanken. Geschäft, das unseren Profitabilitätsvorstellungen nicht entsprach, haben wir nicht erneuert.

Insgesamt sind die Preise in unserem Portfolio um ungefähr 1,5 % gesunken, vor allem im Naturkatastrophengeschäft, in Nordamerika stärker als in Europa. Das Preisniveau in der Haftpflicht- sowie in der Kredit- und Kautionsversicherung war alles in allem leicht rückläufig. In der Transport- und Luftfahrtversicherung sanken die Preise stärker als im Durchschnitt der Sparten. Dass für Munich Re die Preiseinbußen im Marktvergleich relativ gering ausfielen, unterstreicht die konsequent auf Profitabilität ausgerichtete Zeichnungspolitik.

In den Erneuerungsrunden zum 1. April 2014 (vor allem Japan) sowie zum 1. Juli 2014 (Teile des US-Markts, Australiens und Lateinamerikas) wird ein Geschäftsvolumen von rund 3,2 Milliarden € aus dem Rückversicherungs-Vertragsgeschäft neu verhandelt. Beide Runden werden stärker durch das Naturkatastrophengeschäft geprägt als die Januar-Erneuerung. Munich Re erwartet, dass das Umfeld wettbewerbsintensiv bleibt, sollten größere Schadenereignisse ausbleiben.

Für 2014 erwarten wir in der Schaden- und Unfallrückversicherung gebuchte Bruttobeiträge in Höhe von rund 17,5 Milliarden € und damit etwas über dem Vorjahresniveau. Wir streben weiterhin eine Schaden-Kosten-Quote von rund 94 % der verdienten Nettobeiträge an; das entspräche der Quote von 2013, wenn 2013 nicht zufallsbedingt weniger Großschäden als erwartet angefallen wären. Auch für 2014 bringt der in ein-

zelnen Jahren schwankende Großschadenanfall Unwägbarkeiten mit sich; wir gehen bei unseren Schätzungen von Großschäden im Umfang von rund 2 Milliarden € aus, das entspricht 12 % der verdienten Nettobeiträge.

Die gesamte Rückversicherung dürfte 2014 Bruttobeiträge von rund 28 Milliarden € erwirtschaften und damit in etwa auf dem Vorjahresniveau liegen, wobei Wechselkurseffekte erheblichen Einfluss auf diese Schätzung haben können. Das Konzernergebnis in der Rückversicherung sollte 2014 zwischen 2,3 und 2,5 Milliarden € liegen. Der Mittelwert dieses Ergebniskorridors liegt damit rund 0,4 Milliarden € unterhalb des auch steuerlich bedingt besonders guten Ergebnisses aus 2013.

Erstversicherung

Für die Erstversicherung sehen wir gute Zukunftschancen in den sich entwickelnden Auslandsmärkten, durchaus aber auch in verschiedenen Bereichen des deutschen Markts.

Zukünftig wird sich die ERGO Versicherungsgruppe noch konsequenter an Kundenbedürfnissen ausrichten. Im neuen Ressort Kunden- und Vertriebsservice bündelt ERGO ab 1. April 2014 alle kundenorientierten Innendienst- sowie Leistungs-/Schadenservice-Funktionen wie Antrags- und Vertragsbearbeitung. Zudem leitet ERGO die Lebens- und Krankenversicherung in Deutschland ab 1. April 2014 aus einem gemeinsamen Ressort Personenversicherung.

Im Konzernabschluss von Munich Re weisen wir das von ERGO verantwortete Geschäft in den drei Erstversicherungssegmenten Leben, Gesundheit und Schaden/Unfall aus.

In der Lebenserstversicherung dürften unsere gesamten Beitragseinnahmen leicht unter dem Niveau des Vorjahres bei etwas unter 7 Milliarden € liegen, die gebuchten Bruttobeiträge in einer Spanne von 5 bis 5,5 Milliarden €. Angesichts der weltweit weiterhin niedrigen Zinsen und eines dadurch für die private Altersvorsorge ungünstigen Klimas bleibt das Umfeld herausfordernd. Die Entwicklung wird erheblich vom volatilen, stark zinsabhängigen Einmalbeitragsgeschäft abhängen. Mit der im Sommer 2013 auf den deutschen Markt gebrachten Produktgeneration sehen wir gute Chancen, uns in diesem schwierigen Markt aussichtsreich zu positionieren.

Im Erstversicherungssegment Gesundheit gehen wir davon aus, dass die gebuchten Bruttobeiträge in etwa auf Vorjahresniveau, also bei etwas über 5,5 Milliarden € verharren. In der privaten Krankenversicherung wird die Beitragsanpassung, die wir im Geschäftsjahr 2014 vornehmen, deutlich geringer ausfallen als im Vorjahr. Die sinkende Versichertenzahl in unserem Portfolio führt zu einem Rückgang der Beiträge in der Vollversicherung. In der Ergänzungsversicherung hingegen sehen wir insgesamt gute Wachstumschancen, insbesondere im Bereich der ergänzenden Pflege- sowie der betrieblichen Krankenversicherung. Wir rechnen daher mit einem leichten Anstieg der Beiträge in diesem Teil unseres Portfolios.

In der Schaden- und Unfallerstversicherung dürften die gebuchten Bruttobeiträge etwas über 5,5 Milliarden € liegen, für das deutsche Geschäft rechnen wir mit einem leichten Anstieg auf etwas unter 3,5 Milliarden €. Weiterhin legen wir großen Wert auf risikoadäquate Preise. Gerade auf dem besonders wettbewerbsintensiven deutschen Kraftfahrtmarkt setzen wir Maßnahmen zur Verbesserung der Ertragssituation konsequent um. Im internationalen Geschäft gehen wir davon aus, dass sich das Bruttobeitragsvolumen mit 2,2 Milliarden € seitwärts bewegt. Die Schaden-Kosten-Quote in der Kompositversicherung sollte um etwa 2 Prozentpunkte sinken und mit rund 95 % ein gutes Niveau erreichen, wobei zur Verbesserung vor allem das Inlandsgeschäft beiträgt.

Wie im Vorjahr sollten die gesamten Beitragseinnahmen der Erstversicherung 2014 etwas über 18 Milliarden € liegen, die gebuchten Bruttobeiträge bei gut 16,5 Milliarden €.

Für die Erstversicherung erwarten wir für 2014 ein Konzernergebnis zwischen 400 und 500 Millionen €, für den ERGO Teilkonzern einen Betrag zwischen 350 und 450 Millionen €. Die Differenz zwischen beiden Zahlen ist hauptsächlich auf konzerninterne Geschäfte zwischen Erst- und Rückversicherung zurückzuführen. Der Mittelwert der beiden Ergebnisspannen liegt jeweils etwas unter dem Konzernergebnis aus 2013.

Munich Health

Wir sind weiterhin davon überzeugt, dass die internationalen Gesundheitsmärkte aufgrund des medizinischen Fortschritts und einer steigenden Lebenserwartung vielfältige Wachstumsmöglichkeiten für Munich Health bieten. Diese Chancen wollen wir nach einer Anpassung unserer strategischen Ausrichtung zukünftig noch gezielter nutzen. In der Rückversicherung erwarten wir einen Zuwachs sowohl infolge steigender Versichertenzahlen unserer Kunden als auch aufgrund weiteren Bedarfs an maßgeschneiderten Rückversicherungslösungen. Entsprechend den Ergebnissen der Haupterneuerung im Januar rechnen wir mit einer leichten Stärkung der Profitabilität. Nach dem Verkauf der WHG erwarten wir eine stabile Entwicklung des Erstversicherungsgeschäfts, geprägt von der weiter hohen Profitabilität unserer großen Tochtergesellschaften in Spanien und Belgien. Insgesamt erwarten wir für 2014 einen Gewinn von rund 100 Millionen € und damit unterhalb des Vorjahresniveaus, das von positiven Sondereffekten geprägt wurde.

Die gebuchten Bruttobeiträge dürften 2014 etwas über 5,5 Milliarden € liegen. Der Rückgang im Vergleich zu 2013 ist auf den Verkauf der WHG zurückzuführen.

Die Schaden-Kosten-Quote sollte leicht über dem Niveau des Vorjahres bei rund 99 % liegen.

Kapitalanlagen

Im aktuellen Umfeld ausgeprägter politischer Unsicherheit und sich daraus immer wieder ergebender Kursschwankungen am Kapitalmarkt setzen wir weiterhin auf ein breit diversifiziertes Kapitalanlageportfolio. Die größten Risiken sehen wir im laufenden Jahr im Kontext der weiteren Entwicklung der Staatsschulden- und Bankenkrise. Das absehbar weiterhin niedrige Zinsumfeld wird die gesamte Versicherungsbranche sowie andere große Kapitalanleger stark belasten.

Dank unserer stark diversifizierten Anlagen sind wir für unterschiedliche Kapitalmarktszenarien gut gerüstet. In jedem Szenario sind zwar Verluste bei einzelnen Anlageklassen zu erwarten. Durch die Diversifizierung unseres Portfolios gehen wir aber davon aus, dass diese Verluste durch Wertsteigerungen bei anderen Anlageklassen aufgefangen werden. Diese ausgewogene Kapitalanlagestrategie hat sich in den vergangenen Jahren bewährt. Für 2014 planen wir, den Bestand an Staatsanleihen einzelner Industrieländer weiter zu reduzieren und den Bestand an Unternehmensanleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern moderat auszubauen.

Die Duration des Kapitalanlageportfolios ist eine wichtige Stellschraube in unserem Asset-Liability-Management. Wir wählen die Duration der Kapitalanlagen dabei nah zur Duration unserer Verbindlichkeiten. Dadurch reagieren beide Seiten der uns wichtigen ökonomischen, risikobasierten Bilanz ähnlich stark auf Zinsänderungen, während sich in der IFRS-Konzernbilanz durchaus erhebliche Ausschläge ergeben können. Im Geschäftsjahr 2013 haben wir die Duration im Rückversicherungssegment leicht reduziert. Im Grundsatz wollen wir 2014 die Duration konstant halten. In der Lebenserstversicherung wollen wir die durchschnittliche Anlagedauer im neuen Geschäftsjahr leicht verlängern. Neben der Duration berücksichtigen wir bei der Entwicklung unserer Kapitalanlagestrategie die Währungen und Inflationssensitivität unserer Verbindlichkeiten. Für 2014 planen wir, den Bestand an inflationsindexierten Anleihen leicht abzubauen. Im Jahresverlauf werden wir die Feinsteuerung unserer Anlagen von unseren jeweils aktuellen Markteinschätzungen abhängig machen, dabei aber an unserer grundsätzlichen Ausrichtung an der Struktur der Verpflichtungen unbedingt festhalten.

Im Jahr 2013 erhöhten wir unsere Investitionen und Investitionszusagen für Eigenkapitalanlagen in Infrastruktur sowie erneuerbare Energien und neue Technologien (RENT) auf etwa 1,5 Milliarden €. Dieses Engagement wollen wir 2014 weiter ausbauen, sofern wir verlässliche Rahmenbedingungen vorfinden und eine angemessene Rendite erzielen können. Wir setzen dabei weiterhin stark auf eine regionale und segmentspezifische Diversifikation dieser Investitionen. Dadurch streuen wir die technischen und politischen Risiken und damit die wesentlichen Risikotreiber dieses Portfolios. Einen zusätzlichen Schwerpunkt wollen wir 2014 auf Anleihen und Darlehen für Infrastrukturprojekte setzen. Unseren Immobilienbestand planen wir, abhängig von der Marktentwicklung, in den kommenden Jahren leicht zu erhöhen.

Für 2014 gehen wir von einem gleichbleibend niedrigen Zinsniveau und somit etwas geringeren laufenden Erträgen aus festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen aus. Auch unsere mit 4,5 % relativ geringe Aktienquote wollen wir nicht wesentlich erhöhen, sodass die Abschreibungsrisiken gering bleiben, ebenso wie die Chancen auf Veräußerungsgewinne. Die laufenden Erträge aus unseren Kapitalanlagen sollten bei etwa 3,2 % liegen; das sind 0,2 Prozentpunkte weniger als im Vorjahr. Unter Berücksichtigung des Ergebnisses aus dem Abgang von Kapitalanlagen, der Zu- und Abschreibungen sowie der sonstigen Erträge und Aufwendungen gehen wir von einem Kapitalanlageergebnis aus, das mit knapp 7,5 Milliarden € nur geringfügig unter dem Vorjahresniveau liegen dürfte und einer jährlichen Verzinsung unserer Kapitalanlagen von rund 3,3 % entspräche; das wäre ein Rückgang von 0,2 Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahr.

Munich Re (Gruppe)

Für 2014 erwarten wir für den Konzern gebuchte Bruttobeiträge von rund 50 Milliarden €, das ist rund 1 Milliarde € weniger als 2013, vor allem eine Folge absehbarer negativer Währungskurseffekte und des Verkaufs der WHG.

An unserem langfristigen Ziel einer Rendite von 15 % auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus der Versicherungs- und Zinsmärkte hinweg halten wir fest. Es ist jedoch angesichts der gegenwärtig sehr niedrigen Zinsen auf risikoarme Kapitalanlagen nur schwer zu erreichen.

→ Erläuterungen zu den Economic Earnings finden Sie auf Seite 38

Für die ökonomische Wertschaffung erwarten wir, gemessen auf Basis der Economic Earnings, ein erfreuliches, wenn auch gegenüber 2013 rückläufiges Ergebnis, das sich für die Gruppe und die Geschäftsfelder auf der Höhe der erwarteten IFRS-Ergebnisse bewegen sollte. Diese Prognose basiert auf der Annahme unveränderter Kapitalmärkte und Modellierungs-Parameter sowie eines normalen Großschadenaufkommens; bereinigt um Sondereinflüsse im abgelaufenen Jahr bewegen sich die Economic Earnings damit auf dem Niveau von 2013.

Für das Jahr 2014 rechnen wir bei durchschnittlichem Schadenverlauf mit einem versicherungstechnischen Ergebnis für Munich Re, das auf der Höhe des Vorjahres, also bei 3,7 Milliarden €, liegt.

Wir streben für 2014 ein Konzernergebnis in Höhe von 3 Milliarden € an, etwa 0,3 Milliarden € unterhalb des besonders guten Ergebnisses aus 2013. Diese Prognose versteht sich vorbehaltlich des Großschadenverlaufs und der Gewinn- und Verlustauswirkungen von gravierenden Währungskurs- oder Kapitalmarktbewegungen, signifikanter Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen und anderer Sondereffekte. Dabei rechnen wir mit einer gegenüber dem Vorjahr wieder normalisierten Steuerquote von 20 bis 25 %.

Im Zeitraum von Mitte November 2013 bis Ende Februar 2014 haben wir Aktien im Wert von rund 700 Millionen € zurückgekauft; weitere 300 Millionen € sollen bis zur Hauptversammlung am 30. April 2014 folgen. Mit dem Einzug dieser Aktien geben wir nicht benötigtes Kapital an die Aktionäre zurück. Trotz des Rückkaufs ermöglicht es uns unsere gute Kapitalausstattung auch weiterhin, eine attraktive Dividende zu zahlen und gezielt Chancen für profitables Wachstum zu nutzen. Seit November 2006 hat Munich Re Aktienrückkäufe im Volumen von 6,7 Milliarden € getätigt. Vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung soll die Dividende um 25 Cent auf 7,25 € je Aktie steigen.

Konzernabschluss

4

Konzernbilanz 146
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 148
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen 149
Konzern-Eigenkapitalentwicklung 150
Konzern-Kapitalflussrechnung 152

Konzernanhang
Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS) 153
Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz 153
Bilanzierung und Bewertung 153
Konsolidierung 162

Aktivseite
A Immaterielle Vermögenswerte 166
B Kapitalanlagen 166
C Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen 170
D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 171
E Forderungen 171
F Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand 171
G Aktivierte Abschlusskosten 171
H Aktive Steuerabgrenzung 172
I Übrige Aktiva 172

Passivseite
A Eigenkapital 173
B Nachrangige Verbindlichkeiten 173
C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto) 173
D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto) 176
E Andere Rückstellungen 176
F Verbindlichkeiten 177
G Passive Steuerabgrenzung 178

Währungsumrechnung 178

Segmentberichterstattung
Segmentaktiva 180
Segmentpassiva 180
Segment-Gewinn- und Verlustrechnung 182
Langfristige Vermögenswerte nach Ländern 184
Investitionen in langfristige Vermögenswerte pro Segment 184
Gebuchte Bruttobeiträge 185

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva
01 Geschäfts- oder Firmenwert 186
02 Sonstige immaterielle Vermögenswerte 189
03 Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken 191
04 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen 192
05 Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen 198
06 Darlehen 199
07 Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit 199
08 Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar 200
09 Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet 201
10 Depotforderungen 205
11 Sonstige Kapitalanlagen 205

12 Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 206
13 Sonstige Forderungen 206
14 Aktivierte Abschlusskosten 208
15 Steuerabgrenzung 210
16 Übrige Aktiva 211
17 Zur Veräußerung gehaltene und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen 213

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva
18 Eigenkapital 214
19 Bewertungshierarchie Verbindlichkeiten 217
20 Nachrangige Verbindlichkeiten 219
21 Beitragsüberträge 220
22 Deckungsrückstellung 222
23 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle 223
24 Übrige versicherungstechnische Rückstellungen 227
25 Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto) 228
26 Andere Rückstellungen 229
27 Anleihen 234
28 Depotverbindlichkeiten 234
29 Sonstige Verbindlichkeiten 235

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
30 Beiträge 237
31 Technischer Zinsertrag 238
32 Leistungen an Kunden 239
33 Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb 241
34 Ergebnis aus Kapitalanlagen 243
35 Sonstiges operatives Ergebnis 247
36 Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis 248
37 Ertragsteuern 249

Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten
38 Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft 252
39 Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft 259
40 Bonitätsrisiken aus passivem Rückversicherungsgeschäft 264
41 Marktpreisrisiko aus Finanzinstrumenten – Sensitivitätsanalyse 265

Sonstige Angaben
42 Mutterunternehmen 267
43 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen 267
44 Personalaufwendungen 267
45 Langfristiger Incentive-Plan 267
46 Mid-Term Incentive Plan 270
47 Vergütungsbericht 271
48 Mitarbeiterzahl 272
49 Abschlussprüferhonorare 272
50 Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen 272
51 Beschränkungen des Finanzmitteltransfers 273
52 Leasing 273
53 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag 275
54 Ergebnis je Aktie 275
55 Gewinnverwendungsvorschlag 275

Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2013 gemäß § 313 Abs. 2 HGB 276

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2013[1]

Aktiva » Konzernbilanz Aktiva (XLS, 57 KB)

	Anhang			31.12.2013	Vorjahr	Veränderung	
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
A. Immaterielle Vermögenswerte							
I. Geschäfts- oder Firmenwert	(1)		3.292		3.376	–84	–2,5
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	(2)		1.380		1.564	–184	–11,8
				4.672	**4.940**	**–268**	**–5,4**
B. Kapitalanlagen							
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	(3)		3.762		3.831	–69	–1,8
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	(4)		1.514		1.477	37	2,5
davon: Assoziierte Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet			1.291		1.267	24	1,9
III. Darlehen	(5)		55.245		54.418	827	1,5
IV. Sonstige Wertpapiere							
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	(6)	5			7	–2	–28,6
2. Jederzeit veräußerbar	(8)	125.902			133.196	–7.294	–5,5
3. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	(9)	2.887			3.015	–128	–4,2
			128.794		136.218	–7.424	–5,5
V. Depotforderungen	(10)		9.636		8.967	669	7,5
VI. Sonstige Kapitalanlagen	(11)		3.824		2.964	860	29,0
				202.775	**207.875**	**–5.100**	**–2,5**
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen				**6.699**	**5.958**	**741**	**12,4**
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	**(12)**			**5.305**	**5.730**	**–425**	**–7,4**
E. Forderungen							
I. Laufende Steuerforderungen			602		572	30	5,2
II. Sonstige Forderungen	(13)		11.357		11.475	–118	–1,0
				11.959	**12.047**	**–88**	**–0,7**
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand				**2.820**	**2.860**	**–40**	**–1,4**
G. Aktivierte Abschlusskosten	**(14)**						
Brutto			9.603		9.256	347	3,7
Anteil der Rückversicherer			61		74	–13	–17,6
Netto				9.542	9.182	360	3,9
H. Aktive Steuerabgrenzung	**(15)**			**6.989**	**6.219**	**770**	**12,4**
I. Übrige Aktiva	**(16)**			**3.527**	**3.605**	**–78**	**–2,2**
Summe der Aktiva				**254.288**	**258.416**	**–4.128**	**–1,6**

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

Passiva » Konzernbilanz Passiva (XLS, 49 KB)

	Anhang		31.12.2013	Vorjahr		Veränderung
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
A. Eigenkapital	**(18)**					
I. Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage		7.426		7.421	5	0,1
II. Gewinnrücklagen		12.875		10.938	1.937	17,7
III. Übrige Rücklagen		2.369		5.650	–3.281	–58,1
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend		3.313		3.188	125	3,9
V. Nicht beherrschende Anteile		243		242	1	0,4
			26.226	**27.439**	**–1.213**	**–4,4**
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	**(20)**		**4.424**	**5.504**	**–1.080**	**–19,6**
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)						
I. Beitragsüberträge	(21)	7.994		8.134	–140	–1,7
II. Deckungsrückstellung	(22)	111.427		109.769	1.658	1,5
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	(23)	53.061		53.751	–690	–1,3
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	(24)	13.519		13.960	–441	–3,2
			186.001	**185.614**	**387**	**0,2**
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	**(25)**		**7.043**	**6.258**	**785**	**12,5**
E. Andere Rückstellungen	**(26)**		**4.169**	**4.318**	**–149**	**–3,5**
F. Verbindlichkeiten						
I. Anleihen	(27)	248		259	–11	–4,2
II. Depotverbindlichkeiten	(28)	2.762		2.947	–185	–6,3
III. Laufende Steuerverbindlichkeiten		2.795		4.038	–1.243	–30,8
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	(29)	12.432		13.240	–808	–6,1
			18.237	**20.484**	**–2.247**	**–11,0**
G. Passive Steuerabgrenzung	**(15)**		**8.188**	**8.799**	**–611**	**–6,9**
Summe der Passiva			**254.288**	**258.416**	**–4.128**	**–1,6**

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2013[1]

Posten » Gewinn- und Verlustrechnung (XLS, 53 KB)

	Anhang			2013	Vorjahr	Veränderung	
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Gebuchte Bruttobeiträge		**51.060**			**51.969**	**–909**	**–1,7**
1. Verdiente Beiträge	(30)						
Brutto		50.840			52.189	–1.349	–2,6
Abgegeben an Rückversicherer		1.668			1.690	–22	–1,3
Netto			49.172		50.499	–1.327	–2,6
2. Technischer Zinsertrag	(31)		**6.764**		**6.918**	**–154**	**–2,2**
3. Leistungen an Kunden	(32)						
Brutto		40.698			41.842	–1.144	–2,7
Anteil der Rückversicherer		782			846	–64	–7,6
Netto			39.916		40.996	–1.080	–2,6
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	(33)						
Brutto		12.690			12.918	–228	–1,8
Anteil der Rückversicherer		326			356	–30	–8,4
Netto			12.364		12.562	–198	–1,6
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)				**3.656**	**3.859**	**–203**	**–5,3**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	(34)						
Erträge aus Kapitalanlagen		13.196			14.030	–834	–5,9
Aufwendungen für Kapitalanlagen		5.539			5.588	–49	–0,9
Gesamt			**7.657**		**8.442**	**–785**	**–9,3**
davon: Ergebnis aus assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet			7		88	–81	–92,0
7. Sonstige operative Erträge	(35)		**782**		**839**	**–57**	**–6,8**
8. Sonstige operative Aufwendungen	(35)		**922**		**873**	**49**	**5,6**
9. Umgliederung technischer Zinsertrag			**–6.764**		**–6.918**	**154**	**2,2**
10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.–9.)				**753**	**1.490**	**–737**	**–49,5**
11. Operatives Ergebnis				**4.409**	**5.349**	**–940**	**–17,6**
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis	(36)			**–673**	**–830**	**157**	**18,9**
13. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	(36)			**29**	**140**	**–111**	**–79,3**
14. Finanzierungsergebnis	(36)			**–257**	**–297**	**40**	**13,5**
15. Ertragsteuern	(37)			**108**	**878**	**–770**	**–87,7**
16. Konzernergebnis				**3.342**	**3.204**	**138**	**4,3**
davon: Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend				3.313	3.188	125	3,9
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	(18)			29	16	13	81,3
	Anhang			€	€	€	%
Ergebnis je Aktie	(54)			**18,50**	**17,94**	**0,56**	**3,1**

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

Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2013

» Erfasste Erträge und Aufwendungen (XLS, 37 KB)

Mio. €	2013	Vorjahr
Konzernergebnis	**3.342**	**3.204**
Währungsumrechnung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–714	–67
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	–	–
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–1.572	2.936
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	–1.040	–589
Veränderung aus der Equity-Bewertung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	35	27
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	–	–
Veränderung aus Cashflow Hedges		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–1	–
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	–	1
Sonstige Veränderungen	2	16
I. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	–3.290	2.324
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	184	–382
Sonstige Veränderungen	–	–
II. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen nicht in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	184	–382
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen (I. + II.)	**–3.106**	**1.942**
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	**236**	**5.146**
davon:		
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	228	5.115
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	8	31

Konzern-Eigenkapitalentwicklung für das Geschäftsjahr 2013

» Konzern-Eigenkapitalentwicklung (XLS, 67 KB)

Mio. €	Ausgegebenes Kapital	Kapitalrücklage
Stand 31.12.2011	**588**	**6.831**
Einstellung in die Gewinnrücklagen	–	–
Konzernergebnis	–	–
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	–	–
Währungsumrechnung	–	–
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	–	–
Veränderung aus der Equity-Bewertung	–	–
Veränderung aus Cashflow Hedges	–	–
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	–	–
Sonstige Veränderungen	–	–
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	–	–
Veränderung der Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	–	–
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–
Ausschüttung	–	–
Erwerb/Veräußerung eigener Aktien	–3	5
Einzug eigener Aktien	–	–
Stand 31.12.2012	**585**	**6.836**
Einstellung in die Gewinnrücklagen	–	–
Konzernergebnis	–	–
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	–	–
Währungsumrechnung	–	–
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	–	–
Veränderung aus der Equity-Bewertung	–	–
Veränderung aus Cashflow Hedges	–	–
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	–	–
Sonstige Veränderungen	–	–
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	–	–
Veränderung der Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	–	–
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–
Ausschüttung	–	–
Erwerb/Veräußerung eigener Aktien	–4	9
Einzug eigener Aktien	–	–
Stand 31.12.2013	**581**	**6.845**

	Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallende Eigenkapitalanteile						Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital Gesamt
	Gewinnrücklagen		Übrige Rücklagen			Konzernergebnis		
	Gewinnrücklagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungsumrechnung	Bewertungsergebnis aus Cashflow Hedges			
	11.755	**–170**	**3.603**	**–223**	**4**	**696**	**247**	**23.331**
	–414	–	–	–	–	414	–	–
	–	–	–	–	–	3.188	16	3.204
	–339	–	2.343	–69	–8	–	15	1.942
	–	–	–	–69	–	–	2	–67
	–	–	2.336	–	–	–	11	2.347
	29	–	7	–	–9	–	–	27
	–	–	–	–	1	–	–	1
	–374	–	–	–	–	–	–8	–382
	6	–	–	–	–	–	10	16
	–339	–	2.343	–69	–8	3.188	31	5.146
	–13	–	–	–	–	–	–33	–46
	–	–	–	–	–	–	–	–
	–	–	–	–	–	–1.110	–3	–1.113
	26	93	–	–	–	–	–	121
	–	–	–	–	–	–	–	–
	11.015	**–77**	**5.946**	**–292**	**–4**	**3.188**	**242**	**27.439**
	1.933	–	–	–	–	–1.933	–	–
	–	–	–	–	–	3.313	29	3.342
	196	–	–2.578	–710	7	–	–21	–3.106
	–	–	–	–710	–	–	–4	–714
	–	–	–2.599	–	–	–	–13	–2.612
	6	–	21	–	8	–	–	35
	–	–	–	–	–1	–	–	–1
	188	–	–	–	–	–	–4	184
	2	–	–	–	–	–	–	2
	196	–	–2.578	–710	7	3.313	8	236
	2	–	–	–	–	–	–4	–2
	–	–	–	–	–	–	–	–
	–	–	–	–	–	–1.255	–3	–1.258
	24	–218	–	–	–	–	–	–189
	–	–	–	–	–	–	–	–
	13.170	**–295**	**3.368**	**–1.002**	**3**	**3.313**	**243**	**26.226**

Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2013

» Konzern-Kapitalflussrechnung (XLS, 46 KB)

Mio. €	2013	Vorjahr
Konzernergebnis	**3.342**	**3.204**
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	4.049	2.533
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	–360	152
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	–856	1.858
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	–2.325	–646
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	–1.058	–651
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	–839	–584
Veränderung sonstiger Bilanzposten	249	391
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	–15	–722
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	2.187	5.535
Veränderung aus dem Verlust der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	–34	35
Veränderung aus der Übernahme der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	–74	–260
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen	752	–4.217
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	–343	–361
Sonstige	–9	70
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	292	–4.733
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen und von nicht beherrschenden Anteilseignern	107	121
Auszahlungen an Unternehmenseigner und nicht beherrschende Anteilseigner	296	43
Dividendenzahlungen	1.258	1.113
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	–1.111	569
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	–2.558	–466
Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)	**–79**	**336**
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	39	34
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	2.860	2.490
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	2.820	2.860
Zusatzinformationen		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo) – enthalten im Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	1.223	265
Erhaltene Dividenden	519	399
Erhaltene Zinsen	6.496	6.932
Gezahlte Zinsen	552	671

Konzernanhang

Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS)

Der Konzernabschluss von Munich Re wurde auf der Grundlage von § 315a Abs. 1 HGB in Verbindung mit Artikel 4 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards erstellt. Beachtet wurden die nach den Artikeln 2, 3 und 6 der genannten Verordnung übernommenen internationalen Rechnungslegungsstandards sowie die in § 315a Abs. 1 HGB bezeichneten Regelungen des Handelsgesetzbuchs.

Seit 2002 werden die vom International Accounting Standards Board (IASB) erlassenen Rechnungslegungsstandards als „International Financial Reporting Standards (IFRS)“ bezeichnet; die Vorschriften aus früheren Jahren tragen weiterhin den Namen „International Accounting Standards (IAS)“.

Die versicherungstechnischen Posten werden im Einklang mit den Vorschriften des IFRS 4 auf der Grundlage der US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles) auf dem Stand der Erstanwendung des IFRS 4 am 1. Januar 2005 bilanziert und bewertet.

Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG haben im November 2013 eine aktualisierte Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben und ihren Aktionären über das Internet dauerhaft zugänglich gemacht.

Bilanzierung und Bewertung

Ausübung von Ermessen und Schätzungen bei der Bilanzierung und Bewertung

Zur Erstellung des Konzernabschlusses ist es erforderlich, bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden Ermessen auszuüben sowie Schätzungen vorzunehmen und Annahmen zu treffen. Diese wirken sich auf ausgewiesene Jahresabschlussposten in der Konzernbilanz, der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung sowie auf Angaben zu Eventualforderungen und -verbindlichkeiten aus.

Gerade in der Erst- und Rückversicherung ist für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen der Einsatz von Schätzverfahren von erheblicher Bedeutung, zumal die Bewertung stets auf Modellen beruht und die Entwicklung der künftigen Zahlungsströme von Versicherungsverträgen nicht ex ante abschließend vorhersehbar ist. Jedoch spielen Ermessensentscheidungen und Schätzwerte auch bei weiteren Positionen eine erhebliche Rolle.

Unsere internen Prozesse sind darauf ausgerichtet, die Wertansätze unter Berücksichtigung aller relevanten Informationen möglichst zuverlässig zu ermitteln. Grundlage für die Wertermittlung sind die besten Erkenntnisse des Managements zu den jeweiligen Sachverhalten zum Abschlussstichtag. Dennoch liegt es in der Charakteristik dieser Positionen, dass Schätzwerte gegebenenfalls im Zeitverlauf angepasst werden müssen, da neuere Erkenntnisse bei der Bewertung zu berücksichtigen sind.

Ermessensentscheidungen sowie Schätzwerte sind insbesondere bei den folgenden Positionen von Bedeutung und werden in den Erläuterungen dieser Positionen näher beschrieben:

— Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte
— Zeitwerte und Wertminderungen von Finanzinstrumenten
— Aktivierte Abschlusskosten
— Versicherungstechnische Rückstellungen
— Pensionsrückstellungen
— Steuerabgrenzung
— Eventualverbindlichkeiten

Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen

Langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen, welche als zur Veräußerung gehalten klassifiziert sind, werden mit dem niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten angesetzt und in der Konzernbilanz gesondert dargestellt.

Berichtswährung

Berichtswährung ist der Euro (€). Betragsangaben werden auf Millionen € gerundet dargestellt. Betragsangaben in Klammern beziehen sich auf das Vorjahr.

Vorjahreszahlen

Änderungen gemäß den Vorschriften des IAS 8 machten es erforderlich, die Konzernbilanz, die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsjahres 2012 und die entsprechenden Posten der Erläuterungen im Konzernanhang rückwirkend anzupassen, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“. Die übrigen Vorjahreswerte wurden auf derselben Grundlage ermittelt wie die Zahlen für das Geschäftsjahr 2013.

Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen

Die Anwendung der Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ausweismethoden folgt dem Prinzip der Stetigkeit.

Im Geschäftsjahr 2013 waren folgende neue oder geänderte IFRS erstmalig verpflichtend anzuwenden:

Aufgrund der Änderung von **IAS 1 (rev. 06/2011), Darstellung des Abschlusses – Darstellung von Posten des sonstigen Ergebnisses**, sind im sonstigen Gesamtergebnis nun getrennt voneinander auszuweisen: Posten, die zu einem späteren Zeitpunkt in die

Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden, und solche, bei denen dies nicht der Fall ist. Damit soll deren Darstellung verbessert und eine Angleichung von IFRS und US GAAP erreicht werden. Wir haben die erforderliche Anpassung in der „Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen" vorgenommen.

IFRS 13 (05/2011), Bemessung des beizulegenden Zeitwerts, regelt, wie die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert zu erfolgen hat, sofern ein anderer Standard eine derartige Zeitwertbewertung oder eine Angabe des beizulegenden Zeitwerts im Anhang vorschreibt. Das heißt, der Standard regelt nicht, welche Positionen zum Zeitwert zu bewerten sind. Dabei ändert IFRS 13 die Definition des beizulegenden Zeitwerts: Dieser wird nun als Veräußerungspreis einer tatsächlichen oder hypothetischen Transaktion zwischen beliebigen unabhängigen Marktteilnehmern unter marktüblichen Bedingungen charakterisiert. Der Standard enthält detaillierte Vorgaben, wie die Zeitwerte für verschiedene Arten von Vermögenswerten oder Verbindlichkeiten zu ermitteln sind. Zusätzlich werden weitergehende Anhangangaben gefordert, beispielsweise wird die Angabe der Bewertungshierarchie, die bislang nach IFRS 7 nur für Finanzinstrumente erforderlich war, nun auf alle zum Zeitwert bewerteten Positionen ausgedehnt. Auf Grundlage von IFRS 13 haben wir geprüft, ob die Ermittlung der Zeitwerte bei Munich Re mit den neuen Vorschriften in Einklang steht. Diese Prüfung hat ergeben, dass Anpassungen bei der Bewertung überwiegend nicht erforderlich waren.

Die Änderungen, die im Projekt **„Jährliche Verbesserungen an den IFRS"** im Mai 2012 veröffentlicht wurden, betreffen IFRS 1, Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards, wobei dieser nur Regelungen für IFRS-Erstanwender enthält und damit für Munich Re grundsätzlich ohne Relevanz ist, sowie IAS 1, Darstellung des Abschlusses, IAS 16, Sachanlagen, IAS 32, Finanzinstrumente: Darstellung, IAS 34, Zwischenberichterstattung, und als Folgeänderung die Interpretation IFRIC 2, Geschäftsanteile an Genossenschaften und ähnliche Instrumente. Lediglich die Änderung des IAS 1, Darstellung des Abschlusses, ist für Munich Re von praktischer Bedeutung, wobei es sich hierbei um eine Erleichterung im Vergleich zu den bisherigen Regelungen handelt. Bei einer rückwirkenden Änderung der Bilanzierungsmethoden oder bei einer rückwirkenden Anpassung oder Umgliederung von Abschlusspositionen nach IAS 8 ist eine verpflichtende dritte Vergleichsbilanz nur dann zu veröffentlichen, wenn die Änderung wesentliche Auswirkungen hat. Sofern eine derartige verpflichtende dritte Vergleichsbilanz zu veröffentlichen ist, sind die zugehörigen Anhangangaben nicht mehr erforderlich.

Durch die Änderungen des **IAS 19 (rev. 06/2011), Leistungen an Arbeitnehmer,** wird das Wahlrecht für die Behandlung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste, insbesondere die Korridormethode, abgeschafft. Diese Gewinne und Verluste müssen nun zwingend erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst werden. Weiterhin wird der nachzuverrechnende Dienstzeitaufwand bei rückwirkenden Planänderungen sofort erfolgswirksam erfasst. Die Erträge des Planvermögens werden nun anhand des Diskontierungszinssatzes für den Barwert der Verpflichtung bestimmt. Verwaltungskosten und Steuern, die der Plan zahlen muss, sind von den Erträgen abzuziehen. Die Vorschriften für die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswerts wurden integriert und präzisiert. Außerdem werden zusätzliche Angaben im Anhang gefordert, zum Beispiel eine Analyse der Pensionsverpflichtung in Bezug auf deren Risiken und Sensitivitätsanalysen für die versicherungsmathematischen Annahmen. Die Änderungen haben keine wesentlichen Auswirkungen auf Munich Re, da wir versicherungsmathematische Gewinne und Verluste seit 2006 erfolgsneutral im Eigenkapital erfassen. Daher wenden wir die Änderungen prospektiv an, da auch unter Kosten-Nutzen-Aspekten eine retrospektive Anwendung nicht angezeigt schien. Der nachzuverrechnende Dienstzeitaufwand aus einer Plankürzung von 12 Millionen € wurde im ersten Quartal als Ertrag in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Die Erträge aus dem Planvermögen, die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden, fallen auf Basis einer Schätzung im Geschäftsjahr um 18 Millionen € niedriger aus, als es nach der bisherigen Methode der Fall gewesen wäre. Der Unterschied zu den tatsächlichen Erträgen ist entsprechend um 18 Millionen € höher und wird erfolgsneutral als Neubewertung im Eigenkapital erfasst. Im Dezember 2012 veröffentlichte das DRSC einen Anwendungs-

hinweis „Einzelfragen zur Bilanzierung von Altersteilzeitverhältnissen nach IFRS“, der sich auf den überarbeiteten IAS 19 bezieht. Diesen Anwendungshinweis wenden wir aus Wesentlichkeitsgründen und auch unter Kosten-Nutzen-Aspekten ebenfalls prospektiv an. Daraus ergab sich eine Reduzierung der übrigen Rückstellungen von 5 Millionen €, die wir im ersten Quartal als Ertrag in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfassten.

Mit der Änderung von **IFRS 7 (rev. 12/2011), Finanzinstrumente: Angaben – Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten,** wurden neue Angaben im Anhang für derartige Sachverhalte eingeführt. Anzugeben sind die Brutto- und Nettobeträge aus der bilanziellen Saldierung sowie die Beträge für bestehende Saldierungsrechte, die jedoch nicht den bilanziellen Saldierungsanforderungen genügen. Die Änderung hat derzeit für Munich Re keine praktische Bedeutung.

IFRIC Interpretation 20 (10/2011), Abraumkosten in der Produktionsphase eines Tagebaubergwerks, stellt klar, in welchen Fällen Abraumbeseitigungskosten zu aktivieren sind und wie der daraus resultierende Vermögenswert beim erstmaligen Ansatz sowie in den Folgeperioden zu bewerten ist. Diese Interpretation hat für Munich Re keine praktische Relevanz.

Im Geschäftsjahr 2013 haben wir den folgenden geänderten IFRS freiwillig vorgezogen angewendet:

IAS 36 (rev. 05/2013), Angaben zum erzielbaren Betrag bei nicht-finanziellen Vermögenswerten, betrifft Korrekturen und Erweiterungen der Angabepflichten, falls der erzielbare Betrag eines wertgeminderten Vermögenswerts dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten entspricht. Die Änderungen können zu erweiterten Angaben in überschaubarem Ausmaß führen.

Mit Beginn des ersten Quartals haben wir die Berechnungsmethodik des technischen Zinses weiter verfeinert. Der Anteil der Kapitalerträge, der den Depotzinsaufwendungen entspricht, wird nunmehr auch in allen Rückversicherungssegmenten und im Segment Munich Health als Komponente in den technischen Zins und somit in das versicherungstechnische Ergebnis einbezogen. Diese Änderung führt zu einer zutreffenderen Darstellung des versicherungstechnischen Ergebnisses. Durch die Änderung sind die technischen Zinserträge im Geschäftsjahr 2013 um 1 Million € höher, als sie nach der bisherigen Methode gewesen wären. Aufgrund der Unwesentlichkeit der Beträge wurde die Verfeinerung in Einklang mit IAS 8.8 für zukünftige Perioden angewandt.

Folgende Änderungen haben wir rückwirkend angewandt und die Vorjahreszahlen entsprechend angepasst, um relevantere Informationen bereitzustellen und eine bessere Darstellung und Vergleichbarkeit des Abschlusses zu erreichen:

a) Ab dem ersten Quartal haben wir eine Änderung des Ausweises von Kosten vorgenommen, die mit Eigenkapitalmaßnahmen zusammenhängen. Bislang wurden extern verursachte Kosten, die unmittelbar mit derartigen Maßnahmen zusammenhängen, nach Berücksichtigung der Steuereffekte in der Kapitalrücklage ausgewiesen. Der Ausweis dieser Kosten erfolgt nun unter den Gewinnrücklagen. Der Informationsfunktion des Konzernabschlusses wird dadurch in höherem Maße Rechnung getragen, dass Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage der Münchener Rück AG direkt aus dem Konzernabschluss ersichtlich sind. Durch die Änderung ist die Kapitalrücklage zum 31. Dezember 2013 um 31 Millionen € höher als sie nach bisherigem Ausweis gewesen wäre. Entsprechend ist die Gewinnrücklage zum 31. Dezember 2013 um 31 Millionen € geringer.

Im vierten Quartal haben wir folgende Änderungen rückwirkend angewandt:

b) Zinsen auf Ertragsteuerforderungen und -schulden weisen wir unter den korrespondierenden ertragsteuerlichen Posten aus. Durch die Änderung sind die Steuerverbindlichkeiten zum 31. Dezember 2013 um 43 Millionen € höher, die sonstigen Rückstellungen entsprechend niedriger. In der Gewinn- und Verlustrechnung verzeichnen wir für 2013 ein um 53 Millionen € höheres sonstiges operatives Ergebnis bei entsprechend höheren Ertragsteuern.

c) Bei der Berechnung der Abschreibung des erworbenen Versicherungsbestands (Present Value of Future Profits, PVFP) wurde die latente Steuer nicht korrekt berücksichtigt. Die Berechnung der Abschreibungen und der latenten Steuern wurde angepasst.

d) Die laufende Überprüfung der Bewertung assoziierter, nach der Equity-Methode bewerteter Unternehmen hatte ergeben, dass der in den Konzernabschluss einzubeziehende Buchwert zu korrigieren ist. Eine Konsolidierungsbuchung wurde korrigiert.

Die Änderungen a) und b) wurden im Einklang mit IAS 8.14 und IAS 8.22 vorgenommen. Die Anpassungen wirken sich folgendermaßen auf die Konzernbilanz des Geschäftsjahrs 2012 aus:

Konzernbilanz

		31.12.2012 wie ursprünglich ausgewiesen		Veränderungen aus Anpassungen im Jahr 2012			31.12.2012
Mio. €			a)	b)	c)	d)	
Aktiva							
A. II.	Sonstige immaterielle Vermögenswerte	1.518		–	46	–	1.564
B. II.	Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	1.467		–	–	10	1.477
	davon: Assoziierte Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	1.257		–	–	10	1.267
Passiva							
A. I.	Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage	7.390	31	–	–	–	7.421
A. II.	Gewinnrücklagen	10.946	–31	–	39	–16	10.938
A. IV.	Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.195		–	–8	1	3.188
C. IV.	Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	13.935		–	–	25	13.960
E.	Andere Rückstellungen	4.425		–107	–	–	4.318
F. III.	Laufende Steuerverbindlichkeiten	3.931		107	–	–	4.038
G.	Passive Steuerabgrenzung	8.784		–	15	–	8.799

Auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsjahres 2012 ergaben sich folgende Auswirkungen:

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Mio. €	2012 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen im Jahr 2012 b)	c)	d)	2012
3. Leistungen an Kunden					
brutto	41.837	–	–	5	41.842
netto	40.991	–	–	5	40.996
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
brutto	12.906	–	12	–	12.918
netto	12.550	–	12	–	12.562
5. Versicherungstechnisches Ergebnis	**3.876**	**–**	**–12**	**–5**	**3.859**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen					
Erträge aus Kapitalanlagen	14.024	–	–	6	14.030
Gesamt	8.436	–	–	6	8.442
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	82	–	–	6	88
7. Sonstige operative Erträge	**879**	**–40**	**–**	**–**	**839**
8. Sonstige operative Aufwendungen	**923**	**–50**	**–**	**–**	**873**
10. Nichtversicherungstechnisches Ergebnis	**1.474**	**10**	**–**	**6**	**1.490**
11. Operatives Ergebnis	**5.350**	**10**	**–12**	**1**	**5.349**
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis	**–836**	**6**	**–**	**–**	**–830**
15. Ertragsteuern	**866**	**16**	**–4**	**–**	**878**
16. Konzernergebnis	**3.211**	**–**	**–8**	**1**	**3.204**
davon:					
auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.195	–	–8	1	3.188

Die entsprechenden Posten der Segmentinformation und die Erläuterungen im Konzernanhang wurden für das Vorjahr angepasst.

Noch nicht in Kraft getretene Standards und Änderungen von Standards

Munich Re beabsichtigt, sofern nicht anders angegeben, alle noch nicht in Kraft getretenen Standards sowie Änderungen von Standards erstmals mit dem verpflichtenden Erstanwendungszeitpunkt für Unternehmen mit Sitz in der Europäischen Union anzuwenden.

Sofern im Folgenden nicht gesondert angegeben, sind die aufgeführten Standards erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2014 beginnen. Lediglich die IFRIC Interpretation 21, Abgaben, wurde noch nicht in europäisches Recht übernommen. Für die übrigen Standards erfolgte die Übernahme im März, April, November bzw. Dezember 2013.

IFRS 10 (05/2011), Konzernabschlüsse, ersetzt die Regelungen von IAS 27 und SIC 12 und schafft eine einheitliche Definition für Beherrschung, die unabhängig davon ist, ob diese aufgrund von gesellschaftsrechtlichen, vertraglichen oder wirtschaftlichen Gegebenheiten vorliegt. Eigenständige Regelungen für Zweckgesellschaften gibt es nicht mehr. Beherrschung liegt dann vor, wenn ein Investor die für den wirtschaftlichen Erfolg relevanten Geschäftsaktivitäten einer Einheit bestimmen kann und ihm die daraus resultierenden Rückflüsse zustehen. Des Weiteren adressiert IFRS 10 bisher nicht geregelte Einzelsachverhalte. Hierzu zählt insbesondere die Regelung, dass im Fall

von Präsenzmehrheit regelmäßig auch ohne Stimmrechtsmehrheit Beherrschung vorliegen kann. Die Änderungen haben voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konsolidierungskreis von Munich Re.

IFRS 11 (05/2011), Gemeinsame Vereinbarungen (Joint Arrangements), definiert gemeinschaftliche Tätigkeiten (Joint Operations) und Gemeinschaftsunternehmen (Joint Ventures) und regelt deren bilanzielle Abbildung. Die Änderungen gegenüber IAS 31, Anteile an Gemeinschaftsunternehmen, betreffen insbesondere die Abschaffung des Wahlrechts zur Quotenkonsolidierung von Joint Ventures, die geänderte Definition von gemeinschaftlicher Führung (Joint Control) sowie die Erweiterung des Anwendungsbereichs einer Joint Operation. Hierunter können jetzt auch in ein separates Vehikel ausgelagerte Sachverhalte fallen. Die Abschaffung der Möglichkeit zur Quotenkonsolidierung hat für Munich Re keine Auswirkungen, da wir von diesem Wahlrecht keinen Gebrauch machen. Vielmehr wenden wir bereits jetzt grundsätzlich die Equity-Methode an. Die beiden anderen Änderungen haben voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen für Munich Re.

IFRS 12 (05/2011), Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen, bündelt die Anhangangaben zu Sachverhalten der Anwendungsbereiche von IFRS 10, IFRS 11 und IAS 28. Zielsetzung des Standards ist, Information über Art, Risiko und Implikation der Anteile an anderen Unternehmen auf den Konzernabschluss anzugeben. Entsprechend sind umfassendere Angaben als bisher gefordert. Insbesondere verlangt IFRS 12 Angaben zu nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen, Tochterunternehmen mit wesentlichen nicht beherrschenden Anteilen, Ermessensspielräumen und Annahmen bei der Einschätzung der Art der Unternehmensverbindung sowie detaillierte Angaben zu jedem wesentlichen Joint Arrangement und assoziiertem Unternehmen. Munich Re wird im Wesentlichen von den erweiterten Offenlegungspflichten bezüglich nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen, Anteilen an Joint Arrangements und assoziierten Unternehmen sowie Ermessensspielräumen und Annahmen betroffen sein.

IAS 27 (rev. 05/2011), Einzelabschlüsse, regelt nun ausschließlich die bilanzielle Abbildung von Anteilen an Tochterunternehmen, Joint Ventures und assoziierten Unternehmen in Einzelabschlüssen nach IFRS, einschließlich der relevanten Anhangangaben. Die Definition von Beherrschung sowie die bilanzielle Abbildung von Tochterunternehmen in Konzernabschlüssen werden jetzt durch IFRS 10 bestimmt. Der Standard hat keine Auswirkung auf Munich Re.

IAS 28 (rev. 05/2011), Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, enthält insbesondere Folgeänderungen aus der Veröffentlichung von IFRS 11 und IFRS 12. Unter anderem wurden die bilanzielle Abbildung von Joint Ventures sowie die bisher in SIC 13, Gemeinschaftlich geführte Unternehmen – Nicht monetäre Einlagen durch Partnerunternehmen, geregelten Sachverhalte in den Standard integriert. Auch sind Anteile an assoziierten Unternehmen oder Joint Ventures, die beispielsweise von offenen Investmentfonds oder fondsgebundenen Versicherungen gehalten werden, nicht mehr vom Anwendungsbereich des Standards ausgeschlossen. Vielmehr besteht für diese nun ein Wahlrecht zur erfolgswirksamen Bewertung zum beizulegenden Zeitwert. Die Änderungen haben keine wesentlichen Auswirkungen für Munich Re.

Im Juni 2012 hat das IASB einen IFRS **„Konzernabschlüsse, Gemeinsame Vereinbarungen und Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen: Übergangsbestimmungen" (Änderungen an IFRS 10, IFRS 11 und IFRS 12) (06/2012)** veröffentlicht, der klarstellt, dass eine retrospektive Anpassung bei Erstanwendung dieser Standards lediglich für eine Periode durchzuführen ist. Sofern die Erstanwendung eine Änderung der Einbeziehungspflicht einer Einheit nur für die Vergleichsperiode nach sich zieht, ist keine retrospektive Anpassung durchzuführen. Darüber hinaus wurde die Pflicht zur Offenlegung von Vorjahresangaben für nicht konsolidierte strukturierte Einheiten aufgehoben.

Nach den Vorgaben des IASB wären IFRS 10, IFRS 11 und IFRS 12 sowie die Änderungen an IAS 27 und IAS 28 einschließlich der Übergangsbestimmungen zu diesen Standards erstmals verpflichtend anzuwenden gewesen für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Bei der Übernahme in das europäische Recht wurde der verpflichtende Erstanwendungszeitpunkt jedoch um ein Jahr verschoben, sodass die betreffenden Standards von Unternehmen mit Sitz in der Europäischen Union erstmals verpflichtend anzuwenden sind für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2014 beginnen. Eine freiwillige vorzeitige Anwendung ist zulässig. Munich Re hat sich für eine Erstanwendung ab 1. Januar 2014 entschieden.

Mit dem IFRS **„Investmentgesellschaften" (Änderungen an IFRS 10, IFRS 12 und IAS 27) (10/2012)** wird eine Begriffsdefinition für Investmentgesellschaften eingeführt und geregelt, dass Investmentgesellschaften künftig grundsätzlich von der Verpflichtung befreit werden, ihre Tochterunternehmen zu konsolidieren. Vielmehr müssen sie diese zwingend erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerten. Für Mutterunternehmen von Investmentgesellschaften, die selbst keine Investmentgesellschaft darstellen, gilt die Ausnahme von der Konsolidierungspflicht nicht. Außerdem werden zusätzliche Offenlegungspflichten für Investmentgesellschaften ergänzt. Für Munich Re haben die Änderungen keine Relevanz.

Mit der Änderung von **IAS 32 (rev. 12/2011), Finanzinstrumente: Darstellung – Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten,** erfolgt die Klarstellung einiger Details in Bezug auf die Zulässigkeit der Saldierung von Finanzaktiva und -passiva. Derzeit gehen wir davon aus, dass diese Änderungen für Munich Re keine praktische Bedeutung haben.

Die Änderung des **IAS 39 (rev. 06/2013), Finanzinstrumente: Novationen von Derivaten und Fortsetzung der Sicherungsbilanzierung,** regelt, dass die Novation eines Sicherungsinstruments auf eine zentrale Gegenpartei aufgrund von gesetzlichen Anforderungen unter bestimmten Voraussetzungen nicht zu einer Auflösung einer Sicherungsbeziehung führt. Die Zwischenschaltung einer zentralen Gegenpartei ist für bereits bestehende Geschäfte nicht verpflichtend. Die Änderung wird voraussichtlich keine Auswirkungen auf Munich Re haben.

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

Die im folgenden aufgeführten neuen bzw. geänderten Standards sind erst zu einem späteren Zeitpunkt verpflichtend anzuwenden. Die relevanten Daten werden gesondert angegeben. Diese Rechtsänderungen wurden ausnahmslos noch nicht in europäisches Recht übernommen.

Mit **IFRS 9 (11/2009 sowie rev. 10/2010), Finanzinstrumente,** werden die bisherigen Regelungen des IAS 39 zur Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten abgelöst. Wegen seiner Komplexität ist das gesamte Projekt in drei Phasen unterteilt. Die bislang in IFRS 9 verabschiedeten Neuregelungen aus der ersten Phase des Projekts betreffen insbesondere die Klassifizierung und Bewertung von Finanzinstrumenten. Demnach ist für finanzielle Vermögenswerte künftig grundsätzlich nur noch zwischen einer Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zu beizulegenden Zeitwerten mit erfolgswirksamer Erfassung der Wertänderungen zu unterscheiden. Diese Unterscheidung ist auf Grundlage des Geschäftsmodells des Unternehmens sowie der vertraglichen Zahlungsströme der Vermögenswerte zu treffen. Zusätzlich ist für Eigenkapitalinstrumente auch eine Bewertung zu beizulegenden Zeitwerten ohne Buchung über die Gewinn- und Verlustrechnung möglich. Allerdings ist es dann nicht zulässig, einmal erfolgsneutral erfasste Wertänderungen erfolgswirksam umzubuchen.

Die Möglichkeit einer freiwilligen Bewertung zu beizulegenden Zeitwerten (Fair Value Option) bleibt ebenfalls erhalten. Für finanzielle Verbindlichkeiten ändern sich die Bewertungsvorschriften nicht, mit der Ausnahme, dass bei Nutzung der Fair Value Option Wertänderungen aufgrund der Änderung der Bonität des Unternehmens künftig erfolgsneutral zu erfassen sind.

Die beiden anderen Phasen des Projekts befassen sich mit den Vorschriften zur Erfassung von Wertminderungen und zur Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen. Die Diskussion zur Erfassung von Sicherungsbeziehungen ist bereits abgeschlossen, diese Neuregelung wurde im November 2013 in den IFRS 9 integriert. Für die Regelungen zur Erfassung von Wertminderungen hatte das IASB im März 2013 einen weiteren Standardentwurf veröffentlicht, der bis Juli 2013 kommentiert werden konnte.

Außerdem hatte das IASB im November 2012 einen Standardentwurf veröffentlicht, der eine erneute Änderung der Bewertungsvorschriften von finanziellen Vermögenswerten vorsieht. Damit soll ermöglicht werden, in Abhängigkeit von den vertraglichen Zahlungsströmen sowie einem zusätzlich definierten Geschäftsmodell, das eine Veräußerungsabsicht beinhaltet, auch künftig bestimmte Schuldtitel erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten.

Die Beratungen zu diesen beiden Entwürfen wurden Anfang 2014 abgeschlossen, sodass nach aktuellem Zeitplan des IASB der endgültige und vollständige IFRS 9 im zweiten Quartal 2014 veröffentlicht werden soll.

Ursprünglich sah IFRS 9 eine verpflichtende Erstanwendung der neuen Regelungen ab 2013 vor. Da sich die Diskussionen der noch offenen Projektphasen länger hingezogen hatten als ursprünglich geplant, wurde dieser Zeitpunkt über einen Standard zur Änderung von IFRS 9 und IFRS 7 (rev. 12/2011) auf Geschäftsjahre verschoben, die am oder nach dem 1. Januar 2015 beginnen. Aufgrund der anhaltenden Diskussionen in dem Projekt war absehbar, dass auch dieser Termin nicht realistisch ist. Daher hat das IASB im Februar 2014 vorläufig beschlossen, den Zeitpunkt für die verpflichtende Erstanwendung von IFRS 9 festzulegen für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen.

Im November 2013 veröffentlichte das IASB eine Änderung an **IAS 19 (rev. 11/2013), Leistungen an Arbeitnehmer,** mit der die Vorschriften klargestellt werden, die sich auf die Zuordnung von Arbeitnehmerbeiträgen oder Beiträgen von dritten Parteien, die mit der Dienstzeit verknüpft sind, zu Dienstleistungsperioden beziehen. Diese Änderung ist verpflichtend für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2014 beginnen, und wird auf Munich Re voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen haben.

Die Änderungen, die im Projekt **„Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2010–2012“** im Dezember 2013 veröffentlicht wurden, betreffen IFRS 2, Anteilsbasierte Vergütungen, IFRS 3, Unternehmenszusammenschlüsse, IFRS 8, Geschäftssegmente, IFRS 13, Bemessung des beizulegenden Zeitwerts, IAS 16, Sachanlagen, IAS 24, Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen, sowie IAS 38, Immaterielle Vermögenswerte. Bei den Änderungen handelt es sich überwiegend um Klarstellungen von einzelnen Regelungen, die sich in der Praxis als nicht eindeutig erwiesen haben; sie sind für Munich Re voraussichtlich nicht relevant. Die Änderungen sind verpflichtend für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2014 beginnen.

Ebenfalls im Dezember 2013 hat das IASB das Projekt **„Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2011–2013“** mit der Veröffentlichung der geänderten Standards abgeschlossen. Von diesen Änderungen betroffen sind IFRS 1, Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards, IFRS 3, Unternehmenszusammenschlüsse, IFRS 13, Bemessung des beizulegenden Zeitwerts, sowie IAS 40, Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien. In diesen Standards wurden ebenfalls Klarstellungen einzelner Sachverhalte vorgenommen, die sich in der Praxis als nicht eindeutig erwiesen hatten; sie sind für Munich Re voraussichtlich nicht relevant. Die Änderungen sind verpflichtend für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2014 beginnen.

Im Januar 2014 hat das IASB den **IFRS 14, Regulatorische Abgrenzungsposten,** veröffentlicht. Dieser Interimsstandard, der für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen, verpflichtend ist, ist jedoch nur für IFRS-Erstanwender von Bedeutung und hat daher keine Auswirkungen für Munich Re.

Konsolidierung

Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss beziehen wir gemäß IAS 27 die Münchener Rück AG (Mutterunternehmen) und alle Unternehmen ein, an denen die Münchener Rück AG direkt oder indirekt die Mehrheit der Stimmrechte hält oder bei denen sie über die faktische Kontrollmöglichkeit verfügt (Tochterunternehmen). Zweckgesellschaften, zum Beispiel Spezialfonds, werden gemäß SIC 12 in den Konzernabschluss einbezogen, wenn die wirtschaftliche Betrachtung zeigt, dass seitens Munich Re Beherrschung vorliegt.

Anzahl konsolidierter Tochterunternehmen[1]

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	108	240	348
Zugänge	14	9	23
Abgänge	22	23	45
31.12. Geschäftsjahr	100	226	326

1 Zudem wurden 62 inländische und 3 ausländische Spezialfonds in den Konsolidierungskreis einbezogen.

Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes finden Sie im Abschnitt „Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2013 gemäß § 313 Abs. 2 HGB“.

Nachfolgend sind die Zahlungsmittelflüsse und Nettovermögen aus der Übernahme und dem Verlust der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen oder sonstige Geschäftsbetriebe dargestellt:

Zahlungsmittelfluss aus der Übernahme der Beherrschung

Mio. €	2013	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	–95	–274
Nicht zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	–	–
Zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	**–95**	**–274**
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung erlangt wurde	21	14
Gesamt	**–74**	**–260**

Übernommenes Nettovermögen

Mio. €	2013	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert bzw. negativer Unterschiedsbetrag	–2	19
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	9	190
Kapitalanlagen	72	253
Zahlungsmittel	21	14
Sonstige Vermögenswerte	46	41
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	–	–
Sonstige Schulden	–51	–243
Gesamt	**95**	**274**

Zahlungsmittelfluss aus dem Verlust der Beherrschung

Mio. €	2013	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für den Verlust der Beherrschung	98	39
Nicht zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung	–	–
Zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung	**98**	**39**
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung verloren wurde	–132	–4
Gesamt	**–34**	**35**

Abgehendes Nettovermögen

Mio. €	2013	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert	–	–
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	–	2
Kapitalanlagen	42	172
Zahlungsmittel	132	4
Sonstige Vermögenswerte	126	37
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	–82	–95
Sonstige Schulden	–60	–41
Gesamt	**158**	**79**

Weitere Erläuterungen zu unseren Abgängen aus dem Verlust der Beherrschung finden Sie im Abschnitt Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (17) Zur Veräußerung gehaltene und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte.

Unternehmenszusammenschlüsse des Geschäftsjahres

Am 10. Juli 2013 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Windparkgesellschaft Vingkraft Hakarp AB (VH AB), Hässleholm, Schweden, von Eolus Vind AB, Hässleholm, Schweden. Vingkraft Hakarp AB betreibt drei fertiggestellte und an das Stromnetz angeschlossene schwedische Windparks (Hakarp, Kaptensberget und Åsen). Die Windparks wurden vor der Transaktion als Sacheinlage von Eolus Vind AB in die Vingkraft Hakarp AB eingebracht. Vingkraft Hakarp AB wurde direkt nach dem Erwerb in Wind Farms Götaland Svealand AB (WFGS) umbenannt. Der Kaufpreis für die Windparkgesellschaft beträgt 47,2 Millionen € (411,5 Millionen SEK) und wurde in bar bezahlt.

Der Unternehmenserwerb ist Teil des Programms RENT (Renewable Energy and New Technologies), durch das Munich Re in erneuerbare Energien und neue Technologien investiert.

Die beizulegenden IFRS-Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden der erworbenen Gesellschaft zum Erwerbszeitpunkt stellen sich wie folgt dar:

Beizulegende IFRS-Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt

Mio. €	WFGS
Kaufpreis	**47**
Zahlungsmittel	47
Eingegangene Schulden	–
Erworbene Vermögenswerte	**49**
Immaterielle Vermögenswerte	9
Kapitalanlagen	38
Forderungen[1]	–
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	–
Aktive Steuerabgrenzung	2
Weitere Aktiva	–
Übernommene Schulden	**2**
Sonstige Rückstellungen	–
Verbindlichkeiten	–
Passive Steuerabgrenzung	2
Weitere Passiva[2]	–
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung eingeflossene Erlöse seit Erwerbszeitpunkt	2
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung eingeflossenes Ergebnis seit Erwerbszeitpunkt	–
Beiträge zu den Konzernerlösen, wäre der Unternehmenszusammenschluss am 1. Januar 2013 erfolgt[3]	2

1 Der beizulegende Zeitwert der im Rahmen der Transaktionen erworbenen Forderungen entspricht dem Buchwert. Zum Erwerbszeitpunkt werden keine Forderungsausfälle erwartet.
2 Es wurden keine Eventualverbindlichkeiten, bedingte Leistungen und separate Transaktionen im Sinne von IFRS 3 identifiziert.
3 Die Veränderung des Konzernergebnisses kann aufgrund der fehlenden Datengrundlage zum Jahresanfang nicht verlässlich bestimmt werden.

Am 1. Oktober 2013 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft Dallas Acquisition Corporation, Delaware, durch Barzahlung 100 % der stimmberechtigten Anteile an der RenRe Commodity Advisors LLC, Delaware (RCA). Die Tochtergesellschaft der RCA, Renaissance Trading Ltd., Bermuda, übernimmt und handelt mit Wetterrisiken (Derivate). Das Geschäft der Renaissance Trading beinhaltet auch Handel mit Warenkontrakten auf Öl und Gas, um Risikolösungen aus einer Hand anbieten zu können. Mit dem Erwerb der RCA bauen wir unser Knowhow und unser Produktspektrum bei Wetterrisiken gezielt aus und erweitern die Diversifikation bei Wetterderivaten, da zusätzliche Regionen und Branchen abgedeckt werden. Nach dem Erwerb haben wir die RenRe Commodity Advisors in Munich Re Weather & Commodity Risk Holding umfirmiert und die Rechtsform in eine Inc. geändert. Die Renaissance Trading haben wir in Munich Re Trading umfirmiert, die Rechtsform in eine LLC geändert und den Firmensitz nach Delaware verlegt.

Konsolidierungsgrundsätze

Die Jahresabschlüsse der in den Konzern einbezogenen Tochterunternehmen und Zweckgesellschaften unterliegen einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

Der Bilanzstichtag der einbezogenen Unternehmen ist grundsätzlich der 31. Dezember. Spezialfonds haben zum Teil andere Bilanzstichtage; diese Fonds werden auf der Basis von Zwischenabschlüssen zum 31. Dezember konsolidiert. Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode. Um das Eigenkapital zum Zeitpunkt des Erwerbs zu ermitteln, setzen wir die erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden des Tochterunternehmens oder der Zweckgesellschaft mit ihren beizulegenden Zeitwerten an. Die im Austausch für die erworbenen Anteile übertragene Gegenleistung wird mit dem auf den Konzern entfallenden anteiligen Eigenkapital zum Erwerbszeit-

punkt verrechnet; ein verbleibender positiver Unterschiedsbetrag wird als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert. Jahresergebnisse, welche die Tochterunternehmen oder Zweckgesellschaften nach der Erstkonsolidierung erwirtschaftet haben, sind im Eigenkapital des Konzerns enthalten. Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Aufwendungen und Erträge, die aus konzerninternen Geschäften resultieren, werden eliminiert, sofern sie nicht von untergeordneter Bedeutung sind.

Assoziierte Unternehmen

Als assoziiert gelten nach IAS 28 alle Unternehmen, die nicht Tochter- oder Gemeinschaftsunternehmen sind und bei denen die Möglichkeit besteht, einen maßgeblichen Einfluss auf die Geschäfts- oder Finanzpolitik auszuüben. Bei Anteilen an Unternehmen zwischen 20 % und 50 % der Stimmrechte wird davon ausgegangen, dass es sich um assoziierte Unternehmen handelt, es sei denn, die Vermutung des maßgeblichen Einflusses ist widerlegt.

Anzahl der nach der Equity-Methode bewerteten Unternehmen

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	23	29	52
Zugänge	–	3	3
Abgänge	1	7	8
31.12. Geschäftsjahr	22	25	47

Anzahl der übrigen assoziierten Unternehmen (nicht nach der Equity-Methode bewertet)

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	42	10	52
Zugänge	1	–	1
Abgänge	4	–	4
31.12. Geschäftsjahr	39	10	49

Erläuterungen zu den Bewertungsmethoden der Anteile an assoziierten Unternehmen finden Sie unter Aktivseite B – Kapitalanlagen.

Aktivseite

A Immaterielle Vermögenswerte

Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen werden planmäßig mindestens einmal jährlich sogenannten Werthaltigkeitsprüfungen (Impairmenttests) gemäß IAS 36 unterzogen. Bei Vorliegen von Wertminderungsindikatoren führen wir zusätzlich außerplanmäßige Werthaltigkeitstests durch. Zur Werthaltigkeitsprüfung sind die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten oder Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zuzuordnen, die aus den Synergien des Unternehmenszusammenschlusses Nutzen ziehen sollen. Ein etwaiger Wertminderungsbedarf ergibt sich aus dem Vergleich des Buchwerts (inklusive des zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerts) einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit oder einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten mit deren erzielbarem Betrag. Der erzielbare Betrag ist das Maximum aus dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Verkaufskosten und dem Nutzungswert. Soweit der erzielbare Betrag niedriger ist als der Buchwert, wird in Höhe der Differenz eine außerplanmäßige Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwerts erfasst. Ist der Wertminderungsbedarf einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit oder einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten größer als der Buchwert der zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerte, so wird die Differenz grundsätzlich anteilig auf die anderen relevanten Vermögenswerte der Einheit oder Gruppe von Einheiten auf Basis von deren Buchwerten verteilt. Hierbei werden die Buchwerte jedoch maximal auf den höheren Wert von beizulegendem Zeitwert abzüglich Verkaufskosten, Nutzungswert und null vermindert.

Die **sonstigen immateriellen Vermögenswerte** enthalten überwiegend erworbene Versicherungsbestände, selbst geschaffene und sonstige Software sowie erworbene Vertriebsnetze, Kundenstämme und Markennamen.

Die erworbenen Versicherungsbestände setzen wir bei Erwerb mit dem Bestandsbarwert (PVFP – Present Value of Future Profits) an. Dieser bestimmt sich als der Barwert der erwarteten Erträge aus dem übernommenen Portfolio ohne Berücksichtigung von Neugeschäft und Steuereffekten. Die planmäßige Abschreibung erfolgt entsprechend der Realisierung der Überschüsse aus den Versicherungsbeständen, die der PVFP-Berechnung zugrunde liegen. Die erworbenen Versicherungsbestände werden regelmäßig in einem Angemessenheitstest auf ihre Werthaltigkeit überprüft; siehe hierzu die Erläuterungen unter Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto). Die Abschreibungen weisen wir unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb aus.

Selbst geschaffene und sonstige Software sowie erworbene Vertriebsnetze, Kundenstämme und Markennamen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt. Selbst geschaffene und sonstige Software wird linear mit 20 % bis 33 % über eine Nutzungsdauer von drei bis fünf Jahren, im Ausnahmefall mit mindestens 10 % über einen Zeitraum bis zu zehn Jahren, planmäßig abgeschrieben. Die Nutzungsdauern und planmäßigen Abschreibungssätze der erworbenen Vertriebsnetze und Kundenstämme betragen 2 bis 17 Jahre bzw. 6 % bis 50 %, die der Markennamen 1 bis 30 Jahre bzw. 3 % bis 100 %; die planmäßige Abschreibung erfolgt grundsätzlich linear. Sofern erforderlich, werden die Bestände außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben. Die Ab- und Zuschreibungen werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung auf die Aufwendungen für Kapitalanlagen, auf die Leistungen an Kunden und auf die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb verteilt. Sofern keine Zuordnung auf die Funktionsbereiche möglich ist, werden die Ab- und Zuschreibungen unter den sonstigen nicht operativen Aufwendungen oder Erträgen ausgewiesen.

B Kapitalanlagen

Grundstücke und Bauten in den Kapitalanlagen betreffen fremdgenutzte Objekte. Sie werden mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt. Unterhaltskosten erfassen wir als Aufwand. Bauliche Maßnahmen werden grundsätzlich ab 5 % der bis-

herigen historischen Gebäudeanschaffungs-/-herstellungskosten auf Aktivierbarkeit analysiert. Gebäude schreiben wir nach dem Komponentenansatz entsprechend ihrer gebäudeklassenspezifischen gewichteten Nutzungsdauer planmäßig linear ab. Die zugrunde gelegten Nutzungsdauern betragen überwiegend zwischen 40 und 55 Jahre. Sowohl bei Grundstücken als auch bei Gebäuden nehmen wir außerplanmäßige Abschreibungen vor, wenn ihr erzielbarer Betrag unter den Buchwert sinkt. Außerplanmäßige Abschreibungen erfassen wir in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung als Aufwendungen für Kapitalanlagen, Zuschreibungen als Erträge aus Kapitalanlagen.

Anteile an verbundenen Unternehmen, die wir wegen ihrer untergeordneten Bedeutung nicht konsolidieren, setzen wir grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert an. Soweit die Anteile an einer Börse notiert sind, verwenden wir die Börsenwerte zum Bilanzstichtag (Marktwerte); bei nicht notierten Anteilen wird der beizulegende Zeitwert nach dem Ertragswert- oder dem Net-Asset-Value-Verfahren bestimmt. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts verbuchen wir in den übrigen Rücklagen unter den unrealisierten Gewinnen und Verlusten.

Anteile an assoziierten Unternehmen bewerten wir nach der Equity-Methode mit dem anteiligen Eigenkapital, das auf den Konzern entfällt. Der Anteil am Jahresergebnis eines assoziierten Unternehmens, der den Konzern betrifft, ist im Ergebnis aus Kapitalanlagen enthalten. In der Regel werden Eigenkapital und Jahresergebnis dem letzten verfügbaren Jahres- oder Konzernabschluss des assoziierten Unternehmens entnommen; bei Jahresabschlüssen wesentlicher assoziierter Unternehmen werden für den Konzernabschluss angemessene Anpassungen an die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden von Munich Re vorgenommen; außerordentliche Sachverhalte werden phasengleich berücksichtigt, wenn sie für die zutreffende Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des assoziierten Unternehmens wesentlich sind. Anteile an assoziierten Unternehmen, die für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns von untergeordneter Bedeutung sind, setzen wir grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert an. Um diesen zu bestimmen, verwenden wir die Börsenwerte zum Bilanzstichtag, falls die Anteile an einer Börse notiert sind; bei nicht notierten Anteilen wird der beizulegende Zeitwert nach dem Ertragswert- oder dem Net-Asset-Value-Verfahren ermittelt. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts verbuchen wir in den übrigen Rücklagen unter den unrealisierten Gewinnen und Verlusten.

Darlehen sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht auf einem aktiven Markt notiert sind. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet. Abschreibungen nehmen wir insoweit vor, als mit der Rückzahlung eines Darlehens nicht mehr zu rechnen ist.

Festverzinsliche Wertpapiere, die wir mit der Absicht erwerben, sie **bis zur Endfälligkeit** zu halten, werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet.

Festverzinsliche oder nicht festverzinsliche Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind und die nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet oder unter den Darlehen ausgewiesen werden, bilanzieren wir mit dem beizulegenden Zeitwert, wobei wir Wertänderungen erfolgsneutral im Eigenkapital erfassen. Liegen als Zeitwerte keine Preisnotierungen auf aktiven Märkten vor, bestimmen sich die Wertansätze nach anerkannten Bewertungsmethoden im Einklang mit dem Barwertprinzip. Unrealisierte Gewinne oder Verluste werden unter Berücksichtigung von Zinsabgrenzungen bestimmt und nach Abzug latenter Steuern und der Beträge, die bei Lebens- und Krankenversicherern bei Realisierung den Versicherungsnehmern zustehen (Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung), direkt in die übrigen Rücklagen eingestellt.

Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Wertpapiere enthalten Handelsbestände und Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden. Handelsbestände umfassen alle festverzinslichen und nicht festverzinslichen Wertpapiere, die wir erworben haben, um damit zu handeln und kurzfristig Gewinne aus Kursveränderungen und Kursdifferenzen zu erzielen. Zudem gehören zu den Handels-

beständen alle derivativen Finanzinstrumente mit positiven Zeitwerten, die wir erworben haben, um Risiken zu steuern und ökonomisch zu sichern, die jedoch nicht den Vorgaben des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung genügen. Dazu gehören auch positive Zeitwerte von Versicherungsderivaten und derivativen Bestandteilen, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden. Bei den Wertpapieren, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, handelt es sich um strukturierte Wertpapiere. Diese Klassifizierung kann nur zum Zugangszeitpunkt vorgenommen werden, eine Umgliederung in diese Kategorie in späteren Perioden ist nicht möglich.

Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Wertpapiere werden mit dem beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag angesetzt. Liegen als Zeitwerte keine Preisnotierungen auf aktiven Märkten vor, bestimmen sich die Wertansätze insbesondere bei Derivaten nach anerkannten Bewertungsmethoden. Dabei verwendet Munich Re eine Vielzahl von Bewertungsmodellen. Erläuterungen zu den Bewertungsmodellen sowie zu den Bewertungsprozessen finden Sie unter (4) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen.

Alle unrealisierten Gewinne oder Verluste aus dieser Bewertung erfassen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen.

Depotforderungen sind Forderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft an unsere Kunden in Höhe der von diesen vertragsgemäß einbehaltenen Bardepots. Wir bilanzieren sie mit dem Nominalbetrag.

Die **sonstigen Kapitalanlagen** setzen sich zusammen aus Einlagen bei Kreditinstituten, Anlagen in regenerative Energien, aus physischem Gold, physischem Gas sowie Forstinvestments. Die Einlagen bei Kreditinstituten werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet. Anlagen in regenerative Energien bilanzieren wir grundsätzlich mit fortgeführten Anschaffungskosten; die planmäßige Abschreibung erfolgt linear mit mindestens 5 % über eine Nutzungsdauer von höchstens 20 Jahren. Außerdem werden diese Bestände zum Stichtag auf ihre Werthaltigkeit überprüft und, sofern erforderlich, außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben. Physisches Gold bewerten wir mit den Anschaffungskosten; sofern der erzielbare Betrag geringer ist als der Buchwert, erfolgt eine außerplanmäßige Abschreibung. Bei anschließenden Wertsteigerungen nehmen wir eine erfolgswirksame Zuschreibung maximal bis zu den Anschaffungskosten vor. Das physische Gas sowie die Forstinvestments werden mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich der geschätzten Verkaufskosten bewertet.

Pensionsgeschäfte und Wertpapierleihe

Im Rahmen von Pensionsgeschäften erwerben wir als Pensionsnehmer gegen Zahlung eines Betrages Wertpapiere mit der gleichzeitigen Verpflichtung, diese zu einem späteren Zeitpunkt an den Pensionsgeber zurückzuverkaufen. Da die Chancen und Risiken aus den Wertpapieren beim Pensionsgeber verbleiben, werden diese bei uns nicht bilanziert. Vielmehr ist in Höhe des gezahlten Betrags eine Forderung gegenüber dem Pensionsgeber unter den sonstigen Kapitalanlagen, Einlagen bei Kreditinstituten, auszuweisen. Zinserträge aus diesen Geschäften zeigen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen.

Wertpapiere, die wir im Rahmen der Wertpapierleihe verleihen, weisen wir weiterhin in der Bilanz aus, da die wesentlichen Chancen und Risiken, die aus ihnen resultieren, bei Munich Re verbleiben. Von uns entliehene Wertpapiere zeigen wir folglich nicht in der Bilanz. Gebühren aus der Wertpapierleihe werden im Ergebnis aus Kapitalanlagen erfasst.

Ansatz von Finanzinstrumenten

Wir erfassen finanzielle Vermögenswerte zum Handelstag.

Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte

IFRS 13 definiert den beizulegenden Zeitwert als den Preis, den man in einer gewöhnlichen Transaktion zwischen Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag beim Verkauf

eines Vermögenswerts erhalten würde oder bei der Übertragung einer Schuld zu zahlen hätte. Alle Kapitalanlagen und übrige Positionen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, bzw. solche Kapitalanlagen und übrige Positionen, die zwar in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, dieser jedoch im Anhang anzugeben ist, ordnen wir einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu. Diese Bewertungshierarchie sieht drei Levels für die Bewertung vor.

Die Zuordnung gibt Auskunft darüber, welche der ausgewiesenen Zeitwerte über Transaktionen am Markt zustande gekommen sind und in welchem Umfang die Bewertung wegen fehlender Markttransaktionen anhand von Modellen erfolgt.

Bei Level 1 handelt es sich um unbereinigte notierte Marktpreise auf aktiven Märkten für identische finanzielle Vermögenswerte, auf die Munich Re zum Bewertungsstichtag zugreifen kann. Ein Markt gilt als aktiv, sofern Transaktionen in ausreichender Häufigkeit und ausreichendem Umfang stattfinden und somit laufend Kursinformationen zur Verfügung stehen. Da ein notierter Preis auf einem aktiven Markt die zuverlässigste Indikation des beizulegenden Zeitwerts bestimmt, ist dieser bei Verfügbarkeit stets zu berücksichtigen. Wir haben dieser Hierarchiestufe überwiegend Aktien sowie Teile der Investmentfonds (mit Ausnahme von Immobilienfonds) zugeordnet, für die entweder ein Börsenkurs verfügbar ist oder für die Preise von einem Preisanbieter zur Verfügung gestellt werden, die auf Basis tatsächlicher Markttransaktionen zustande gekommen sind. Ebenso ordnen wir börsengehandelte Derivate und börsengehandelte Nachranganleihen Level 1 zu.

Bei den Kapitalanlagen, die Level 2 zugeordnet werden, erfolgt die Bewertung auf Basis von Modellen, die auf beobachtbaren Marktdaten basieren. Hierzu verwenden wir für das zu bewertende Finanzinstrument Parameter, die am Markt – direkt oder indirekt – zu beobachten sind, bei denen es sich jedoch nicht um notierte Marktpreise handelt. Sofern das Instrument eine festgelegte Vertragslaufzeit besitzt, müssen die für die Bewertung verwendeten Parameter über die gesamte Vertragslaufzeit des Instruments beobachtbar sein. Außerdem ordnen wir diesem Level solche Kapitalanlagen zu, für die Preise von Preisanbietern zur Verfügung gestellt werden, aber nicht nachweisbar ist, dass diese auf Basis tatsächlicher Markttransaktionen zustande gekommen sind. Im Wesentlichen haben wir dieser Hierarchiestufe Inhaberschuldverschreibungen und Rentenfonds, Schuldscheindarlehen, Pfandbriefe, nachrangige Wertpapiere, nicht börsengehandelte Derivate sowie physisches Gas zugeordnet.

Bei Kapitalanlagen, die Level 3 zugeordnet werden, verwenden wir Bewertungsmethoden, die auf nicht am Markt beobachtbaren Parametern basieren. Dies ist nur zulässig, sofern keine beobachtbaren Marktdaten verfügbar sind. Die verwendeten Parameter spiegeln die Annahmen von Munich Re darüber wider, welche Annahmen die Marktteilnehmer bei der Preissetzung berücksichtigen würden. Wir verwenden dazu die besten verfügbaren Informationen, einschließlich unternehmensinterner Daten. Bei den dieser Bewertungsstufe zugeordneten Beständen handelt es sich überwiegend um Grundstücke und Gebäude sowie Immobilienfonds, um Investitionen in Private Equity, um bestimmte Kreditstrukturen und um Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Auch die Versicherungsderivate sowie derivative Bestandteile, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden, ordnen wir Level 3 zu.

Für Darlehen und Anteile an assoziierten Unternehmen, die nach der Equity-Methode bewertet werden, sowie Bankverbindlichkeiten und passivische Anleihen, die nicht auf einem aktiven Markt gehandelt werden, entscheiden wir im Einzelfall, welchem Level der Bewertungshierarchie die vorliegenden Zeitwerte entsprechen.

Veränderungen einzelner Parameter können aufgrund ihrer Hebelwirkung den ausgewiesenen Zeitwert der nach Level 3 bewerteten Instrumente erheblich beeinflussen. Wenn wir im Einzelfall derartige Anpassungen bei der Bewertung vornehmen, erläutern wir die daraus resultierenden Auswirkungen.

Nettoergebnis aus Kapitalanlagen

Das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen setzt sich zusammen aus den laufenden Erträgen, Erträgen aus Zuschreibungen, Gewinnen und Verlusten aus dem Abgang von Kapitalanlagen, sonstigen Erträgen, Abschreibungen auf Kapitalanlagen sowie Verwaltungs-, Zins- und sonstigen Aufwendungen. Die laufenden Erträge und Aufwendungen aus den nicht ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen berechnen sich nach der Effektivzinsmethode. Das heißt, eventuell vorhandene Auf- oder Abgelder werden den Anschaffungskosten bis zur Fälligkeit ergebniswirksam ab- oder zugeschrieben.

Wertminderungen (Impairment)

Wir prüfen zu jedem Bilanzstichtag, ob es bei unseren finanziellen Vermögenswerten und Gruppen finanzieller Vermögenswerte objektive substanzielle Hinweise gibt, die auf eine Wertminderung hindeuten. Wertminderungen werden erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. IAS 39.59 enthält eine Liste derartiger Hinweise auf Wertminderungen finanzieller Vermögenswerte. Zusätzlich bestimmt IAS 39.61, dass der wesentliche oder nachhaltige Rückgang des beizulegenden Zeitwerts unter die Anschaffungskosten bei Wertpapieren mit Eigenkapitalcharakter als objektiver Hinweis auf eine Wertminderung gilt. Diese Regelungen werden durch interne Richtlinien konkretisiert. Wir gehen davon aus, dass bei börsennotierten Aktien ein signifikantes Absinken des beizulegenden Zeitwerts vorliegt, wenn der Marktwert im Betrachtungszeitpunkt mindestens 20 % oder mindestens 6 Monate unter den durchschnittlichen historischen Gesellschaftseinstandskursen liegt. Bei festverzinslichen Wertpapieren sowie bei Darlehen werden zur Beurteilung, ob eine Wertminderung vorliegt, insbesondere Hinweise auf erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten sowie die aktuelle Marktsituation und Nachrichtenlage über einen Emittenten herangezogen.

Wir ermitteln die Anschaffungskosten auf Basis der durchschnittlichen Gesellschaftseinstandskurse. Die Abschreibung erfolgt bei Wertminderung auf den beizulegenden Zeitwert zum Abschlussstichtag, das heißt grundsätzlich auf den öffentlich notierten Börsenkurs. Bereits einmal wertberichtigte Wertpapiere mit Eigenkapitalcharakter werden bei einem weiteren Absinken des beizulegenden Zeitwerts sofort erfolgswirksam abgeschrieben. Diese erfolgswirksam erfassten Wertminderungen dürfen nicht ergebniswirksam rückgängig gemacht werden. Fallen die Gründe für die Abschreibung bei festverzinslichen Wertpapieren oder Darlehen weg, nehmen wir eine erfolgswirksame Zuschreibung maximal auf die ursprünglichen fortgeführten Anschaffungskosten vor.

C Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen

Hierbei handelt es sich um Kapitalanlagen der Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Wir bilanzieren sie zum Marktwert. Die unrealisierten Gewinne oder Verluste aus Marktwertänderungen werden im Ergebnis aus Kapitalanlagen berücksichtigt. Ihnen stehen Veränderungen der entsprechenden versicherungstechnischen Rückstellungen (siehe Passivseite – D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird) in gleicher Höhe gegenüber, die in das versicherungstechnische Ergebnis einbezogen werden. In die Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen gehen zudem Veränderungen aus zusätzlichen Beitragsbestandteilen ein, die zu passivieren sind. Indem wir diese Kapitalanlagen erfolgswirksam zu Marktwerten bewerten, vermeiden wir Bewertungsinkongruenzen, die sich ansonsten durch die abweichende Bewertung der korrespondierenden Rückstellungen ergeben würden.

D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Die Anteile unserer Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen ermitteln wir gemäß den vertraglichen Bedingungen aus den jeweiligen versicherungstechnischen Rückstellungen; siehe unter Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto). Bonitätsrisiken werden berücksichtigt.

E Forderungen

Wir setzten die laufenden Steuerforderungen entsprechend der lokalen Steuergesetzgebung und die sonstigen Forderungen mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten an. Bei der Werthaltigkeitsprüfung unserer Forderungen prüfen wir grundsätzlich zunächst, ob einzelne Posten für sich betrachtet im Wert gemindert sind. Ist dies nicht der Fall sowie bei unwesentlichen Posten, führen wir die Werthaltigkeitsprüfung auf der Grundlage von Gruppen von Forderungen durch. Dabei werden solche Forderungen nicht berücksichtigt, für die bereits eine Einzelwertberichtigung gebildet wurde. Die Höhe des voraussichtlichen Verlusts ergibt sich aus der jeweiligen Differenz der fortgeführten Anschaffungskosten und dem Barwert der erwarteten künftigen Zahlungsströme. Die so ermittelte Wertminderung wird aufwandswirksam erfasst. Wertminderungen setzen wir grundsätzlich direkt aktivisch – ohne ein Wertberichtigungskonto einzuschalten – von den betroffenen Positionen ab. Entfallen die Gründe für die Abschreibung, nehmen wir eine erfolgswirksame Zuschreibung maximal auf die ursprünglichen fortgeführten Anschaffungskosten vor.

Die laufenden Steuerforderungen umfassen tatsächliche Ertragsteuern und gegebenenfalls Zinsen auf Steuern der einzelnen Gesellschaften, die sich auf der Grundlage der jeweiligen nationalen Besteuerung ergeben. Sonstige Steuerforderungen werden unter den sonstigen Forderungen ausgewiesen.

F Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand

Die Zahlungsmittelbestände weisen wir mit ihrem Nennwert aus.

G Aktivierte Abschlusskosten

In den aktivierten Abschlusskosten werden Provisionen und andere variable Kosten abgegrenzt, die unmittelbar bei Abschluss oder Verlängerung von Versicherungsverträgen anfallen. In der Lebensversicherung sowie der langfristigen Krankenerstversicherung werden die aktivierten Abschlusskosten über die planmäßige Laufzeit der Verträge abgeschrieben. Dies geschieht entweder nach FAS 60 proportional zu den Beitragseinnahmen oder nach FAS 97 und FAS 120 proportional zu den erwarteten Bruttomargen der jeweiligen Verträge, die für das entsprechende Jahr der Vertragslaufzeit errechnet wurden. Die Zuordnung der einzelnen Verträge zu den relevanten FAS ist unter Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto) dargestellt. Bei der Bestimmung des Abschreibungsbetrags berücksichtigen wir eine rechnungsmäßige Verzinsung sowie eine Bestandsveränderung durch den Abgang von Verträgen. In der Schaden- und Unfallversicherung, der kurzfristigen Krankenerstversicherung sowie der Krankenrückversicherung schreiben wir die aktivierten Abschlusskosten linear über die durchschnittliche Vertragslaufzeit von bis zu fünf Jahren ab. Die aktivierten Abschlusskosten werden regelmäßig in einem Angemessenheitstest auf ihre Werthaltigkeit überprüft; siehe unter Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto).

H Aktive Steuerabgrenzung

Aktive latente Steuern müssen nach IAS 12 bilanziert werden, wenn Aktivposten in der Konzernbilanz niedriger oder Passivposten höher anzusetzen sind als in der Steuerbilanz des betreffenden Konzernunternehmens und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (temporäre Differenzen). Ebenso werden aktive latente Steuern auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. Wir berücksichtigen die landesspezifischen Steuersätze und die jeweilige steuerliche Situation der Konzerngesellschaft; teilweise verwenden wir zur Vereinfachung einheitliche Steuersätze für einzelne Sachverhalte oder Tochterunternehmen. Änderungen des Steuersatzes und der Steuergesetze, die am Bilanzstichtag bereits beschlossen sind, beachten wir. Aktive latente Steuern werden angesetzt, soweit eine Realisierung wahrscheinlich ist.

I Übrige Aktiva

Übrige Aktiva bilanzieren wir grundsätzlich mit den fortgeführten Anschaffungskosten. Die unter Übrige Aktiva ausgewiesenen eigengenutzten Grundstücke und Bauten werden bewertet wie unter Aktivseite – B Kapitalanlagen – Grundstücke und Bauten dargestellt. Die Betriebs- und Geschäftsausstattung wird überwiegend linear abgeschrieben. Die zugrunde gelegten Nutzungsdauern betragen zwischen 1 und 50 Jahre. Sofern erforderlich, werden die eigengenutzten Grundstücke und Bauten und die Betriebs- und Geschäftsausstattung außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben. Die Abschreibungen sowie die Zuschreibungen werden auf die Funktionsbereiche verteilt.

Passivseite

A Eigenkapital

Der Posten **Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage** enthält die von den Aktionären der Münchener Rück AG auf die Aktien eingezahlten Beträge. Das Ausgegebene Kapital beinhaltet das Gezeichnete Kapital abzüglich des rechnerischen Werts der eigenen Aktien, welche die Münchener Rück AG zum Bilanzstichtag im Bestand hat. Der Teil der Anschaffungskosten, der über den rechnerischen Wert hinausgeht, wird von den Gewinnrücklagen abgezogen. Die Kapitalrücklage enthält Gewinne aus der Veräußerung eigener Aktien durch die Münchener Rück AG.

Als **Gewinnrücklagen** weisen wir die Gewinne aus, die Konzernunternehmen seit ihrer Zugehörigkeit zu Munich Re erzielt und nicht ausgeschüttet haben, sowie Erträge und Aufwendungen aus Veränderungen des Konsolidierungskreises. Darüber hinaus wird bei einer Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Anpassungsbetrag für frühere Perioden, die nicht in den Abschluss einbezogen werden, im Eröffnungsbilanzwert der Gewinnrücklagen der frühesten dargestellten Periode erfasst. Die Gewinnrücklage wird durch die extern verursachten Kosten, die unmittelbar mit Eigenkapitalmaßnahmen zusammenhängen, nach Berücksichtigung der Steuereffekte gemindert.

Die eigenen Aktien, die Tochterunternehmen von Munich Re zum Bilanzstichtag im Bestand haben, werden direkt von den Gewinnrücklagen abgesetzt.

Unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Bewertung von jederzeit veräußerbaren sonstigen Wertpapieren zu beizulegenden Zeitwerten, aus Anteilen an nicht konsolidierten verbundenen Unternehmen sowie an assoziierten Unternehmen, die wir nicht nach der Equity-Methode bewerten, werden in den **übrigen Rücklagen** berücksichtigt. Die unrealisierten Gewinne und Verluste aus der Equity-Bewertung assoziierter Unternehmen und die aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochterunternehmen resultierenden Umrechnungsdifferenzen werden in den übrigen Rücklagen ausgewiesen, ebenso das Bewertungsergebnis aus der Absicherung von Zahlungsströmen (Cashflow Hedges). Zudem werden bei Wegfall einer Wertminderung Zuschreibungen auf jederzeit veräußerbare sonstige Wertpapiere mit Eigenkapitalcharakter erfolgsneutral vorgenommen und in diesem Eigenkapitalposten erfasst.

Die **nicht beherrschenden Anteile** bilanzieren wir als Teil des Eigenkapitals. Diese umfassen die Anteile Dritter am Eigenkapital konsolidierter Tochterunternehmen, die nicht zu 100 % direkt oder indirekt der Münchener Rück AG gehören. Die direkten Fremdanteile an Spezialfonds und Personengesellschaften werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Den Anteil am Ergebnis, der auf die nicht beherrschenden Anteile entfällt, weisen wir im Konzernergebnis aus.

B Nachrangige Verbindlichkeiten

Nachrangige Verbindlichkeiten umfassen Verbindlichkeiten, die im Liquidations- oder Konkursfall erst nach den Forderungen anderer Gläubiger erfüllt werden dürfen. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet.

C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)

Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden in der Bilanz brutto ausgewiesen, das heißt vor Abzug des Anteils, der auf unsere Rückversicherer entfällt; siehe unter Aktivseite – D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen. Der Rückversicherungsanteil wird anhand der einzelnen Rückversicherungsverträge ermittelt und bilanziert. Die Abschlusskosten aus Versicherungsverträgen aktivieren wir und verteilen sie über die Laufzeit der Verträge; siehe unter Aktivseite – G Aktivierte Abschlusskosten. Grundlage für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen sind die Standards FAS 60, FAS 97 und FAS 120 der US GAAP. Kreditversicherungen werden nach den Vorschriften des IFRS 4 bilanziert.

Die **Beitragsüberträge** entsprechen den bereits vereinnahmten Beiträgen, die auf künftige Risikoperioden entfallen. Diese Beiträge werden in der Erstversicherung für jeden Versicherungsvertrag taggenau abgegrenzt; in der Rückversicherung verwenden wir zum Teil Pauschalsätze, soweit die Daten nicht vorliegen, die für eine zeitanteilige Berechnung erforderlich sind. Die Bildung von Beitragsüberträgen ist auf kurzfristiges Versicherungsgeschäft beschränkt, bei langfristigem Geschäft wird eine Deckungsrückstellung gebildet. Dies betrifft die Schadenversicherung sowie Teile der Unfall- und Krankenversicherung.

Die **Deckungsrückstellung** wird bei langfristigem Versicherungsgeschäft für die Verpflichtungen aus garantierten Ansprüchen der Versicherungsnehmer in Höhe des versicherungsmathematisch errechneten Werts gebildet. Dies betrifft die Lebensversicherung sowie Teile der Kranken- und der Unfallversicherung, soweit das Geschäft nach Art des Lebensversicherungsgeschäfts betrieben wird. Bewertet wird in der Regel nach der prospektiven Methode, indem die Differenz der Barwerte der zukünftigen Leistungen und der zukünftigen Beiträge gebildet wird. In die Berechnung gehen biometrische Rechnungsgrundlagen ein, insbesondere Annahmen in Bezug auf Sterblichkeit, Invalidisierung und Morbidität, sowie Annahmen zur Kapitalanlageverzinsung, zum Storno und zu Kosten. Diese werden zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses auf realistischer Basis geschätzt und umfassen adäquate Sicherheitsmargen, die das Änderungs-, Irrtums- und Zufallsrisiko berücksichtigen.

In der Rückversicherung erfolgt die Bewertung teilweise individuell für jedes Einzelrisiko und teilweise kollektiv für rückgedeckte Bestände. Dafür werden biometrische Rechnungsgrundlagen verwendet, die auf Tafeln der nationalen Aktuarvereinigungen basieren. Sie werden für den jeweiligen rückversicherten Bestand an die beobachteten Wahrscheinlichkeiten für den Eintritt eines Versicherungsfalls angepasst. Zinssätze werden so gewählt, dass sie die bestmögliche Schätzung der erwarteten Kapitalerträge widerspiegeln, abzüglich eines Sicherheitsabschlags. Für den Großteil des Bestands werden diese Annahmen zu Beginn des Vertrags festgelegt und über die Laufzeit nicht verändert.

In der Erstversicherung wird in der Regel jedes Risiko individuell bewertet. In der deutschen Lebenserstversicherung werden biometrische Rechnungsgrundlagen auf der Basis der Tafeln der Deutschen Aktuarvereinigung e. V. verwendet. Im übrigen Erstversicherungsgeschäft kommen hauptsächlich die Tafeln der nationalen Aktuarvereinigungen zum Einsatz. Diskontiert wird in der Lebenserstversicherung mit einem Rechnungszins, der durch den jeweiligen aufsichtsrechtlichen Höchstrechnungszins begrenzt ist. In der Krankenerstversicherung werden Zinssätze so gewählt, dass sie der bestmöglichen Schätzung der erwarteten Kapitalerträge abzüglich eines Sicherheitsabschlags entsprechen.

Die Rechnungsgrundlagen werden angepasst, wenn dies aufgrund eines Angemessenheitstests angezeigt ist.

Die Bewertung der Deckungsrückstellung erfolgt je nach Art des Vertrags nach FAS 60 (Lebenserstversicherung ohne erfolgsabhängige Überschussbeteiligung, Krankenerstversicherung sowie der überwiegende Teil der Rückversicherungsverträge), nach FAS 97 (Lebenserstversicherung nach dem Universal-Life-Modell, fondsgebundene Lebensversicherungen sowie Lebensrückversicherung für übernommene Verträge nach FAS 97) oder nach FAS 120 (Lebenserstversicherung mit erfolgsabhängiger Überschussbeteiligung).

Für Verträge nach FAS 60 ergibt sich die Deckungsrückstellung aus dem Barwert der geschätzten künftigen Versicherungsleistungen (einschließlich Schadenregulierungskosten) abzüglich des Barwerts der zukünftigen Reserveprämie. Die Reserveprämie (Net Level Premium) entspricht dem Anteil des Bruttobeitrags, der zur Finanzierung zukünftiger Versicherungsleistungen benötigt wird. Die Bewertung von Lebenserstversicherungsverträgen mit abgekürzter Beitragszahlung nach FAS 97 erfolgt grundsätzlich analog.

Bei allen übrigen Verträgen nach FAS 97 wird ein Konto geführt, auf dem Reserveprämien und Zinsgewinne gutgeschrieben sowie Risikobeiträge und Verwaltungskosten belastet werden; dabei sind nicht alle Gutschriften und Belastungen bei Vertragsabschluss vertraglich festgelegt. Die Deckungsrückstellung für Lebenserstversicherungen, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen (fondsgebundene Lebensversicherung), wird unter Passivseite – D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto), gesondert ausgewiesen, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird.

Bei Verträgen nach FAS 120 setzt sich die Deckungsrückstellung aus einer Rückstellung für Garantieleistungen (Net Level Premium Reserve) und einer Rückstellung für Schlussüberschussanteile zusammen. Die Net Level Premium Reserve ergibt sich aus dem Barwert der garantierten Versicherungsleistungen (inklusive erworbener Boni, aber ohne Schadenregulierungskosten) abzüglich des Barwerts der zukünftigen Reserveprämien. Die Reserveprämie berechnet sich als Nettoprämie abzüglich des Beitragsanteils, der für die Deckung des Regulierungsaufwands vorgesehen ist. Die Rechnungsgrundlagen stimmen im Regelfall mit denen der Beitragskalkulation überein. Die Rückstellung für Schlussüberschüsse wird anteilig mit einer festen Quote der erwarteten Bruttomargen aufgebaut. Dafür wird das gleiche Verfahren angewendet, nach dem die Tilgungsbeträge der aktivierten Abschlusskosten bestimmt werden.

Die **Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle** wird zum Bilanzstichtag gebildet für Zahlungsverpflichtungen aus Versicherungsverträgen, bei denen die Höhe der Versicherungsleistung oder die Fälligkeit noch unsicher ist. Ein Teil der Rückstellung betrifft bekannte Versicherungsfälle, für die wir individuell bestimmte Rückstellungen bilden. Zusätzlich sind Aufwendungen für Versicherungsfälle berücksichtigt, deren Eintritt noch nicht bekannt ist (zum Beispiel weil sie noch nicht gemeldet wurden oder weil sie sich noch nicht manifestiert haben). Eine dritte Klasse von Rückstellungen deckt die Fälle ab, in denen Versicherungsfälle zwar bekannt sind, deren Ausmaß aber später umfangreicher ist, als zunächst abzusehen war. In all diesen Rückstellungen sind jeweils Aufwendungen für interne und externe Schadenregulierungskosten enthalten. Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle beruht auf Schätzungen; die tatsächlichen Zahlungen können daher höher oder niedriger ausfallen. Angesetzt wird der realistisch geschätzte künftige Erfüllungsbetrag; dabei werden Erfahrungen der Vergangenheit und Annahmen in Bezug auf die weitere Entwicklung (zum Beispiel soziale, wirtschaftliche oder technische Einflussfaktoren) berücksichtigt. Die künftigen Zahlungsverpflichtungen werden überwiegend nicht abgezinst; Ausnahmen gelten bei einigen Rückstellungen für Berufsunfähigkeitsrenten, Renten in der Arbeiterunfallversicherung und anderen Sparten der Schaden- und Unfallversicherung, die wir diskontieren. Munich Re verwendet bei der Bestimmung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle eine Reihe aktuarieller Projektionsmethoden. Sie umfassen das Chain-Ladder- und das Bornhuetter-Ferguson-Verfahren. Bei der Anwendung der statistischen Verfahren betrachten wir Großschäden gesondert. Die von uns genutzten aktuariellen Standardverfahren werden sowohl auf die Abwicklungsdreiecke der Zahlungen als auch auf die Abwicklungsdreiecke der berichteten Schäden angewandt, sodass wir eine Bandbreite von Schätzungen für den Endschaden erhalten. Innerhalb dieser Bandbreite wird ein realistischer Schätzwert für den Endschaden festgelegt.

Die **übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen** enthalten überwiegend die Rückstellung für Beitragsrückerstattung in der Erstversicherung und die Rückstellung für Gewinnanteile in der Rückversicherung. Rückstellungen für Beitragsrückerstattung werden in der Lebens- und Krankenerstversicherung für Verpflichtungen zur Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer gebildet, die am Bilanzstichtag noch nicht unwiderruflich den einzelnen Verträgen zugeordnet sind. Soweit diese Rückstellungen nach nationalen Vorschriften gebildet werden, verwendet man in der Regel einen retrospektiven Ansatz auf der Grundlage aufsichtsrechtlicher oder einzelvertraglicher Regelungen. Nach nationalen Vorschriften ist die Rückstellung für Beitragsrückerstattung ausschließlich für das deutsche Erstversicherungsgeschäft zu bilden. In der deutschen

Krankenerstversicherung werden darüber hinaus die Beitragszuschlagsrückstellung und die Rückstellung für Beitragsermäßigung im Alter in der Rückstellung für Beitragsrückerstattung ausgewiesen. Für Lebensversicherungsunternehmen, Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds, die der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterstehen, sind dabei die aufsichtsrechtlichen Vorschriften gemäß Versicherungsaufsichtsgesetz und entsprechenden Verordnungen zu beachten.

Daneben werden Rückstellungen gebildet für latente Beitragsrückerstattung für die auf Versicherungsnehmer entfallenden Anteile an den Bewertungsunterschieden zwischen IFRS und lokaler Rechnungslegung. Dabei werden die erwarteten zukünftigen Quoten zur Überschussbeteiligung zugrunde gelegt. Für unrealisierte Gewinne und Verluste aus jederzeit veräußerbaren Kapitalanlagen, die direkt im Eigenkapital erfasst werden (siehe unter Aktivseite – B Kapitalanlagen), bilden wir die resultierende Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung erfolgsneutral; ansonsten berücksichtigen wir Veränderungen dieser Rückstellung erfolgswirksam.

Alle versicherungstechnischen Rückstellungen werden in einem **Angemessenheitstest nach IFRS 4** (Liability Adequacy Test) regelmäßig überprüft. Wenn aktuelle Erfahrungen zeigen, dass die auf der Grundlage der ursprünglichen Annahmen gebildeten Rückstellungen abzüglich der aktivierten Abschlusskosten und der Barwert der zugehörigen Beiträge nicht ausreichen, um die erwarteten zukünftigen Leistungen zu decken, passen wir die betroffenen versicherungstechnischen Rückstellungen erfolgswirksam an und weisen dies in den Erläuterungen zur Konzernbilanz als außerplanmäßige Veränderungen aus; siehe Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (2) Sonstige immaterielle Vermögenswerte, Aktiva (14) Aktivierte Abschlusskosten und Passiva (22) Deckungsrückstellung. Die Angemessenheit der Beitragsüberträge sowie der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle überprüfen wir in Bezug auf den aktuell realistisch geschätzten künftigen Erfüllungsbetrag, die Angemessenheit der Deckungsrückstellung prüfen wir auf der Basis aktueller realistischer Schätzungen der Rechnungsgrundlagen, des anteiligen Ergebnisses aus Kapitalanlagen sowie (für überschussbeteiligte Verträge) der künftigen Überschussbeteiligung.

D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)

Dieser Posten umfasst die Deckungsrückstellung zu Lebenserstversicherungen, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen (fondsgebundene Lebensversicherung). Der Wert der Deckungsrückstellung entspricht im Wesentlichen dem Marktwert der jeweiligen Kapitalanlagen, die unter Aktivseite – C Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen ausgewiesen werden. Zudem sind wie bei der Deckungsrückstellung nach FAS 97 unter Umständen zusätzliche Beitragsbestandteile zu passivieren; siehe Erläuterungen unter Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto). Die Veränderungen dieser Rückstellung werden vollständig im versicherungstechnischen Ergebnis berücksichtigt. Soweit sie auf unrealisierten Gewinnen und Verlusten aus Marktwertveränderungen der zugehörigen Kapitalanlagen beruhen, stehen diesen gegenläufige Veränderungen im Ergebnis aus Kapitalanlagen gegenüber. Indem wir diese Rückstellungen erfolgswirksam zu Marktwerten bewerten, vermeiden wir Bewertungsinkongruenzen, die sich sonst durch die abweichende Bewertung der korrespondierenden Kapitalanlagen ergeben würden.

E Andere Rückstellungen

Der Posten umfasst unter anderem die **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen**. Die Unternehmen von Munich Re geben ihren Mitarbeitern in der Regel beitrags- oder leistungsorientierte Pensionszusagen. Art und Höhe der Pensionszusagen richten sich nach den jeweiligen Versorgungsordnungen. Sie basieren zumeist auf Dienstzeit und Entgelt der Mitarbeiter. Bei beitragsorientierten Pensionszusagen leisten die Unternehmen einen festen Beitrag an einen Versicherer oder einen

Pensionsfonds. Die Verpflichtung des Unternehmens ist mit der Zahlung des Beitrags endgültig abgegolten. Bei leistungsorientierten Pensionszusagen erteilen Unternehmen oder Pensionsfonds dem Mitarbeiter eine bestimmte Pensionszusage. Die Beiträge, die das Unternehmen zur Finanzierung zu zahlen hat, sind nicht im Vorhinein festgelegt. Stehen den Pensionsverpflichtungen Vermögenswerte einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber (zum Beispiel eines Fonds oder eines Contractual Trust Agreements in Form einer doppelseitigen Treuhand), die ausschließlich zur Bedeckung der erteilten Pensionsversprechen verwendet werden dürfen und dem Zugriff etwaiger Gläubiger entzogen sind (Planvermögen), so sind die Pensionsverpflichtungen unter Abzug dieser Vermögenswerte auszuweisen. Übersteigt der beizulegende Zeitwert der Vermögenswerte die zugehörigen ausgelagerten Pensionsverpflichtungen, ist dieser Rückzahlungsanspruch unter den Sonstigen Forderungen auszuweisen.

Die Bewertung der Pensionsverpflichtungen erfolgt gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) und fußt auf versicherungsmathematischen Gutachten. Es werden nicht nur die am Bilanzstichtag bekannten Anwartschaften und laufenden Renten bewertet, sondern auch ihre zukünftige Entwicklung berücksichtigt.

Der Zinssatz, mit dem die Pensionsverpflichtungen abgezinst werden, orientiert sich an den Zinssätzen, die für langfristige Anleihen von Emittenten bester Bonität gelten (zum Beispiel Industrie- oder Staatsanleihen).

Neubewertungen der Pensionsverpflichtung können sich ergeben aus Änderungen der demografischen oder der finanziellen Annahmen oder aus der Veränderung der Auswirkung der Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswerts. Sie werden erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet.

Daneben umfasst der Posten die **übrigen Rückstellungen**. Wir bilden sie in Höhe des voraussichtlichen Bedarfs. Sofern der Zinseffekt unwesentlich ist, werden sie nicht abgezinst.

F Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten umfassen Anleihen, Depotverbindlichkeiten, laufende Steuer- und sonstige Verbindlichkeiten. Die finanziellen Verbindlichkeiten bilanzieren wir grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten. Derivate (derivative Finanzinstrumente sowie Versicherungsderivate und derivative Bestandteile, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden) werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt. Details zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts sind unter Aktivseite – B Kapitalanlagen dargestellt.

Die laufenden Steuerverbindlichkeiten umfassen tatsächliche Ertragsteuern und Steuerzinsen der einzelnen Gesellschaften, die sich auf der Grundlage der jeweiligen nationalen Besteuerung ergeben. Sonstige Steuerverbindlichkeiten werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Steuerverbindlichkeiten für tatsächliche Steuern werden ohne Abzinsung entsprechend den voraussichtlichen Steuernachzahlungen für das Berichtsjahr und für Vorjahre angesetzt.

Latente Steuerverpflichtungen werden unter dem Passivposten G ausgewiesen.

Die direkten Fremdanteile an Spezialfonds und an Personengesellschaften werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

G Passive Steuerabgrenzung

Passive latente Steuern müssen nach IAS 12 bilanziert werden, wenn Aktivposten in der Konzernbilanz höher oder Passivposten niedriger anzusetzen sind als in der Steuerbilanz des betreffenden Konzernunternehmens und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (temporäre Differenzen); siehe Erläuterungen unter Aktivseite – H Aktive Steuerabgrenzung.

Währungsumrechnung

Die Berichtswährung von Munich Re ist der Euro (€). Die Bilanzen ausländischer Tochterunternehmen, deren Landeswährung nicht der Euro ist, rechnen wir gemäß dem Konzept der funktionalen Währung mit den Stichtagskursen vom Jahresende in Euro um, die Gewinn- und Verlustrechnungen mit Quartalsdurchschnittskursen. Umrechnungsdifferenzen, die hieraus resultieren, werden im Eigenkapital in der Rücklage aus der Währungsumrechnung erfasst.

Dagegen werden Umrechnungsdifferenzen in den Einzelabschlüssen unserer Tochterunternehmen überwiegend erfolgswirksam ausgewiesen. Hierbei handelt es sich um die Umrechnung von Fremdwährungspositionen in die jeweilige funktionale Währung gemäß IAS 21. Eine Überdeckung, also ein Überschuss der Aktiva über die Passiva in einer bestimmten Fremdwährung, führt bei steigenden Fremdwährungskursen im Saldo zu einem positiven Ergebnisbeitrag, fallende Fremdwährungskurse verursachen im Saldo einen negativen Ergebnisbeitrag. Bei einer Unterdeckung ergeben sich gegenläufige Effekte.

Ziel unseres Asset-Liability-Managements, über das wir auf Seite 94 berichten, ist es, Über- und Unterdeckungen in Fremdwährungen in der Gruppe ökonomisch zu minimieren. Sofern dies über Konzerngesellschaften mit unterschiedlichen funktionalen Währungen hinweg erfolgt, resultieren daraus ökonomisch nicht vorhandene Schwankungen im Konzernergebnis. Soweit es bei der Umrechnung von Fremdwährungsgeschäften in die jeweilige Landeswährung der Konzernunternehmen zu Währungsgewinnen oder -verlusten kommt, werden diese in den sonstigen nicht operativen Erträgen oder Aufwendungen ausgewiesen.

Darüber hinaus spiegeln sich Effekte aus Währungsschwankungen bei Periodenvergleichen in allen anderen Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung wider.

Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen lauten:

Umrechnungskurse

	Bilanz		Erfolgsrechnung				Erfolgsrechnung			
1 € entspricht:	31.12.2013	Vorjahr	Q4 2013	Q3 2013	Q2 2013	Q1 2013	Q4 2012	Q3 2012	Q2 2012	Q1 2012
Australischer Dollar	1,54020	1,26990	1,46934	1,44637	1,31878	1,27085	1,24945	1,20458	1,27053	1,24301
Kanadischer Dollar	1,46405	1,31270	1,42889	1,37610	1,33657	1,33091	1,28592	1,24578	1,29628	1,31298
Pfund Sterling	0,83200	0,81110	0,84087	0,85436	0,85048	0,85064	0,80782	0,79195	0,81098	0,83444
Rand	14,43230	11,18580	13,82880	13,22540	12,37200	11,81310	11,27420	10,33260	10,41550	10,17240
Schweizer Franken	1,22550	1,20680	1,22920	1,23438	1,23101	1,22778	1,20783	1,20345	1,20146	1,20792
US-Dollar	1,37795	1,31840	1,36146	1,32442	1,30583	1,32006	1,29740	1,25111	1,28368	1,31077
Yen	144,8300	113,9960	136,7610	130,9720	128,9230	121,6110	105,3770	98,3731	102,8660	103,9420

Segmentberichterstattung

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

Danach haben wir sieben berichtspflichtige Segmente identifiziert:

— Rückversicherung Leben (weltweites Lebensrückversicherungsgeschäft)
— Rückversicherung Schaden/Unfall (weltweites Schaden- und Unfallrückversicherungsgeschäft)
— Erstversicherung Leben (weltweites Lebenserstversicherungsgeschäft)
— Erstversicherung Gesundheit (deutsches Krankenerstversicherungsgeschäft und weltweites Reiseversicherungsgeschäft)
— Erstversicherung Schaden/Unfall (weltweites Schaden- und Unfallerstversicherungsgeschäft)
— Munich Health (weltweites Krankenrückversicherungsgeschäft sowie Krankenerstversicherungsgeschäft außerhalb Deutschlands)
— Assetmanagement (Vermögensverwaltung für die Gruppe und für externe Anleger)

In den Erstversicherungssegmenten erfassen wir dabei die Aktivitäten der ERGO Versicherungsgruppe (ERGO). Bestimmte Erstversicherer, deren Geschäft spezialisierte Lösungskompetenz benötigt, sind an die Rückversicherung als Risikoträger gekoppelt. Deshalb betreiben wir deren Geschäft aus der Rückversicherung heraus; entsprechend sind sie den Rückversicherungssegmenten zugeordnet.

Munich Re zieht unterschiedliche Steuerungsgrößen bzw. Performancegrößen heran. Die bedeutsamsten Steuerungsgrößen auf Gruppenebene sind die ökonomische Wertschaffung (Economic Earnings) sowie die risikokapitaladjustierte Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoRaC). Zusätzlich sind die IFRS-Ergebnisbeiträge Grundlage der Planung und Strategie aller Segmente. Daher dient als einheitliche Bemessungsgrundlage für die Segmentergebnisgröße ein operatives Ergebnis, das um nicht operative Bestandteile bereinigt wird. Das operative Ergebnis spalten wir in die Teilergebnisgrößen versicherungstechnisches und nicht versicherungstechnisches Ergebnis. Hierbei wird der Versicherungstechnik eine Zinskomponente in Form des Technischen Zinsertrages zugewiesen (vgl. Erläuterungen zur Konzern-Gewinn und Verlustrechnung – (31) Technischer Zinsertrag). Die Segmente nach IFRS 8 werden nach Eliminierung aller konzerninternen Geschäftsvorfälle (im Wesentlichen Dividendenzahlungen, Verkäufe, Rückversicherungsbeziehungen, Forderungen sowie korrespondierende Zinserträge) ausgewiesen. Es erfolgt eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte.

Bei konzerninternen Verkäufen von Vermögenswerten, bei denen eine Rückstellung für Beitragsrückerstattung zu bilden ist, wird diese immer im abgebenden Segment ausgewiesen.

Konzerninterne Darlehen werden in der Bilanz durch die Konsolidierung vollständig eliminiert. Dagegen werden die Aufwendungen der Darlehensnehmer oder Erträge der Darlehensgeber unkonsolidiert in der Position „Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis" der jeweiligen Segmente ausgewiesen. Sämtliche konzerninternen Beteiligungsverhältnisse werden konsolidiert. Alle erwirtschafteten Erträge und Aufwendungen werden im Segment der Tochtergesellschaft ausgewiesen.

Segmentaktiva

» Segmentaktiva (XLS, 56 KB)

			Rückversicherung	
		Leben	Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr
A. Immaterielle Vermögenswerte	**159**	**170**	**1.920**	**2.050**
B. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	263	245	1.218	1.224
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	19	21	818	775
davon:				
Assoziierte Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	–	1	733	682
III. Darlehen	34	18	125	52
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–
2. Jederzeit veräußerbar	14.095	15.399	49.252	54.651
3. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	650	605	1.037	1.042
	14.745	16.004	50.289	55.693
V. Depotforderungen	7.847	7.240	1.279	1.181
VI. Sonstige Kapitalanlagen	409	242	1.451	1.142
	23.317	**23.770**	**55.180**	**60.067**
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	–	–	–	–
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	**1.096**	**1.140**	**1.932**	**2.186**
E. Übrige Segmentaktiva	**6.885**	**6.019**	**10.041**	**9.765**
Summe der Segmentaktiva	**31.457**	**31.099**	**69.073**	**74.068**

Segmentpassiva

» Segmentpassiva (XLS, 60 KB)

			Rückversicherung	
		Leben	Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr
A. Nachrangige Verbindlichkeiten	**1.138**	**1.343**	**3.177**	**3.838**
B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)				
I. Beitragsüberträge	28	37	5.587	5.776
II. Deckungsrückstellung	13.633	13.352	27	32
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	5.948	5.652	37.847	39.097
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	396	432	49	81
	20.005	**19.473**	**43.510**	**44.986**
C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	–	–	–	–
D. Andere Rückstellungen	**201**	**198**	**589**	**721**
E. Übrige Segmentpassiva	**5.468**	**6.600**	**10.123**	**10.406**
Summe der Segmentpassiva	**26.812**	**27.614**	**57.399**	**59.951**

	Leben		Gesundheit		Erstversicherung Schaden/Unfall		Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr
	953	**1.077**	**672**	**677**	**945**	**932**	**12**	**23**	**11**	**11**	**4.672**	**4.940**
	1.358	1.393	755	777	93	95	10	30	65	67	3.762	3.831
	137	132	180	181	212	194	94	93	54	81	1.514	1.477
	92	109	168	168	161	152	93	90	44	65	1.291	1.267
	35.185	34.977	17.916	17.138	1.961	2.210	22	23	2	–	55.245	54.418
	5	7	–	–	–	–	–	–	–	–	5	7
	35.574	37.151	16.232	15.592	7.000	6.348	2.983	3.602	766	453	125.902	133.196
	1.039	1.174	127	155	31	22	3	17	–	–	2.887	3.015
	36.618	38.332	16.359	15.747	7.031	6.370	2.986	3.619	766	453	128.794	136.218
	128	147	1	1	5	4	376	394	–	–	9.636	8.967
	901	583	207	82	323	594	80	66	453	255	3.824	2.964
	74.327	**75.564**	**35.418**	**33.926**	**9.625**	**9.467**	**3.568**	**4.225**	**1.340**	**856**	**202.775**	**207.875**
	6.698	**5.957**	**–**	**–**	**–**	**–**	**1**	**1**	**–**	**–**	**6.699**	**5.958**
	1.700	**1.862**	**20**	**22**	**386**	**340**	**171**	**180**	**–**	**–**	**5.305**	**5.730**
	8.082	**7.893**	**3.674**	**3.575**	**4.411**	**4.456**	**1.667**	**2.085**	**77**	**120**	**34.837**	**33.913**
	91.760	**92.353**	**39.784**	**38.200**	**15.367**	**15.195**	**5.419**	**6.514**	**1.428**	**987**	**254.288**	**258.416**

	Leben		Gesundheit		Erstversicherung Schaden/Unfall		Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr	31.12. 2013	Vorjahr
	73	**75**	**–**	**–**	**2**	**–**	**34**	**248**	**–**	**–**	**4.424**	**5.504**
	30	15	99	99	1.766	1.755	484	452	–	–	7.994	8.134
	69.182	69.508	27.175	25.544	434	425	976	908	–	–	111.427	109.769
	1.758	1.648	941	917	5.730	5.483	837	954	–	–	53.061	53.751
	4.458	4.688	8.405	8.500	136	149	75	110	–	–	13.519	13.960
	75.428	**75.859**	**36.620**	**35.060**	**8.066**	**7.812**	**2.372**	**2.424**	**–**	**–**	**186.001**	**185.614**
	7.042	**6.257**	**–**	**–**	**–**	**–**	**1**	**1**	**–**	**–**	**7.043**	**6.258**
	524	**531**	**291**	**288**	**2.344**	**2.353**	**169**	**178**	**51**	**49**	**4.169**	**4.318**
	6.451	**7.047**	**1.189**	**1.113**	**1.925**	**2.276**	**1.132**	**1.682**	**137**	**159**	**26.425**	**29.283**
	89.518	**89.769**	**38.100**	**36.461**	**12.337**	**12.441**	**3.708**	**4.533**	**188**	**208**	**228.062**	**230.977**
									Eigenkapital		**26.226**	**27.439**
									Summe der Passiva		**254.288**	**258.416**

Segment-Gewinn- und Verlustrechnung

» Segment-Gewinn- und Verlustrechnung (XLS, 57 KB)

			Rückversicherung	
		Leben	Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	**10.829**	**11.130**	**17.013**	**17.052**
1. Verdiente Beiträge				
Brutto	10.836	11.139	16.920	17.323
Abgegeben an Rückversicherer	462	450	683	650
Netto	10.374	10.689	16.237	16.673
2. Technischer Zinsertrag	683	658	1.183	1.323
3. Leistungen an Kunden				
Brutto	8.312	8.536	10.211	10.393
Anteil der Rückversicherer	225	286	198	193
Netto	8.087	8.250	10.013	10.200
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb				
Brutto	2.749	2.831	5.009	5.085
Anteil der Rückversicherer	149	154	70	77
Netto	2.600	2.677	4.939	5.008
davon:				
Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	3	3	–	–
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)	**370**	**420**	**2.468**	**2.788**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen				
Erträge aus Kapitalanlagen	1.843	1.966	4.675	5.077
Aufwendungen für Kapitalanlagen	1.017	1.053	2.913	2.929
Gesamt	826	913	1.762	2.148
davon:				
Zinsen und ähnliche Erträge	738	728	1.326	1.520
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	4	3	16	13
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	558	636	1.231	1.107
Zuschreibungen auf Kapitalanlagen	552	616	932	1.041
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	–	–	–28	16
7. Sonstige operative Erträge	108	121	264	246
davon:				
Zinsen und ähnliche Erträge	74	83	28	22
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	4	11	21	27
8. Sonstige operative Aufwendungen	70	75	318	262
davon:				
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	21	24	36	31
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	2	4	6	13
9. Umgliederung technischer Zinsertrag	–683	–658	–1.183	–1.323
10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.–9.)	**181**	**301**	**525**	**809**
11. Operatives Ergebnis	**551**	**721**	**2.993**	**3.597**
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis	–111	–126	–452	–344
13. Ertragsteuern	27	99	157	694
14. Konzernergebnis	**413**	**496**	**2.384**	**2.559**
davon:				
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	413	496	2.377	2.559
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	–	–	7	–

	Leben		Gesundheit		Erstversicherung Schaden/Unfall		Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
	5.489	**5.798**	**5.671**	**5.732**	**5.507**	**5.554**	**6.551**	**6.703**	**–**	**–**	**51.060**	**51.969**
	5.472	5.791	5.672	5.729	5.450	5.514	6.490	6.693	–	–	50.840	52.189
	118	135	46	48	191	214	168	193	–	–	1.668	1.690
	5.354	5.656	5.626	5.681	5.259	5.300	6.322	6.500	–	–	49.172	50.499
	3.240	3.289	1.410	1.372	209	224	39	52	–	–	6.764	6.918
	7.555	7.816	5.977	6.021	3.457	3.653	5.186	5.423	–	–	40.698	41.842
	83	97	24	23	131	157	121	90	–	–	782	846
	7.472	7.719	5.953	5.998	3.326	3.496	5.065	5.333	–	–	39.916	40.996
	1.176	1.240	704	689	1.851	1.843	1.201	1.230	–	–	12.690	12.918
	18	19	21	18	28	41	40	47	–	–	326	356
	1.158	1.221	683	671	1.823	1.802	1.161	1.183	–	–	12.364	12.562
	85	55	5	5	1	–	–	–	–	–	94	63
	–36	**5**	**400**	**384**	**319**	**226**	**135**	**36**	**–**	**–**	**3.656**	**3.859**
	4.219	4.613	1.725	1.593	565	564	152	196	17	21	13.196	14.030
	944	987	404	348	176	188	57	81	28	2	5.539	5.588
	3.275	3.626	1.321	1.245	389	376	95	115	–11	19	7.657	8.442
	2.696	2.792	1.284	1.277	248	291	80	101	3	5	6.375	6.714
	1	3	3	2	–	1	–	–	–	–	24	22
	394	260	110	74	65	77	3	32	28	2	2.389	2.188
	125	404	62	81	37	33	11	19	–	2	1.719	2.196
	8	–5	14	11	22	46	6	14	–15	6	7	88
	103	127	37	55	146	147	70	93	54	50	782	839
	5	6	1	13	3	2	12	14	1	3	124	143
	28	33	4	6	3	10	7	9	–	–	67	96
	120	109	64	72	218	235	94	83	38	37	922	873
	16	9	16	15	53	59	19	18	1	1	162	157
	10	10	6	6	19	33	12	4	–	–	55	70
	–3.240	–3.289	–1.410	–1.372	–209	–224	–39	–52	–	–	–6.764	–6.918
	18	**355**	**–116**	**–144**	**108**	**64**	**32**	**73**	**5**	**32**	**753**	**1.490**
	–18	**360**	**284**	**240**	**427**	**290**	**167**	**109**	**5**	**32**	**4.409**	**5.349**
	–31	–123	–76	–101	–276	–343	–2	–222	–11	–8	–959	–1.267
	–183	82	78	50	–18	–49	15	–22	32	24	108	878
	134	**155**	**130**	**89**	**169**	**–4**	**150**	**–91**	**–38**	**–**	**3.342**	**3.204**
	135	156	130	89	147	–18	149	–94	–38	–	3.313	3.188
	–1	–1	–	–	22	14	1	3	–	–	29	16

» Langfristige Vermögenswerte nach Ländern (XLS, 39 KB)

Langfristige Vermögenswerte nach Ländern[1]

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Deutschland	7.798	7.601
USA	1.798	1.915
Großbritannien	511	548
Österreich	358	390
Schweden	287	253
Italien	234	273
Polen	182	163
Niederlande	156	145
Frankreich	154	157
Spanien	123	127
Schweiz	92	96
Portugal	61	66
Übrige	237	259
Gesamt	**11.991**	**11.993**

1 Die langfristigen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte (insbesondere Geschäfts- oder Firmenwert), den eigen- und fremdgenutzten Grundbesitz sowie Anlagen in regenerative Energien (RENT).

Investitionen in langfristige Vermögenswerte pro Segment

Mio. €	2013	Vorjahr
Rückversicherung Leben	105	97
Rückversicherung Schaden/Unfall	377	434
Erstversicherung Leben	405	52
Erstversicherung Gesundheit	5	13
Erstversicherung Schaden/Unfall	154	161
Munich Health	46	28
Assetmanagement	5	2
Gesamt	**1.097**	**787**

Gebuchte Bruttobeiträge[1]

	Rückversicherer		Erstversicherer		Munich Health		Gesamt	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Europa								
Deutschland	1.138	1.081	12.827	13.086	68	117	14.033	14.284
Großbritannien	3.830	4.451	286	237	207	401	4.323	5.089
Belgien	79	35	415	447	466	445	960	927
Spanien	535	455	50	56	658	664	1.243	1.175
Polen	8	8	1.012	1.009	–	–	1.020	1.017
Übrige	2.685	2.750	2.061	2.121	391	192	5.137	5.063
	8.275	8.780	16.651	16.956	1.790	1.819	26.716	27.555
Nordamerika								
USA	8.189	7.510	–	–	1.120	1.249	9.309	8.759
Kanada	4.709	4.866	3	2	3.111	3.167	7.823	8.035
	12.898	12.376	3	2	4.231	4.416	17.132	16.794
Asien und Australasien								
Australien	1.602	1.632	–	–	–	–	1.602	1.632
China	1.348	1.061	1	1	42	51	1.391	1.113
Japan	516	712	–	1	2	2	518	715
Taiwan	327	567	–	–	42	43	369	610
Übrige	659	689	6	114	100	96	765	899
	4.452	4.661	7	116	186	192	4.645	4.969
Afrika, Naher und Mittlerer Osten								
Südafrika	326	425	–	–	–	–	326	425
Vereinigte arabische Emirate	15	16	–	1	230	187	245	204
Übrige	363	349	1	2	85	71	449	422
	704	790	1	3	315	258	1.020	1.051
Lateinamerika	1.513	1.575	5	7	29	18	1.547	1.600
Gesamt	**27.842**	**28.182**	**16.667**	**17.084**	**6.551**	**6.703**	**51.060**	**51.969**

1 Die Zuordnung der Beiträge erfolgt in der Regel nach dem Ort des versicherten Risikos.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva

1 Geschäfts- oder Firmenwert

Entwicklung des Geschäfts- oder Firmenwerts

				Rückversicherung
Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von	Munich Re America			Übrige
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.046	1.062	454	435
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–	–	51	27
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	1.046	1.062	403	408
Währungsänderungen	–45	–16	–16	–5
Zugänge	–	–	2	24
Umgliederungen	–	–	–	–
Abschreibungen außerplanmäßig	–	–	–	24
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**1.001**	**1.046**	**389**	**403**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–	–	51	51
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.001	1.046	440	454

→				Erstversicherung
Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von	ERGO Versicherungsgruppe			Übrige
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.754	1.754	554	554
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–	–	381	381
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	1.754	1.754	173	173
Währungsänderungen	–	–	–	–
Zugänge	–	–	3	–
Umgliederungen	–	–	–	–
Abschreibungen außerplanmäßig	–	–	28	–
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**1.754**	**1.754**	**148**	**173**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–	–	409	381
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.754	1.754	557	554

→	Munich Health			Gesamt
Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von		Übrige		
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	156	154	3.964	3.959
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	156	40	588	448
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	–	114	3.376	3.511
Währungsänderungen	–	2	–61	–19
Zugänge	–	–	5	24
Umgliederungen	–	–	–	–
Abschreibungen außerplanmäßig	–	116	28	140
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**–**	**–**	**3.292**	**3.376**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	156	156	616	588
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	156	156	3.908	3.964

Zuordnung der Geschäfts- oder Firmenwerte zu zahlungsmittelgenerierenden Einheiten

Für die Werthaltigkeitsprüfung werden die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten bzw. Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet, die aus den Synergien des Unternehmenszusammenschlusses Nutzen ziehen. Gleichzeitig stellt die Einheit bzw. die Gruppe von Einheiten, welcher der Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet wurde, die niedrigste Ebene dar, auf welcher der Geschäfts- oder Firmenwert für interne Managementzwecke überwacht wird. In der Rückversicherung haben wir die Geschäfts- oder Firmenwerte den Ressorts oder

Gruppen von Ressorts zugeordnet, in der Erstversicherung den legalen Einheiten oder Gruppen von legalen Einheiten. Für Munich Health sind die Geschäfts- oder Firmenwerte dem gleichlautenden Segment zugeordnet. Die Ressorts sind im Lagebericht auf Seite 32 f. erläutert.

Unsere Geschäfts- oder Firmenwerte wurden vollständig den folgenden zahlungsmittelgenerierenden Einheiten oder Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet:

Zuordnung der Geschäfts- oder Firmenwerte zu zahlungsmittelgenerierenden Einheiten

Mio. €	Segment Rückversicherung Schaden/Unfall	ERGO	Diverse zahlungsmittelgenerierende Einheiten
Geschäfts- oder Firmenwert zum 31.12.2013	**1.374**	**1.754**	**164**

Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Munich Re America wurde einer Gruppe von Ressorts (zahlungsmittelgenerierender Einheiten) zugeordnet, die zusammen dem „Segment Rückversicherung Schaden/Unfall" entsprechen. Der hierüber ausgewiesene Buchwert beinhaltet außer dem Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Munich Re America weitere Geschäfts- oder Firmenwerte, deren Werthaltigkeitsprüfung auf Basis von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten auf Ebene der Ressorts oder Gruppen von Ressorts innerhalb des Segments erfolgt. Diese weiteren Geschäfts- oder Firmenwerte sind nicht signifikant im Vergleich zum gesamten Geschäfts- oder Firmenwert und werden auf Basis der gleichen wesentlichen Annahmen auf ihre Werthaltigkeit überprüft wie der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Munich Re America. Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Anteilen an der ERGO Versicherungsgruppe wurde der zahlungsmittelgenerierenden Einheit „ERGO" zugeordnet.

Die Geschäfts- oder Firmenwerte, die den übrigen diversen zahlungsmittelgenerierenden Einheiten oder Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet wurden, sind einzeln und in Summe nicht signifikant im Vergleich zum gesamten Geschäfts- oder Firmenwert. Als signifikant im Sinne von IAS 36.134 und IAS 36.135 betrachten wir Beträge, die 10 % oder mehr des gesamten Geschäfts- oder Firmenwerts ausmachen.

Wesentliche Annahmen zur Ermittlung des erzielbaren Betrags im Rahmen der Werthaltigkeitsprüfungen

Die Werthaltigkeitsprüfungen der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten, denen ein wesentlicher Teil des Geschäfts- oder Firmenwerts zugeordnet wurde, wurden auf Grundlage folgender Annahmen durchgeführt:

Zahlungsmittelgenerierende Einheit bzw. Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten	Segment Rückversicherung Schaden/Unfall	ERGO
Grundlage für die Berechnung des erzielbaren Betrags	Nutzungswert	Nutzungswert
Wesentliche Annahmen in Bezug auf die Planungsrechnung (zum Zeitpunkt der Planung)	In der Detailplanungsphase (3 Jahre) rechneten wir mit steigenden Beitragseinnahmen bei einer etwa konstanten Schaden-Kosten-Quote. Grundsätzlich gingen wir von moderat steigenden Aktienmärkten und von einem stabilen Zinsniveau aus.	Für die Detailplanung (3 Jahre) erwarteten wir zunächst fallende Ergebnisse. Grundsätzlich gingen wir von moderat steigenden Aktienmärkten und von einem stabilen Zinsniveau aus.
Wachstumsraten nach Detailplanungsphase	1,5%	1,5%
Diskontzinssätze	9,8%	11,2%

Die Berechnung dieser Nutzungswerte erfolgt auf der Grundlage von ausschüttungsfähigen Planergebnissen, basierend auf dem gegenwärtigen Marktumfeld und der aktuellsten vom Management genehmigten Unternehmensplanung. Die Unternehmenspläne werden im Dialog zwischen den operativen Bereichen, den zuständigen Controlling-Einheiten und dem Vorstand erstellt, mindestens quartalsweise überprüft und fortgeschrieben. Nach der Detailplanungsphase schätzen wir das langfristig erzielbare Planergebnis auf Basis eines angepassten letzten Planjahres und einer unter Berücksichtigung von makroökonomischen Prognosen abgeleiteten Wachstumsrate.

Als Diskontzinssätze wurden mithilfe des Capital Asset Pricing Model (CAPM) abgeleitete Eigenkapitalkostensätze verwendet. Die Berechnungen erfolgten auf Basis von ausschüttungsfähigen Planergebnissen nach Berücksichtigung von normalisierten Steuern. In obiger Tabelle wird für Ausweiszwecke jeweils ein korrespondierender Diskontsatz vor Steuern angegeben. Es wurden Sensitivitätsanalysen für die Diskontsätze, die Wachstumsraten und die ausschüttungsfähigen Planergebnisse durchgeführt. Der erzielbare Betrag der zahlungsmittelgenerierenden Einheit „ERGO“ liegt ca. 450 Millionen € über ihrem Buchwert. Eine Erhöhung des Diskontsatzes um 105 BP vor Steuern würde bei gleichbleibenden ausschüttungsfähigen Planergebnissen dazu führen, dass der Nutzungswert dem Buchwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheit entspricht. Soweit die Erhöhung des Diskontsatzes auf einer Zinssteigerung beruht, ist zu beachten, dass die positiven Effekte aus einer Zinssteigerung auf das Kapitalanlageergebnis und auf das versicherungstechnische Ergebnis in dieser Schätzung nicht enthalten sind.

Wertminderungsaufwand der Periode

Bei der Werthaltigkeitsprüfung von Geschäfts- oder Firmenwerten wurde im Geschäftsjahr 2013 eine Wertminderung ermittelt. Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb der ERGO Previdenza wurde im vierten Quartal 2013 in Höhe von 28 Millionen € abgeschrieben. Dies ist hauptsächlich auf ein rückläufiges Geschäftsvolumen der ERGO Previdenza zurückzuführen. Der Wertminderungsaufwand wurde erfolgswirksam in der Position Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte im Segment Erstversicherung Leben erfasst.

2 Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Entwicklung der sonstigen immateriellen Vermögenswerte

	Erworbene Versicherungsbestände		Selbst geschaffen		Software Sonstige	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.311	1.359	350	342	889	814
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	818	768	220	184	659	605
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	493	591	130	158	230	209
Währungsänderungen	–3	–4	–	–	–4	2
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	–	–	–	–	–	–
Sonstige	1	–	11	8	105	90
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	–	–	–	1	–	1
Sonstige	–	16	–	1	3	7
Umgliederungen	–	–	–	–	–	–
Zuschreibungen	–	–	–	–	–	–
Abschreibungen						
Planmäßig	63	78	35	34	65	63
Außerplanmäßig	43	–	4	–	4	–
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**385**	**493**	**102**	**130**	**259**	**230**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	924	818	256	220	697	659
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.309	1.311	358	350	956	889

→

	Erworbene Markennamen		Erworbene Vertriebsnetze/ Kundenstämme		Erworbene Lizenzen/Patente	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	283	286	710	744	291	122
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	242	201	367	311	19	12
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	41	85	343	433	272	110
Währungsänderungen	–1	–	–8	–1	–5	–
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	–	1	–	–	9	177
Sonstige	–	1	1	–	–	–
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	–	–	–	–	–	–
Sonstige	1	2	–	–	–	–
Umgliederungen	–	–	–	–	–	–
Zuschreibungen	–	–	–	–	–	–
Abschreibungen						
Planmäßig	8	17	40	60	13	8
Außerplanmäßig	–	27	–	29	10	7
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**31**	**41**	**296**	**343**	**253**	**272**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	192	242	317	367	36	19
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	223	283	613	710	289	291

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→

				Übrige		Gesamt
	Selbst geschaffen			Sonstige		
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	–	5	83	82	3.917	3.754
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–	5	28	29	2.353	2.115
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	–	–	55	53	1.564	1.639
Währungsänderungen	–	–	–1	1	–22	–2
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	–	–	–	12	9	190
Sonstige	–	–	8	–	126	99
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	–	–	–	–	–	2
Sonstige	–	–	–	4	4	30
Umgliederungen	–	–	–	–	–	–
Zuschreibungen	–	–	–	–	–	–
Abschreibungen						
Planmäßig	–	–	8	7	232	267
Außerplanmäßig	–	–	–	–	61	63
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**–**	**–**	**54**	**55**	**1.380**	**1.564**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–	–	34	28	2.456	2.353
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	–	–	88	83	3.836	3.917

Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich auf die folgenden Segmente: In der Rückversicherung entfallen 3 (–) Millionen € auf Leben und 11 (–) Millionen € auf Schaden/Unfall, in der Erstversicherung 43 (13) Millionen € auf Leben und 1 (–) Million € auf Schaden/Unfall. Das Segment Munich Health ist mit 3 (50) Millionen € von außerplanmäßigen Abschreibungen betroffen.

Die immateriellen Vermögenswerte aus dem Erwerb von Versicherungsbeständen wurden aufgrund von Änderungen der Annahmen über das langfristige Zinsniveau, das sich an der nachhaltigen laufenden Verzinsung der Kapitalanlagen orientiert, um 43 Millionen € abgeschrieben. Die Wertminderung wurde im Segment Erstversicherung Leben erfasst. Weiterhin wurden immaterielle Vermögenswerte aus Investitionen in regenerative Energien um 10 Millionen € abgeschrieben. Die Wertminderung ist auf eingetretene und erwartete Änderungen der Regulierung von Solarenergie in Spanien zurückzuführen und wurde in den Segmenten Rückversicherung Leben (2 Millionen €) und Rückversicherung Schaden/Unfall (8 Millionen €) erfasst.

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen in Höhe von 160 (–) Millionen €. Verpflichtungen zum Erwerb sonstiger immaterieller Vermögenswerte belaufen sich auf 7 (3) Millionen €. Bei Software-Projekten wurden Aufwendungen für Forschung und Entwicklung von 3 (4) Millionen € nicht aktiviert, sondern als Aufwand erfasst.

3 Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Entwicklung der Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Mio. €	2013	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	4.912	4.903
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	1.081	1.014
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	3.831	3.889
Währungsänderungen	–12	9
Zugänge		
Unternehmenszusammenschlüsse	–	–
Sonstige	38	32
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	–	–
Sonstige	11	36
Zuschreibungen	20	33
Abschreibungen		
Planmäßig	80	77
Außerplanmäßig	14	40
Umgliederung	–10	21
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**3.762**	**3.831**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	1.130	1.081
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	4.892	4.912

Die Zuschreibungen verteilen sich auf die folgenden Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben 1 (4) Million € und auf Schaden/Unfall 4 (18) Millionen €, in der Erstversicherung auf Leben 13 (9) Millionen €, auf Gesundheit 2 (1) Millionen € und auf Schaden/Unfall – (1) Millionen €.

Zuschreibungen sind im Wesentlichen auf Wertzuwächse aufgrund abgeschlossener Revitalisierung von Immobilien zurückzuführen.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich auf die folgenden Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben 1 (–) Millionen € und auf Schaden/Unfall 2 (–) Millionen €, in der Erstversicherung auf Leben 11 (36) Millionen €, auf Gesundheit – (3) Millionen € und auf Schaden/Unfall – (1) Millionen €.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen wurden im Wesentlichen durch den überschrittenen Lebenszyklus von Immobilien ausgelöst.

Der beizulegende Zeitwert der fremdgenutzten Grundstücke und Bauten beträgt zum Bilanzstichtag 5.525 (5.350) Millionen €. Bewertungen führen für den direkt gehaltenen Bestand konzerninterne Gutachter und für den indirekt gehaltenen Bestand externe Gutachter durch. Die Bewertungen erfolgen gemäß den Vorschriften von IFRS 13. Die Grundstücke und Bauten sind Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet; siehe Aktivseite – B Kapitalanlagen. Maßgeblich für die Bewertung ist die Ermittlung der Nachhaltigkeit von Einnahmen- und Ausgabenströmen unter Berücksichtigung der Entwicklung der Marktgegebenheiten am Standort der Immobilie. Der beizulegende Zeitwert wird objektindividuell bestimmt, indem die zukünftigen Einzahlungsüberschüsse auf den Bewertungszeitpunkt diskontiert werden. Je nach Objektart und objektindividuellem Chancen-/Risikoprofil der Immobilie werden dabei Zinssätze für Wohngebäude von 3,00 % bis 5,50 %, für Bürogebäude von 4,00 % bis 8,00 % sowie für Einzelhandel von 4,00 % bis 8,25 % verwendet.

Für den Grundbesitz bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 838 (724) Millionen €. Die aktivierten Ausgaben für Gebäude im Bau betragen zum Bilanzstichtag – (31) Millionen €. Die Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz belaufen sich auf 14 (35) Millionen €.

4 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen

Alle Kapitalanlagen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sowie solche Kapitalanlagen, die zwar in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, dieser jedoch im Anhang anzugeben ist, ordnen wir einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu. Ausführungen zu den Kriterien für die Zuordnung zu den einzelnen Levels der Bewertungshierarchie finden Sie in den Erläuterungen unter Aktivseite B Kapitalanlagen – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte. Wir überprüfen regelmäßig zu jedem Stichtag, ob die Zuordnung unserer Kapitalanlagen zu den Levels der Bewertungshierarchie noch zutreffend ist. Sofern sich Veränderungen bei der Basis für die Bewertung ergeben haben, weil beispielsweise ein Markt nicht mehr aktiv ist oder weil bei der Bewertung auf Parameter zurückgegriffen wurde, die eine andere Zuordnung erforderlich machen, nehmen wir die notwendigen Anpassungen vor.

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

Bewertungsmodelle

Anleihen	Preismethode	Parameter	Preismodell
Zinsrisiken			
Schuldscheindarlehen/ Namensschuldverschreibungen	theoretischer Kurs	Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Katastrophenanleihe (Host)	theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Mortgage Loans	theoretischer Kurs	Sektorenspezifische Zinsstrukturkurve	Barwertmethode

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.) Monte-Carlo-Simulation
Aktien-Forwards	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Barwertmethode
Zinsrisiken			
Zins-Swaps	theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Swaptions/Zinsgarantie	theoretischer Kurs	At-The-Money Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Black-76
Zins-Währungs-Swaps	theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwertmethode
Inflation-Swaps	theoretischer Kurs	Zero-Coupon-Inflation-Swap Sätze Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Währungsrisiken			
Devisenoptionen	theoretischer Kurs	At-The-Money Volatilität Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Garman-Kohlhagen (europ.)
Devisentermingeschäfte	theoretischer Kurs	Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Sonstige Geschäfte			
Versicherungsderivate (ohne Variable Annuities)	theoretischer Kurs	Marktwerte Katastrophenanleihen Historische Ereignisdaten Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Versicherungsderivate (Variable Annuities)	theoretischer Kurs	Biometrische Raten und Stornoraten Volatilitäten Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwertmethode
Credit-Default-Swaps	theoretischer Kurs	Credit Spreads Recovery Rates Zinsstrukturkurve	Barwertmethode ISDA CDS Standard Model
Total-Return-Swaps auf Commodities	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Index	Indexverhältnisberechnung
Commodity-Optionen	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarktzinssatz	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.)

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

Fonds	Preismethode	Parameter	Preismodell
Immobilienfonds	–	–	Net-Asset-Value
Private Equity Fonds	–	–	Net-Asset-Value

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

Die Bewertung von Variable Annuities erfolgt bei Munich Re auf einer vollständig marktkonsistenten Basis. Die für die Bewertung zu berücksichtigenden Parameter sind biometrische Raten und Stornoraten, Volatilitäten, Zinsstrukturkurven und Devisenkassakurse. Die verwendeten Stornoraten werden dynamisch modelliert und liegen zwischen 0,5 % und 20 %, abhängig vom spezifischen Versicherungsprodukt und von den aktuellen Kapitalmärkten. Die Annahmen zur Sterblichkeit basieren auf den veröffentlichten Sterbetafeln, die im Hinblick auf die Zielmärkte und die Erwartungen der Aktuare angepasst werden. Die Abhängigkeit zwischen unterschiedlichen Kapitalmarktparametern wird durch entsprechende Korrelationsmatrizen dargestellt. Da bei der Bewertung auch Parameter verwendet werden, die nicht am Markt beobachtbar sind, ordnen wir diese Produkte Level 3 der Bewertungshierarchie zu.

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

Zum 31. Dezember 2013 werden rund 12 (83) % der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen Level 1 der Bewertungshierarchie zugeordnet, 84 (14) % Level 2 und 4 (3) % Level 3.

Zuordnung der Kapitalanlagen zu einem Level der Bewertungshierarchie

				31.12.2013
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen				
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	38	–	176	214
Anteile an assoziierten Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	–	–	9	9
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	769	110.125	2.777	113.671
Nicht festverzinslich	8.092	2.032	2.107	12.231
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter[1]	783	2.092	77	2.952
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	–	164	–	164
Sonstige Kapitalanlagen	–	31	–	31
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	6.135	564	–	6.699
Gesamt	**15.817**	**115.008**	**5.146**	**135.971**
Kapitalanlagen, die nicht zu beizulegenden Zeitwerten bewertet werden[2]				
Darlehen	25	60.456	619	61.100
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	–	5	–	5
Gesamt	**25**	**60.461**	**619**	**61.105**

→				Vorjahr
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen				
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	–	–	194	194
Anteile an assoziierten Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	–	–	16	16
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	104.453	16.928	2.118	123.499
Nicht festverzinslich	7.651	68	1.978	9.697
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter[1]	754	2.368	33	3.155
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	–	169	–	169
Sonstige Kapitalanlagen	–	–	–	–
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	5.958	–	–	5.958
Gesamt	**118.816**	**19.533**	**4.339**	**142.688**

1 Enthalten sind die unter den übrigen Aktiva ausgewiesenen Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter in Höhe von 229 (309) Millionen €.
2 Da die Angaben zu nicht zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen erstmalig für das Geschäftsjahr 2013 zu erheben waren, liegen Vorjahresvergleichswerte nicht vor.

Zum Ende des Geschäftsjahrs haben wir aufgrund einer vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (IDW) erfolgten Weiterentwicklung der Interpretation der Vorschriften des IFRS 13 einen Großteil unserer Anleihen sowie Rentenfonds von Level 1 nach Level 2 umgegliedert. Dadurch berücksichtigen wir nun konsequent die Tatsache, dass am Anleihemarkt im Regelfall kein aktiver Handel über Börsen erfolgt, sondern Kurse von Preisserviceagenturen bzw. Brokern zur Verfügung gestellt werden. Das bedeutet, im Einzelfall ist nicht nachweisbar, ob die Anforderungen an Level 1 tatsächlich erfüllt wurden, sodass nach den Vorgaben des Instituts der Wirtschaftsprüfer bei vorsichtiger Interpretation die erfolgte Umgliederung als erforderlich angesehen wird.

Darüber hinaus haben wir Teile der sonstigen Mortgage-Backed Securities (MBS) in unserem Bestand von Level 3 auf Level 2 umgegliedert. Bei der Bewertung dieser Bestände werden nun ausschließlich beobachtbare Marktparameter verwendet. Gleichzeitig erfolgte eine Umgliederung von Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS) von Level 2 in Level 3, da wir bei deren Bewertung aufgrund fehlender Liquidität an den Märkten auch nicht am Markt beobachtbare Parameter berücksichtigt haben.

Bei den Handelsbeständen, die Level 3 zugeordnet werden, handelt es sich ausschließlich um Derivate.

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

Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten Kapitalanlagen

	Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet		Anteile an assoziierten Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	194	214	16	16
Gewinne und Verluste	–15	30	–7	–
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	–4	–8	–6	–2
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–11	38	–1	2
Erwerb	21	7	–	1
Verkäufe	10	60	–	2
Übertragung in Level 3	5	34	–	1
Übertragung aus Level 3	19	31	–	–
Marktwertänderung Derivate	–	–	–	–
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**176**	**194**	**9**	**16**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	–4	–8	–6	–2

→

			Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	
	Festverzinslich		Nicht festverzinslich	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.118	626	1.978	1.202
Gewinne und Verluste	–3	12	45	27
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	27	–3	–18	–30
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–30	15	63	57
Erwerb	1.895	459	299	834
Verkäufe	1.627	523	214	168
Übertragung in Level 3	488	1.800	1	82
Übertragung aus Level 3	93	256	1	–
Marktwertänderung Derivate	–1	–	–1	1
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.777**	**2.118**	**2.107**	**1.978**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	33	3	–21	–28

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→

	Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				Gesamt	
	Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter		Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert			
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	33	8	–	–	4.339	2.066
Gewinne und Verluste	38	–12	–	–	58	57
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	39	–12	–	–	38	–55
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–1	–	–	–	20	112
Erwerb	14	11	–	–	2.229	1.312
Verkäufe	9	–	–	–	1.860	753
Übertragung in Level 3	–	26	–	–	494	1.943
Übertragung aus Level 3	–	–	–	–	113	287
Marktwertänderung Derivate	1	–	–	–	–1	1
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**77**	**33**	**–**	**–**	**5.146**	**4.339**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	36	–12	–	–	38	–47

5 Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen

Zusammensetzung der Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Anteile an verbundenen Unternehmen		
zum beizulegenden Zeitwert bewertet	214	194
Anteile an assoziierten Unternehmen		
nach der Equity-Methode bewertet	1.291	1.267
zum beizulegenden Zeitwert bewertet	9	16
Gesamt	**1.514**	**1.477**

Der beizulegende Zeitwert der Anteile an assoziierten Unternehmen, bewertet nach der Equity-Methode, beträgt zum Stichtag 1.721 (1.621) Millionen €. Im Geschäftsjahr wurden Anteile an den Verlusten assoziierter Unternehmen von 2 (4) Millionen € bilanziell nicht erfasst. Insgesamt betragen die bilanziell nicht erfassten Verluste 4 (30) Millionen €.

Die Vermögenswerte aller assoziierten Unternehmen betragen aggregiert 9.537 (9.945) Millionen €, die Schulden 5.581 (6.146) Millionen €, die Jahresergebnisse 372 (187) Millionen € sowie die Umsätze 4.130 (3.877) Millionen €. Für die nicht nach der Equity-Methode bewerteten assoziierten Unternehmen ergeben sich Vermögenswerte von 142 (149) Millionen €, Schulden von 110 (116) Millionen €, Jahresergebnisse von – (3) Millionen € und Umsätze von 134 (127) Millionen €.

Abschreibungen in Höhe von 101 (52) Millionen € resultieren überwiegend aus eingetretenen und erwarteten Änderungen der Regulierung von Solarenergie in Spanien.

Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes finden Sie im Abschnitt „Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2013 gemäß § 313 Abs. 2 HGB“.

6 Darlehen

Zusammensetzung der Darlehen

		Bilanzwerte
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Hypothekendarlehen	4.482	4.439
Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	593	605
Übrige Darlehen	50.170	49.374
Gesamt	**55.245**	**54.418**

Bei den übrigen Darlehen handelt es sich überwiegend um Pfandbriefe, Staatsanleihen sowie Schuldscheindarlehen von Banken.

Der beizulegende Zeitwert der Darlehen bestimmt sich nach anerkannten Bewertungsmethoden in Einklang mit dem Barwertprinzip unter Berücksichtigung beobachtbarer Marktparameter, siehe hierzu unter (4) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen. Er beträgt zum Stichtag 61.316 (63.248) Millionen €.

Vertragliche Restlaufzeit

		Bilanzwerte
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	2.016	1.252
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	2.723	1.985
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	1.947	2.980
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	2.498	2.015
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	2.209	2.550
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	13.394	13.034
Mehr als zehn Jahre	30.458	30.602
Gesamt	**55.245**	**54.418**

Rating der übrigen Darlehen auf der Basis der Bilanzwerte

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
AAA	23.784	21.951
AA	18.277	20.553
A	4.743	4.085
BBB und niedriger	2.770	2.295
Kein Rating	596	490
Gesamt	**50.170**	**49.374**

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen. Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert der Darlehen die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag. Bei den Hypothekendarlehen sowie den Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine besteht praktisch kein Kreditrisiko.

7 Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit

Unter der Kategorie „Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit" weisen wir zum 31. Dezember 2013 Schuldtitel von Kreditinstituten von 5 (7) Millionen € aus. Der beizulegende Zeitwert dieser Schuldtitel beträgt 5 (8) Millionen €. Diesen bestimmen wir nach anerkannten Bewertungsmethoden in Einklang mit dem Barwertprinzip unter Berücksichtigung beobachtbarer Marktparameter.

Vertragliche Restlaufzeit

	Bilanzwerte		Beizulegende Zeitwerte	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	5	3	5	3
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	–	4	–	5
Gesamt	**5**	**7**	**5**	**8**

Orientiert an den Ratingkategorien der führenden internationalen Ratingagenturen haben die hier ausgewiesenen Schuldtitel ein Rating von A. Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert der Wertpapiere die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

8 Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

Zusammensetzung der sonstigen Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

	Bilanzwerte		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere						
Staatsanleihen						
Deutschland	7.858	10.682	302	1.066	7.556	9.616
Übrige EU	21.751	22.162	920	1.610	20.831	20.552
USA	10.784	13.546	254	1.407	10.530	12.139
Sonstige	11.933	13.062	265	1.055	11.668	12.007
Schuldtitel von Kapitalgesellschaften	50.322	52.501	2.330	3.907	47.992	48.594
Sonstige	11.023	11.546	590	935	10.433	10.611
	113.671	**123.499**	**4.661**	**9.980**	**109.010**	**113.519**
Nicht festverzinsliche Wertpapiere						
Aktien	7.700	6.177	1.683	1.247	6.017	4.930
Investmentfonds						
Aktienfonds	438	329	44	35	394	294
Rentenfonds	2.019	1.224	65	69	1.954	1.155
Immobilienfonds	540	536	26	18	514	518
Sonstige	1.534	1.431	157	134	1.377	1.297
	12.231	**9.697**	**1.975**	**1.503**	**10.256**	**8.194**
Gesamt	**125.902**	**133.196**	**6.636**	**11.483**	**119.266**	**121.713**

Bei mehr als der Hälfte der Schuldtitel von Kapitalgesellschaften handelt es sich um Pfandbriefe sowie Emissionen von Förderbanken und vergleichbaren Instituten. Der übrige Bestand setzt sich zusammen aus Emissionen von Unternehmen außerhalb des Bankensektors, wobei jedes Einzelrisiko weniger als 1% ausmacht, Anleihen von Banken sowie von Landesbanken (mit Gewährträgerhaftung) und Asset-Backed Securities/ Mortgage-Backed Securities, die weitgehend in die Ratingkategorie A oder besser eingestuft werden. Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen in Höhe von 7.309 (8.503) Millionen €. 1.525 (1.303) Millionen € der ausgewiesenen Wertpapiere sind an Dritte verliehen. Diese Papiere werden nicht ausgebucht, da die wesentlichen Chancen und Risiken, die aus ihnen resultieren, weiterhin bei Munich Re bleiben. Von den unrealisierten Gewinnen und Verlusten von 6.636 (11.483) Millionen € sind 3.121 (5.709) Millionen € – nach Abzug der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung, latenter Steuern, von nicht beherrschenden Anteilen am Eigenkapital und der Konsolidierungs- und Währungseffekte – im Eigenkapital (Übrige Rücklagen) enthalten.

Erlöse aus Veräußerungen im Geschäftsjahr

Mio. €	2013	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere	43.641	46.079
Nicht festverzinsliche Wertpapiere		
Börsennotiert	20.491	14.393
Nicht börsennotiert	789	986
Gesamt	**64.921**	**61.458**

Realisierte Gewinne und Verluste

Mio. €	2013	Vorjahr
Gewinne aus dem Abgang	2.083	1.850
Festverzinsliche Wertpapiere	1.043	1.129
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	1.040	721
Verluste aus dem Abgang	441	832
Festverzinsliche Wertpapiere	250	635
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	191	197
Gesamt	**1.642**	**1.018**

Vertragliche Restlaufzeit der festverzinslichen Wertpapiere

	Bilanzwerte		Fortgeführte Anschaffungskosten	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	8.812	11.526	8.737	12.131
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	10.109	8.747	9.862	8.501
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	11.224	10.858	10.785	10.259
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	10.546	10.599	10.079	9.984
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	9.775	10.679	9.278	10.030
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	32.712	34.145	31.154	30.897
Mehr als zehn Jahre	30.493	36.945	29.115	31.717
Gesamt	**113.671**	**123.499**	**109.010**	**113.519**

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
AAA	39.968	54.883
AA	35.486	32.735
A	15.897	17.935
BBB	19.071	15.576
Niedriger	3.064	2.229
Kein Rating	185	141
Gesamt	**113.671**	**123.499**

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen. Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert der Wertpapiere die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

9 Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet

Die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Wertpapiere umfassen Handelsbestände von 2.723 (2.846) Millionen € und Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, von 164 (169) Millionen €.

Die Handelsbestände enthalten festverzinsliche Wertpapiere von 647 (702) Millionen €, nicht festverzinsliche Wertpapiere von 37 (33) Millionen € sowie Derivate von 2.039 (2.111) Millionen €. Von den Wertpapieren, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, entfallen 163 (167) Millionen € auf festverzinsliche Wertpapiere und 1 (2) Millionen € auf nicht festverzinsliche Wertpapiere. 188 Millionen € der als erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Wertpapiere sind innerhalb eines Jahres fällig.

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
AAA	472	392
AA	107	233
A	136	199
BBB	95	45
Niedriger	–	–
Kein Rating	–	–
Gesamt	**810**	**869**

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen. Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert der Wertpapiere die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

Derivative Finanzinstrumente werden bei Munich Re eingesetzt, um Zinsänderungs-, Währungs- und sonstige Marktpreisrisiken zu steuern und abzusichern. Dies geschieht innerhalb der einzelnen Konzernunternehmen im Rahmen der jeweiligen aufsichtsrechtlichen Vorschriften sowie zusätzlicher innerbetrieblicher Richtlinien. Ein Ausfallrisiko ist bei börsengehandelten Produkten praktisch nicht gegeben. Die außerbörslich abgeschlossenen Over-the-Counter-Derivate enthalten hingegen ein theoretisches Risiko in Höhe der Wiederbeschaffungskosten. Daher wählt Munich Re für diese Geschäfte nur solche Kontrahenten aus, die eine sehr hohe Bonität aufweisen.

Munich Re hält zum 31. Dezember 2013 für Derivate Sicherheiten in Form von Wertpapieren mit einem Rating von mindestens AA, die veräußert oder als Sicherheit weitergereicht werden dürfen. Der beizulegende Zeitwert dieser Sicherheiten beträgt 1.056 (1.154) Millionen €.

Ausweis der Derivate nach Bilanzposten

Mio. €			31.12.2013	Vorjahr
Beizulegender Zeitwert	Bilanzierung als Sicherungsbeziehung	Bilanzausweis		
Positiv	Nein	Kapitalanlagen, sonstige Wertpapiere, Handelsbestände	2.039	2.111
	Ja	Übrige Aktiva	229	309
Negativ	Nein Ja	Verbindlichkeiten, sonstige Verbindlichkeiten	–955	–969
Gesamt			**1.313**	**1.451**

In der folgenden Tabelle zeigen wir die beizulegenden Zeitwerte sowie die zugehörigen Nominalwerte unserer gesamten offenen Positionen, gegliedert nach Risikoarten. Positive und negative Zeitwerte haben wir saldiert. Mit 1.313 (1.451) Millionen € betrugen die offenen Positionen am 31. Dezember 2013 0,5 (0,6) % der Bilanzsumme.

Offene Positionen

Fälligkeit in Jahren	< 1	1–2	2–3	3–4	4–5	> 5	31.12. 2013	Vorjahr
Mio. €								
Zinsrisiken								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	9	–	–	–	–	–	9	6
Nominalwerte	8.283	–	–	–	–	–	8.283	8.609
Over-the-Counter								
Zeitwerte	34	23	23	212	–2	746	1.036	1.311
Nominalwerte	2.096	831	3.538	2.096	386	16.426	25.373	28.538
Summe Zinsrisiken								
Zeitwerte	43	23	23	212	–2	746	1.045	1.317
Nominalwerte	10.379	831	3.538	2.096	386	16.426	33.656	37.147
Währungsrisiken								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	–	–	–	–	–	–	–	–
Nominalwerte	20	–	–	–	–	–	20	21
Over-the-Counter								
Zeitwerte	–5	–	–	–	–	17	12	–14
Nominalwerte	19.619	–	–	–	–	219	19.838	20.226
Summe Währungsrisiken								
Zeitwerte	–5	–	–	–	–	17	12	–14
Nominalwerte	19.639	–	–	–	–	219	19.858	20.247
Aktien- und Indexrisiken								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	26	21	–	–	–	–	47	38
Nominalwerte	5.692	772	–	–	–	–	6.464	2.014
Over-the-Counter								
Zeitwerte	–7	15	–	–	–	–	8	17
Nominalwerte	144	9	1	–	–	–	154	404
Summe Aktien- und Indexrisiken								
Zeitwerte	19	36	–	–	–	–	55	55
Nominalwerte	5.836	781	1	–	–	–	6.618	2.418
Kreditrisiken								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	–	–	–	–	57	–	57	–6
Nominalwerte	71	32	24	22	2.449	–	2.598	2.832
Wetterrisiken								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	1	–	–	–	–	–	1	–
Nominalwerte	3	–	–	–	–	–	3	–
Over-the-Counter								
Zeitwerte	–1	–	–	–	–	–	–1	6
Nominalwerte	50	–	3	–	–	–	53	54
Summe Wetterrisiken								
Zeitwerte	–	–	–	–	–	–	–	6
Nominalwerte	53	–	3	–	–	–	56	54
Rohstoffrisiken								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	1	–	–	–	–	–	1	–
Nominalwerte	200	–	–	–	–	–	200	–
Over-the-Counter								
Zeitwerte	2	–	–1	–	–	–	1	22
Nominalwerte	638	362	135	38	–	–	1.173	1.804
Summe Rohstoffrisiken								
Zeitwerte	3	–	–1	–	–	–	2	22
Nominalwerte	838	362	135	38	–	–	1.373	1.804
Versicherungsrisiken								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	–59	11	44	65	40	41	142	71
Nominalwerte	1.412	788	839	996	951	8.438	13.424	16.015
Summe aller Risiken								
Zeitwerte	**1**	**70**	**66**	**277**	**95**	**804**	**1.313**	**1.451**
Nominalwerte	**38.228**	**2.794**	**4.540**	**3.152**	**3.786**	**25.083**	**77.583**	**80.517**

Unter der Risikoart Versicherungsrisiken subsumieren wir für Schaden/Unfall im Wesentlichen die derivativen Bestandteile aus Naturkatastrophenanleihen, individuell ausgestaltete Versicherungsderivate sowie derivative Bestandteile, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden. Für Leben/Gesundheit enthält die Risikoart Versicherungsrisiken im Wesentlichen die derivativen Bestandteile aus Verbriefungen von Sterblichkeits- und Morbiditätsrisiken sowie Variable Annuities. Die Absicherung von Variable Annuities wird ebenfalls unter der Risikoart Versicherungsrisiken ausgewiesen.

Zinsrisiken in der deutschen Lebenserstversicherung werden durch Swaptions, Zins-Swaps und Total-Return-Swaps abgesichert. Diese Derivate werden in der Kategorie Zinsrisiken/Over-the-Counter ausgewiesen. Um Zinsgarantien gegenüber den Kunden erfüllen zu können, sichern wir uns gegen fallende Zinsen ab. Zum Stichtag betragen die beizulegenden Zeitwerte für diese Derivate 411 (502) Millionen €, die zugrunde liegenden Nominalwerte 3.553 (3.991) Millionen €. Gleichzeitig sichern wir uns gegen steigende Zinsen ab, da bei steigendem Zinsniveau der Marktwert festverzinslicher Wertpapiere sinkt. Die beizulegenden Zeitwerte für diese Derivate belaufen sich auf 111 (33) Millionen €, die zugrunde liegenden Nominalwerte auf 3.913 (1.328) Millionen €. Das Kapitalanlageergebnis aus Derivaten enthält einen Aufwand aus Wertschwankungen dieser Positionen in Höhe von 57 (–116) Millionen €.

Obwohl Munich Re Derivate grundsätzlich dazu einsetzt, um Risiken zu steuern und ökonomisch zu sichern, erfüllt nur ein Anteil von 219 (296) Millionen € die Vorgaben des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung.

IAS 39 unterscheidet zwischen der Absicherung beizulegender Zeitwerte (Fair-Value-Hedge) und der Absicherung von Zahlungsströmen (Cashflow Hedge).

Fair-Value-Hedge Bei der Absicherung beizulegender Zeitwerte wird die Änderung des Zeitwerts des Sicherungsinstruments zusammen mit der Änderung des Zeitwerts des abgesicherten Instruments erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung grundsätzlich unter den Posten Erträge oder Aufwendungen für Kapitalanlagen ausgewiesen. Im Fall der gesicherten Nachranganleihe der Münchener Rück AG erfolgt der Ausweis im Finanzierungsergebnis. Bei Munich Re werden Sicherungsbeziehungen in Form einer Absicherung beizulegender Zeitwerte eingesetzt, um gezielt und effizient Risiken aus Zins- und sonstigen Marktpreisänderungen zu mindern. Für die Absicherungen werden im Wesentlichen Swaps und Forwards verwendet. Der beizulegende Zeitwert der hierfür eingesetzten Derivate beträgt zum Stichtag 184 (249) Millionen €. 2013 erfassten wir Wertänderungen für die Sicherungsinstrumente von –65 Millionen € sowie für die zugehörigen Grundgeschäfte von 65 Millionen € erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung.

Cashflow Hedge Die Absicherung von Zahlungsströmen spielt bei Schwankungen eine Rolle, die beispielsweise durch variable Zinszahlungen verursacht werden. Bei Munich Re werden mit Cashflow Hedges überwiegend Zinsrisiken abgesichert. Hierfür setzen wir hauptsächlich Zinsswaps ein. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts des Sicherungsinstruments verbuchen wir zu diesem Zweck erfolgsneutral im Eigenkapital. Erst mit dem tatsächlichen Kapitalab- oder -zufluss, den der abgesicherte Sachverhalt verursacht, wird die so gebildete Eigenkapitalposition erfolgswirksam aufgelöst.

Die dem ineffektiven Teil der Absicherung zuzuschreibende Wertänderung des Zeitwerts des Sicherungsinstruments ist zum Stichtag zu vernachlässigen.

Zum Stichtag ergibt sich eine Eigenkapitalposition aus der Absicherung von Zahlungsströmen von 3 (–4) Millionen €. Der saldierte beizulegende Zeitwert der Derivate, die in diese Kategorie fallen, beläuft sich zum Stichtag auf 35 (47) Millionen €.

Restlaufzeit und Höhe der am Bilanzstichtag abgesicherten Zahlungsströme

Mio. €	< 1 Jahr	1–2 Jahre	2–3 Jahre	3–4 Jahre	4–5 Jahre	> 5 Jahre	31.12.2013	Vorjahr
Nominalbeträge abgesicherter Transaktionen	25	–	25	25	–	314	389	389

10 Depotforderungen

Die Depotforderungen dienen unmittelbar als Sicherheit für die von den Zedenten in Rückdeckung übernommenen versicherungstechnischen Rückstellungen. Sie lösen keine Zahlungsströme aus und können von den Zedenten nicht unabhängig verwertet werden. Daher ist das Kreditrisiko begrenzt. Höhe und Veränderungen der Depotforderungen im Geschäftsjahr leiten sich im Regelfall aus dem Wert der Veränderungen der zugehörigen versicherungstechnischen Rückstellungen für das in Rückdeckung genommene Versicherungsgeschäft ab. Insofern haben Depotforderungen keine vertraglich fixierte Fälligkeit, ihre Abwicklung erfolgt grundsätzlich in Abhängigkeit von der Abwicklung der korrespondierenden Rückstellungen.

11 Sonstige Kapitalanlagen

Die sonstigen Kapitalanlagen enthalten Einlagen bei Kreditinstituten von 3.006 (2.461) Millionen €, Anlagen in regenerative Energien von 498 (500) Millionen €, physisches Gold von 290 (–) Millionen €, physisches Gas von 21 (–) Millionen € und Forstinvestments von 10 (3) Millionen €. Unter den Einlagen bei Kreditinstituten weisen wir 144 (142) Millionen € Forderungen gegenüber dem Pensionsgeber für unsere als Pensionsnehmer getätigten echten Pensionsgeschäfte aus.

Von den Einlagen bei Kreditinstituten sind 2.993 (2.454) Millionen € innerhalb eines Jahres fällig. Bei diesen Einlagen entspricht der beizulegende Zeitwert deshalb weitgehend den Buchwerten. Für die Einlagen bei Kreditinstituten bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit von 10 (19) Millionen €.

Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert dieser sonstigen Kapitalanlagen die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

Entwicklung der Anlagen in regenerative Energien

Mio. €	2013	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	545	282
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	45	22
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	500	260
Währungsänderungen	–3	–
Zugänge		
Unternehmenszusammenschlüsse	38	259
Sonstige	4	2
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	–	–
Sonstige	–	–
Zuschreibungen	–	1
Abschreibungen		
Planmäßig	31	22
Außerplanmäßig	10	–
Umgliederung	–	–
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**498**	**500**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	86	45
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	584	545

Die Wertminderungen sind auf eingetretene und erwartete Änderungen der Regulierung von Solarenergie in Spanien zurückzuführen.

Für Anlagen in regenerative Energien bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit von 253 (219) Millionen €.

12 Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Beitragsüberträge	–	–	109	124
Deckungsrückstellung	736	743	–	–
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	363	387	1.817	2.053
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	–3	10	6	9
Gesamt	**1.096**	**1.140**	**1.932**	**2.186**

→

	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Beitragsüberträge	1	1	10	12	82	72
Deckungsrückstellung	1.667	1.845	–	–	–	–
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	32	16	10	10	304	264
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	–	–	–	–	–	4
Gesamt	**1.700**	**1.862**	**20**	**22**	**386**	**340**

→

	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Beitragsüberträge	74	95	276	304
Deckungsrückstellung	7	7	2.410	2.595
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	90	78	2.616	2.808
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	–	–	3	23
Gesamt	**171**	**180**	**5.305**	**5.730**

Details zu den Anteilen der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen sind dargestellt unter den Erläuterungen zu (21) Beitragsüberträge, (22) Deckungsrückstellung, (23) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, (24) Übrige versicherungstechnische Rückstellungen sowie unter (40) Bonitätsrisiken aus passivem Rückversicherungsgeschäft.

13 Sonstige Forderungen

Zusammensetzung der sonstigen Forderungen

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	1.345	1.427
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	4.237	4.731
Zinsen und Mieten	2.722	2.872
Übrige Forderungen	3.053	2.445
Gesamt	**11.357**	**11.475**

Von den Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft entfallen 498 (460) Millionen € auf Forderungen gegenüber Versicherungsvermittlern. In den übrigen Forderungen enthalten sind Forderungen von 887 (708) Millionen €, die aus Verträgen ohne signifikanten Risikotransfer resultieren. Diese Verträge fallen nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 4.

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit der übrigen Forderungen bestehen in Höhe von 437 (79) Millionen €.

Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert der Forderungen die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

Vertragliche Restlaufzeit der sonstigen Forderungen auf der Basis von Bilanzwerten

		Bilanzwerte
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	10.043	10.474
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	91	109
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	100	272
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	386	136
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	24	77
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	87	69
Mehr als zehn Jahre	626	338
Gesamt	**11.357**	**11.475**

Da der weitaus größte Teil der sonstigen Forderungen eine Laufzeit von weniger als einem Jahr aufweist, entsprechen die beizulegenden Zeitwerte dieser Forderungen weitgehend den Buchwerten.

Zum 31. Dezember 2013 verteilten sich unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Rückversicherungsgeschäft in Anlehnung an die Ratingkategorien von Standard & Poor's folgendermaßen:

Rating der Abrechnungsforderungen

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
AAA	–	–
AA	26	384
A	61	38
BBB und geringer	1	1
Ohne externes Rating	113	181

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft waren am Bilanzstichtag 367 (429) Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittlichen Forderungsausfälle der vergangenen drei Jahre belaufen sich auf 161 (158) Millionen €.

14 Aktivierte Abschlusskosten

Aktivierte Abschlusskosten

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	2.365	1.984	1.327	1.271
Anteil der Rückversicherer	1	1	31	29
Netto	**2.364**	**1.983**	**1.296**	**1.242**

→

	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	3.334	3.430	1.731	1.721	754	748
Anteil der Rückversicherer	2	7	1	4	13	14
Netto	**3.332**	**3.423**	**1.730**	**1.717**	**741**	**734**

→

	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	92	102	9.603	9.256
Anteil der Rückversicherer	13	19	61	74
Netto	**79**	**83**	**9.542**	**9.182**

Entwicklung der aktivierten Abschlusskosten (brutto)

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	1.984	1.947	1.271	1.431
Währungsänderungen	–150	14	–59	7
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	–	–	–	–7
Neu aktivierte Abschlusskosten	729	340	1.573	1.982
Veränderungen				
Planmäßig	–198	–327	–1.458	–2.142
Außerplanmäßig	–	10	–	–
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**2.365**	**1.984**	**1.327**	**1.271**

→

	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	3.430	3.502	1.721	1.679	748	702
Währungsänderungen	–2	4	–	–	–9	21
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	–11	–	–	–	–3	–2
Neu aktivierte Abschlusskosten	308	350	212	235	366	380
Veränderungen						
Planmäßig	–320	–257	–202	–193	–348	–330
Außerplanmäßig	–71	–169	–	–	–	–23
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**3.334**	**3.430**	**1.731**	**1.721**	**754**	**748**

→	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	102	125	9.256	9.386
Währungsänderungen	–7	–14	–227	32
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	–	–	–14	–9
Neu aktivierte Abschlusskosten	173	277	3.361	3.564
Veränderungen				
Planmäßig	–176	–286	–2.702	–3.535
Außerplanmäßig	–	–	–71	–182
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**92**	**102**	**9.603**	**9.256**

In den planmäßigen Veränderungen ist neben Abschreibungen auch eine planmäßige Verzinsung enthalten. Unter die außerplanmäßigen Veränderungen fallen Zu- und Abschreibungen aufgrund von Änderungen der den Berechnungen zugrunde liegenden Annahmen, die eine Anpassung der Bewertung erforderlich machen.

Im Segment Erstversicherung Leben erfolgte 2013 eine Anpassung der Annahmen über die zukünftige Sterblichkeit, das zukünftige Storno und die zukünftige Gewinnbeteiligung sowie das langfristige Zinsniveau, das sich an der nachhaltigen laufenden Verzinsung der Kapitalanlagen orientiert. Außerdem wurden die Urteile des Bundesgerichtshof zur Verrechnung von Abschlusskosten und zur Höhe der Rückkaufswerte bei Lebensversicherungen aus dem Jahr 2012 berücksichtigt. Diese Anpassungen führten insgesamt zu einer außerplanmäßigen Abschreibung der aktivierten Abschlusskosten.

15 Steuerabgrenzung

Die in der Konzernbilanz ausgewiesenen aktiven und passiven latenten Steuern betreffen die nachfolgenden Bilanzpositionen:

Steuerabgrenzung

	31.12.2013		Vorjahr	
Mio. €	Aktiv	Passiv	Aktiv	Passiv
Aktiva				
A. Immaterielle Vermögenswerte	179	288	205	346
B. Kapitalanlagen	2.324	2.652	1.809	3.678
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	–	2	–	3
E. Forderungen	20	96	84	35
I. Übrige Aktiva	663	912	595	783
Gesamt Aktiva	**3.186**	**3.950**	**2.693**	**4.845**
Passiva				
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	2.157	3.856	1.836	3.480
E. Andere Rückstellungen	765	373	923	450
F. Verbindlichkeiten	335	9	259	24
Gesamt Passiva	**3.257**	**4.238**	**3.018**	**3.954**
Außerbilanziell				
Verlustvorträge und Steuergutschriften	546	–	508	–
Gesamt	**6.989**	**8.188**	**6.219**	**8.799**

In den Steuerabgrenzungen für versicherungstechnische Rückstellungen sind die Steuerabgrenzungen für aktivierte Abschlusskosten sowie 2.207 (1.916) Millionen € für Schwankungsrückstellungen, die nach IFRS nicht gebildet werden, enthalten.

Der Überschuss der passiven über die aktiven latenten Steuern beträgt 1.199 (2.580) Millionen €. Die Veränderung von 1.381 (–265) Millionen € wurde in Höhe von 1.008 (–579) Millionen € erfolgsneutral und in Höhe von 419 (362) Millionen € erfolgswirksam gebucht. Die restliche Veränderung resultiert aus der Übernahme und dem Verlust der Beherrschung sowie aus Währungsumrechnungen.

Auf temporäre Differenzen von 42 (48) Millionen € in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen und assoziierten Unternehmen, sogenannte Outside Basis Differences, wurden keine latenten Steuern gebildet.

Latente Steuern auf Verlustvorträge werden aktiviert, soweit aufgrund der steuerlichen Ergebnisplanung eine Verwertung mit ausreichender Sicherheit zu erwarten ist. Nachfolgend haben wir die vorhandenen aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge sowie die Verlustvorträge selbst aufgegliedert:

Entwicklung der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge und Steuergutschriften

Mio. €	Vorjahr	Nachträgliche Zu- und Abgänge aufgrund geänderter Wertberichtigungen	Zugänge aufgrund neuer Verluste	Verbrauch/ Abgang	31.12.2013
Aktive latente Steuer auf					
Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge	414	248	106	279	489
Gewerbesteuerliche Verlustvorträge	54	1	2	38	19
Steuerliche Verlustvorträge aus Veräußerungsverlusten	2	–	–	2	–
Steuergutschriften	38	–	2	2	38
Gesamt	**508**	**249**	**110**	**321**	**546**

In der Spalte „Verbrauch/Abgang" sind auch Änderungen aufgrund des Verlusts der Beherrschung und Währungsänderungen erfasst.

Steuerliche Verlustvorträge und Steuergutschriften

	31.12.2013			Vorjahr		
Mio. €	Mit darauf gebildeter aktiver Steuerabgrenzung	Ohne darauf gebildete aktive Steuerabgrenzung	Gesamt	Mit darauf gebildeter aktiver Steuerabgrenzung	Ohne darauf gebildete aktive Steuerabgrenzung	Gesamt
Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	84	98	182	30	192	222
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	489	64	553	856	520	1.376
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	469	17	486	67	396	463
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	563	683	1.246	476	827	1.303
	1.605	**862**	**2.467**	**1.429**	**1.935**	**3.364**
Gewerbesteuerliche Verlustvorträge						
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	121	135	256	330	132	462
	121	**135**	**256**	**330**	**132**	**462**
Steuerliche Verlustvorträge aus Veräußerungsverlusten						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	–	–	–	9	–	9
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	–	18	18	–	–	–
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	–	–	–	–	–	–
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	–	–	–	–	–	–
	–	**18**	**18**	**9**	**–**	**9**
Steuergutschriften						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	–	–	–	–	–	–
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	–	–	–	–	–	–
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	–	–	–	–	–	–
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	38	–	38	38	–	38
	38	**–**	**38**	**38**	**–**	**38**

16 Übrige Aktiva

Die übrigen Aktiva enthalten im Wesentlichen eigengenutzte Grundstücke und Bauten von 2.419 (2.391) Millionen €, Betriebs- und Geschäftsausstattung von 249 (273) Millionen €, vorausgezahlte Versicherungsleistungen von 389 (393) Millionen €, Derivate von 229 (309) Millionen €, sonstige Rechnungsabgrenzungsposten von 134 (130) Millionen € sowie Rückforderungen gegenüber Versicherungsnehmern von 33 (23) Millionen €. Von den eigengenutzten Grundstücken und Bauten betreffen 12 (15) Millionen € Finanzierungs-Leasingverhältnisse.

Entwicklung der Sachanlagen

Mio. €	Eigengenutzte Grundstücke und Bauten	Betriebs- und Geschäftsausstattung	Übrige	Gesamt
	2013	2013	2013	2013
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	3.417	962	55	4.434
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	1.026	689	34	1.749
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.391	273	21	2.685
Währungsänderungen	–11	–4	–	–15
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	–	–	–	–
Sonstige	84	95	7	186
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	–	–	–	–
Sonstige	–	7	3	10
Zuschreibungen	7	–	–	7
Abschreibungen				
Planmäßig	58	105	5	168
Außerplanmäßig	4	2	–	6
Umgliederung	10	–1	–	9
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.419**	**249**	**20**	**2.688**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	1.091	729	31	1.851
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.510	978	51	4.539

→

Mio. €	Eigengenutzte Grundstücke und Bauten	Betriebs- und Geschäftsausstattung	Übrige	Gesamt
	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	3.385	976	57	4.418
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	1.000	682	30	1.712
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.385	294	27	2.706
Währungsänderungen	3	2	–1	4
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	–	–	–	–
Sonstige	75	90	2	167
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	–	–	–	–
Sonstige	7	9	2	18
Zuschreibungen	27	–	–	27
Abschreibungen				
Planmäßig	60	104	5	169
Außerplanmäßig	15	–	–	15
Umgliederung	–17	–	–	–17
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.391**	**273**	**21**	**2.685**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	1.026	689	34	1.749
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.417	962	55	4.434

Die Zuschreibungen verteilen sich auf folgende Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben 1 (2) Million € und auf Schaden/Unfall 1 (2) Million €, in der Erstversicherung betragen die Zuschreibungen in Leben 3 (16) Millionen € und in Gesundheit 2 (6) Millionen € sowie bei Munich Health – (1) Millionen €.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich auf folgende Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben – (5) Millionen € und auf Schaden/Unfall – (6) Millionen €, in der Erstversicherung betragen die außerplanmäßigen Abschreibungen in Leben – (2) Millionen €, in Gesundheit 4 (–) Millionen € und in Schaden/Unfall 1 (–) Million € sowie bei Munich Health 1 (2) Millionen €.

Die Grundstücke und Bauten sind Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet; siehe Aktivseite – B Kapitalanlagen.

Der beizulegende Zeitwert der Grundstücke und Bauten beläuft sich auf 2.828 (2.698) Millionen €. Die Methodik zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte ist unter (3) Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken beschrieben.

Die aktivierten Ausgaben für Anlagen im Bau betragen 78 (158) Millionen € für Grundbesitz und 15 (17) Millionen € für Betriebs- und Geschäftsausstattung. Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz machen 33 (33) Millionen € und zum Erwerb von Betriebs- und Geschäftsausstattung 13 (12) Millionen € aus. Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen für Betriebs- und Geschäftsausstattung nicht.

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

Im dritten Quartal 2013 veräußerten wir mit wirtschaftlicher Wirkung im vierten Quartal 2013 die vollkonsolidierte Gesellschaft Windsor Health Group, Inc., Atlanta, Georgia, einschließlich Tochtergesellschaften. Der Verlust aus dem Verkauf dieser Gesellschaften betrug 25 Millionen €. Dieser wird in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung in den Posten Ergebnis aus Kapitalanlagen und Sonstiges nicht operatives Ergebnis ausgewiesen.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

18 Eigenkapital

Das Grundkapital von 587.725.396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2013 in insgesamt 179.341.212 volleingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien. Die Anzahl der Aktien im Umlauf hat sich wie folgt entwickelt:

Entwicklung der Aktien im Umlauf

Stückzahl	2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	178.527.270	177.588.750
Zugänge		
Veräußerung aus Absicherung der Wertsteigerungsrechte der langfristigen Incentive-Pläne	816.883	1.020.083
Abgänge		
Erwerb zur Einziehung (Aktienrückkaufprogramm)	1.905.838	–
Erwerb zur Absicherung der Wertsteigerungsrechte der langfristigen Incentive-Pläne	16.415	81.563
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**177.421.900**	**178.527.270**

Am 31. Dezember 2013 waren 1.919.312 Aktien der Münchener Rück AG mit einem rechnerischen Nennwert von ca. 6,3 Millionen € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von rund 1,1 %.

Am 7. November 2013 hat der Vorstand der Münchener Rück AG ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen und damit von der am 20. April 2011 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung Gebrauch gemacht. Vom 14. November 2013 bis zum 31. Dezember 2013 wurden 1.905.838 Aktien der Münchener Rück AG über die Börse zu einem Durchschnittskurs von 157,41 € erworben.

Die Münchener Rück AG hat im Geschäftsjahr 2013 den kompletten Jahresanfangsbestand in Höhe von 712.000 Münchener-Rück-Aktien, die zur Absicherung der Wertsteigerungsrechte, welche seit 1999 an Vorstand und oberes Management der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft ausgegeben worden waren – im Rahmen des Abbaus von Absicherungen dieser Verpflichtungen – zu einem Durchschnittskurs von 136,02 € veräußert. Der Veräußerungserlös von 96,8 Millionen € wurde zur Stärkung der liquiden Mittel verwendet.

Im Geschäftsjahr 2013 haben die Gesellschaften der ERGO Versicherungsgruppe für zukünftige Verpflichtungen aus den langfristigen Incentive-Plänen, die seit 2002 aufgelegt wurden, ebenfalls – im Rahmen des Abbaus von Absicherungen dieser Verpflichtungen – 16.415 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 133,35 € erworben und insgesamt 38.250 Aktien zu je 142,64 € veräußert. Der Veräußerungserlös von 5,5 Millionen € wurde zur Stärkung der liquiden Mittel verwendet. Zum 31.12.2013 werden keine Münchener-Rück-Aktien mehr für diese Incentive-Pläne gehalten.

Die MEAG Munich ERGO AssetManagement GmbH hat im Geschäftsjahr 2013 im Rahmen der Absicherung von Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan 66.633 Münchener-Rück-Aktien zu einem Durchschnittskurs von 151,36 € verkauft. Aus dem Verkauf wurde ein Veräußerungserlös von 10,1 Millionen € erzielt, der zur Stärkung der liquiden Mittel verwendet wurde. Zusammen mit den Münchener-Rück-Aktien, die in den Vorjahren zur Absicherung ausgegebener Wertsteigerungsrechte erworben worden waren und im Bestand verblieben sind, ergibt sich bei der MEAG zum 31. Dezember 2013 ein Gesamtbestand von 13.474 Aktien.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 301.688.353,67 €.

Für das Geschäftsjahr 2012 wurden im Berichtsjahr 1.255 Millionen € an die Anteilseigner der Münchener Rück AG ausgeschüttet. Dies entsprach einer Dividende von 7,00 € je gewinnberechtigter Aktie.

Zusammensetzung des genehmigten Kapitals

Mio. €	31.12.2013
Genehmigtes Kapital 2011 (bis zum 19. April 2016)	10
Genehmigtes Kapital 2013 (bis zum 24. April 2018)	280
Gesamt	**290**

Zusammensetzung des bedingten Kapitals

Mio. €	31.12.2013
Bedingtes Kapital 2010 (bis zum 27. April 2015)	117
Gesamt	**117**

Eigenkapitalzusammensetzung

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Ausgegebenes Kapital	581	585
Kapitalrücklage	6.845	6.836
Gewinnrücklagen	12.875	10.938
Übrige Rücklagen	2.369	5.650
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.313	3.188
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	243	242
Eigenkapital gesamt	**26.226**	**27.439**

Die von der Gewinnrücklage nach Berücksichtigung der Steuereffekte abgesetzten extern verursachten Kosten, die unmittelbar mit Eigenkapitalmaßnahmen zusammenhängen, betragen 31 Millionen €. Die Gewinnrücklagen sind in Höhe von 2.512 (2.374) Millionen € der Münchener Rück AG zuzuordnen.

Ferner sind in den Gewinnrücklagen 6.084 (5.243) Millionen € Schwankungsrückstellungen enthalten. Diese Rückstellungen werden nach nationalen Vorschriften gebildet, um Schwankungen im Schadenverlauf künftiger Jahre auszugleichen. Bei der Bilanzierung nach IFRS werden sie im Eigenkapital berücksichtigt.

Die übrigen Rücklagen enthalten –1.002 (–292) Millionen € aus der Währungsumrechnung und 3 (–4) Millionen € aufgrund des Bewertungsergebnisses aus Cashflow Hedges. Außerdem sind in den übrigen Rücklagen unrealisierte Gewinne und Verluste enthalten, die sich wie folgt auf die verschiedenen Posten verteilen:

Unrealisierte Gewinne und Verluste

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Nicht konsolidierte verbundene und nicht nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen	158	175
Nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen	100	79
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar		
Festverzinslich	4.661	9.980
Nicht festverzinslich	1.975	1.503
Abzüglich		
Erfolgsneutral gebildete Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	2.754	3.696
Erfolgsneutral gebildete latente Steuern	796	2.005
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	8	20
Konsolidierungs- und Währungseffekte	–32	70
Gesamt	**3.368**	**5.946**

Steuereffekte, die in den direkt im Eigenkapital erfassten Erträgen und Aufwendungen enthalten sind

	2013			Vorjahr		
Mio. €	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern
Währungsumrechnung	–714	–	–714	–67	–	–67
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	–3.821	–1.209	–2.612	3.076	729	2.347
Veränderung aus der Equity-Bewertung	35	–	35	27	–	27
Veränderung aus Cashflow Hedges	–1	–	–1	1	–	1
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	282	98	184	–553	–171	–382
Sonstige Veränderungen	2	–	2	16	–	16
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	**–4.217**	**–1.111**	**–3.106**	**2.500**	**558**	**1.942**

Die direkt im Eigenkapital erfassten Steuern in Höhe von –1.111 (558) Millionen € beinhalten laufende Steuern auf unrealisierte Gewinne in den Kapitalanlagen in Höhe von –103 (–21) Millionen € und mit dem Restbetrag von –1.008 (579) Millionen € latente Steuern.

Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Unrealisierte Gewinne und Verluste	8	20
Konzernergebnis	29	16
Übriges Eigenkapital	206	206
Gesamt	**243**	**242**

Im Wesentlichen handelt es sich bei den nicht beherrschenden Anteilen um Anteile konzernfremder Gesellschafter am Eigenkapital einzelner Gesellschaften der Erstversicherungsgruppe. Die direkten Fremdanteile an Spezialfonds und Personengesellschaften weisen wir unter den sonstigen Verbindlichkeiten aus. Im Geschäftsjahr 2013 gab es keine wesentlichen Änderungen der Beteiligungsquote an konsolidierten Tochterunternehmen.

Angaben zum Kapitalmanagement finden Sie im Lagebericht unter Finanzlage – Kapitalmanagement und zu den Mindestkapitalanforderungen unter Finanzlage – Gruppensolvabilität.

19 Bewertungshierarchie Verbindlichkeiten

Alle finanziellen Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, bzw. solche finanziellen Verbindlichkeiten, die zwar in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, dieser jedoch im Anhang anzugeben ist, ordnen wir einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu.

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

Für die zur Bewertung von Derivaten verwendeten Bewertungsmodelle verweisen wir auf die Tabelle und Erläuterungen unter (4) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen. Die Bewertung der Nachranganleihen, für die keine Marktpreise verfügbar sind, erfolgt anhand von Barwertverfahren unter Berücksichtigung beobachtbarer Marktparameter. Für die Anleihe in unserem Bestand verwenden wir für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert die von Preisprovidern zur Verfügung gestellten Marktwerte der korrespondierenden Aktiva.

Für einen Großteil der Bankverbindlichkeiten liegen keine beizulegenden Zeitwerte vor; diese sind dementsprechend in der folgenden Tabelle nicht berücksichtigt.

Die folgende Tabelle zeigt die Zuordnung der finanziellen Verbindlichkeiten zu einem Level der Bewertungshierarchie.

Zuordnung der Verbindlichkeiten zu einem Level der Bewertungshierarchie

				31.12.2013
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Sonstige Verbindlichkeiten				
Derivate	127	681	147	955
Gesamt	**127**	**681**	**147**	**955**
Nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten[1]				
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.716	112	–	4.828
Anleihen	309	–	–	309
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	–	8	30	38
Gesamt	**5.025**	**120**	**30**	**5.175**

→				Vorjahr
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Sonstige Verbindlichkeiten				
Derivate	29	749	191	969
Gesamt	**29**	**749**	**191**	**969**

1 Da die Angaben zu nicht zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Verbindlichkeiten erstmalig für das Geschäftsjahr 2013 zu erheben waren, liegen Vorjahresvergleichswerte nicht vor.

Im Abschluss bewerten wir derzeit nur Derivate mit negativem Marktwert zum beizulegenden Zeitwert. Von diesen ordnen wir die derivativen Bestandteile von Katastrophenanleihen, Wetterderivate sowie die derivativen Bestandteile von Variable Annuities Level 3 der Bewertungshierarchie zu.

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

Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten Verbindlichkeiten

	Sonstige Verbindlichkeiten, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	191	243
Gewinne und Verluste	84	51
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	78	51
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	6	–
Erwerb	68	38
Verkäufe	29	39
Übertragung in Level 3	–	–
Übertragung aus Level 3	–	–
Marktwertänderung Derivate	1	–
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**147**	**191**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Verbindlichkeiten entfallen	72	49

20 Nachrangige Verbindlichkeiten

Zusammensetzung der nachrangigen Verbindlichkeiten

Mio. €	Kennnummer	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P	31.12.2013	Vorjahr
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,25%, anschließend variabel, 900 Millionen €, Anleihe 2012/2042	WKN: A1ML16 ISIN: XS0764278528 Reuters: DE076427852= Bloomberg: MUNRE	a+	A	–	A	893	892
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,625%, anschließend variabel, 450 Millionen £, Anleihe 2012/2042	WKN: A1ML15 ISIN: XS0764278288 Reuters: DE076427828= Bloomberg: MUNRE	a+	A	–	A	539	552
Münchener Rück AG, München, bis 2021 6,00%, anschließend variabel, 1.000 Millionen €, Anleihe 2011/2041	WKN: A1KQYJ ISIN: XS0608392550 Reuters: DE060839255= Bloomberg: MUNRE	a+	A	–	A	990	989
Münchener Rück AG, München, bis 2017 5,767%, anschließend variabel, 1.349 Millionen €, Anleihe 2007/ unbegrenzte Laufzeit	WKN: A0N4EX ISIN: XS0304987042 Reuters: DE030498704= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A3 (hyb)	A	1.531	1.596
Münchener Rück AG, München, bis 2013 6,75%, anschließend variabel, 1.000 Millionen €[1], Anleihe 2003/2023	WKN: 843278 ISIN: XS0166965797 Reuters: DE016696579= Bloomberg: MUNRE	–	–	–	–	–	995
Münchener Rück AG, München, bis 2018 7,625%, anschließend variabel, 300 Millionen £, Anleihe 2003/2028	WKN: 843449 ISIN: XS0167260529 Reuters: DE016726052= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2 (hyb)	A	359	368
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, 4,95%, 50 Millionen €, Namensschuldverschreibungen 2004/2014		–	–	–	–	50	51
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 12 Millionen €[2], Namensschuldverschreibung 2001/unbegrenzte Laufzeit		–	–	–	–	12	12
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 13 Millionen €[3], Namensschuldverschreibung 1998/unbegrenzte Laufzeit		–	–	–	–	13	12
HSB Group Inc., Delaware, LIBOR +91 BP, 76 Millionen US$, Anleihe 1997/2027		–	–	–	–	37	37
Gesamt						**4.424**	**5.504**

1 Im 2. Quartal 2013 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 1.000 Millionen € getilgt.
2 Die ERGO International AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.
3 Die ERGO Versicherungsgruppe AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.

Am 25. April 2013 haben wir unsere Nachranganleihe 2003/2023 mit einem noch ausstehenden Nominalvolumen von 1 Milliarde € gekündigt und am 21. Juni 2013 vollständig getilgt.

Bis zum Zeitpunkt der frühesten Kündigungsmöglichkeit in den Jahren 2022, 2021, 2017 und 2018 erfolgen bei den Anleihen der Münchener Rück AG Liquiditätsabflüsse in Höhe der jeweiligen Zinszahlungen. Im Geschäftsjahr betrugen diese 338 Millionen €. Danach sind die Liquiditätsabflüsse variabel und hängen vom jeweiligen Zinsniveau ab. Bei den Namensschuldverschreibungen der ERGO Versicherung Aktiengesellschaft,

Wien, von 2004 beträgt der jährliche Liquiditätsabfluss 2 Millionen €. Für deren Namensschuldverschreibungen von 2001 und 1998 sowie für die Anleihe der HSB Group ist der Mittelabfluss variabel in Abhängigkeit vom jeweiligen Zinsniveau.

Der beizulegende Zeitwert der Nachranganleihe der Münchener Rück AG vom Juni 2007 wird in Bezug auf den risikolosen Zins über einen Zinsswap abgesichert. Die abgesicherten Wertveränderungen der nachrangigen Anleihe sowie des Zinsswaps werden jeweils erfolgswirksam im Finanzierungsergebnis ausgewiesen.

Der beizulegende Zeitwert der nachrangigen Verbindlichkeiten beträgt zum Bilanzstichtag 4.828 (5.953) Millionen €. Für die Anleihen der Münchener Rück AG liegen als beizulegende Zeitwerte die Börsenwerte vor. Für die übrigen nachrangigen Verbindlichkeiten ziehen wir Barwertverfahren unter Verwendung beobachtbarer Marktparameter heran, um die beizulegenden Zeitwerte zu ermitteln.

21 Beitragsüberträge

Beitragsüberträge

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	28	37	5.587	5.776
Anteil der Rückversicherer	–	–	109	124
Netto	**28**	**37**	**5.478**	**5.652**

→

	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	30	15	99	99	1.766	1.755
Anteil der Rückversicherer	1	1	10	12	82	72
Netto	**29**	**14**	**89**	**87**	**1.684**	**1.683**

→

	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	484	452	7.994	8.134
Anteil der Rückversicherer	74	95	276	304
Netto	**410**	**357**	**7.718**	**7.830**

Entwicklung der Beitragsüberträge (brutto)

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	37	45	5.776	6.070
Währungsänderungen	–2	1	–282	–
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–	–	–23
Gebuchte Beiträge	10.829	11.130	17.013	17.052
Verdiente Beiträge	10.836	11.139	16.920	17.323
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**28**	**37**	**5.587**	**5.776**

→

	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	15	8	99	97	1.755	1.728
Währungsänderungen	–2	–	1	–1	–14	62
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–	–	–	–32	–75
Gebuchte Beiträge	5.489	5.798	5.671	5.732	5.507	5.554
Verdiente Beiträge	5.472	5.791	5.672	5.729	5.450	5.514
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**30**	**15**	**99**	**99**	**1.766**	**1.755**

→

	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	452	443	8.134	8.391
Währungsänderungen	–29	–1	–328	61
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–	–32	–98
Gebuchte Beiträge	6.551	6.703	51.060	51.969
Verdiente Beiträge	6.490	6.693	50.840	52.189
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**484**	**452**	**7.994**	**8.134**

22 Deckungsrückstellung

Deckungsrückstellung

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	13.633	13.352	27	32
Anteil der Rückversicherer	736	743	–	–
Netto	**12.897**	**12.609**	**27**	**32**

→

	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	69.182	69.508	27.175	25.544	434	425
Anteil der Rückversicherer	1.667	1.845	–	–	–	–
Netto	**67.515**	**67.663**	**27.175**	**25.544**	**434**	**425**

→

	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	976	908	111.427	109.769
Anteil der Rückversicherer	7	7	2.410	2.595
Netto	**969**	**901**	**109.017**	**107.174**

Deckungsrückstellung nach Art des Versicherungsschutzes (brutto)

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Leben	**82.815**	**82.860**
Rückversicherung	13.633	13.352
Erstversicherung	69.182	69.508
Risiko-Lebensversicherung	2.975	2.937
Sonstige Lebensversicherung	35.676	36.331
Rentenversicherung	29.286	29.027
Berufsunfähigkeitsversicherung	1.221	1.194
Verträge mit Kombination mehrerer Risiken	24	19
Gesundheit	**28.151**	**26.452**
Munich Health	976	908
Erstversicherung	27.175	25.544
Schaden/Unfall	**461**	**457**
Rückversicherung	27	32
Erstversicherung	434	425
Gesamt	**111.427**	**109.769**

Die Deckungsrückstellung in der Lebensrückversicherung bezieht sich zum größten Teil auf Verträge mit dominierendem Todesfall- oder Invaliditätsrisiko. In der Rückversicherung haben Rentenversicherungen ein deutlich geringeres Gewicht als in der Erstversicherung.

Um die Deckungsrückstellung im Bestandsgeschäft zu bewerten, werden im Wesentlichen die gleichen Rechnungsgrundlagen verwendet wie im Vorjahr. In der deutschen Erstversicherung, auf die ca. 88 % der Deckungsrückstellung für die Erstversicherung entfallen, werden biometrische Rechnungsgrundlagen auf der Basis der Tafeln der Deutschen Aktuarvereinigung e. V. verwendet.

Weitere Angaben zu den versicherungstechnischen Risiken und Diskontzinsen finden Sie unter (38) Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft und (39) Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft.

Entwicklung der Deckungsrückstellung (brutto)

Mio. €	2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	109.769	108.477
Währungsänderungen	–571	–194
Veränderung Konsolidierungskreis/Sonstiges	2.220	559
Veränderungen		
Planmäßig	9	899
Außerplanmäßig	–	28
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**111.427**	**109.769**

Die unter Sonstiges ausgewiesene Veränderung betrifft mit 361 (453) Millionen € Sparbeiträge für Kapitalisierungsprodukte und mit 1.266 (170) Millionen € Portfolio-ein- und -austritte. In den planmäßigen Veränderungen der Deckungsrückstellung sind die aus der prospektiven Kalkulation resultierenden Veränderungen aufgrund von Beitragszahlungen, Leistungsfällen und der Abwicklung der Diskontierung im Berichtsjahr enthalten.

23 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

				Rückversicherung
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	5.948	5.652	37.847	39.097
Anteil der Rückversicherer	363	387	1.817	2.053
Netto	**5.585**	**5.265**	**36.030**	**37.044**

→						Erstversicherung
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	1.758	1.648	941	917	5.730	5.483
Anteil der Rückversicherer	32	16	10	10	304	264
Netto	**1.726**	**1.632**	**931**	**907**	**5.426**	**5.219**

→	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Brutto	837	954	53.061	53.751
Anteil der Rückversicherer	90	78	2.616	2.808
Netto	**747**	**876**	**50.445**	**50.943**

Art der Rückstellung (brutto)

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	3.520	3.402	260	252
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	951	958	16.970	18.783
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	1.477	1.292	20.617	20.062
Gesamt	**5.948**	**5.652**	**37.847**	**39.097**

→	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	1.231	1.172	1	1	470	413
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	340	287	884	859	4.012	3.845
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	187	189	56	57	1.248	1.225
Gesamt	**1.758**	**1.648**	**941**	**917**	**5.730**	**5.483**

→	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	38	34	5.520	5.274
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	352	580	23.509	25.312
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	447	340	24.032	23.165
Gesamt	**837**	**954**	**53.061**	**53.751**

Die Rentendeckungsrückstellung bezieht sich auf regelmäßige Zahlungen für Berufsunfähigkeits- und Invaliditätsfälle und wickelt sich für gewöhnlich langfristig ab. Ein Großteil dieser Rückstellung wird in den Segmenten Rückversicherung Leben und Erstversicherung Leben für zukünftige Rentenzahlungen gebildet, ein kleiner Teil bezieht sich auf Rentenzahlungen für Unfall-, Haftpflicht- und Arbeiterunfallversicherung. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen sind aktuariell angemessen gewählt. Rentendeckungsrückstellungen werden als Barwert der erwarteten zukünftigen Zahlungen berechnet. Die verwendeten Diskontzinsen werden unter (38) Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft und unter (39) Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft erläutert.

Die Einzelschadenrückstellung ist der Betrag, der erwartungsgemäß benötigt wird, um die Schäden zu regulieren, die am Bilanzstichtag bekannt sind und bereits gemeldet wurden. Der größte Teil dieser Rückstellung wird zum Nominalwert bewertet. Die Rückstellung für Spätschäden wird mithilfe aktuarieller Methoden auf der Basis historischer Schadenentwicklungsdaten und unter Berücksichtigung absehbarer zukünftiger Trends berechnet.

Erwartete Auszahlungen aus den Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (nur Schaden/Unfall)

	Rückversicherung		Erstversicherung	
%	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	29,8	30,6	37,3	36,5
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	44,7	44,2	39,4	39,6
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	14,3	13,7	13,3	14,1
Mehr als zehn Jahre und bis zu fünfzehn Jahre	5,4	5,3	4,9	5,9
Mehr als fünfzehn Jahre	5,8	6,2	5,1	3,9

Die Ermittlung der erwarteten Auszahlungstermine aus den Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle kann mit beträchtlicher Unsicherheit verbunden sein.

Entwicklung der Schadenrückstellung im Segment Schaden/Unfall

	2013			Vorjahr		
Mio. €	Brutto	Anteil der Rückversicherer	Netto	Brutto	Anteil der Rückversicherer	Netto
Stand 31.12. Vorjahr	44.580	2.317	42.263	45.704	2.603	43.101
Währungsänderungen	–1.604	–55	–1.549	–158	–6	–152
Veränderung Konsolidierungskreis	–25	–1	–24	–38	–11	–27
Schadenaufwendungen						
Für das Berichtsjahr	14.501	343	14.158	14.898	365	14.533
Für Vorjahre	–926	–12	–914	–1.019	–15	–1.004
Gesamte Schadenaufwendungen	13.575	331	13.244	13.879	350	13.529
Aufzinsung der diskontierten Rückstellungen	56	2	54	59	3	56
Abzüglich Zahlungen						
Für das Berichtsjahr	5.617	72	5.545	6.120	110	6.010
Für Vorjahre	7.388	401	6.987	8.746	512	8.234
Gesamte Zahlungen	13.005	473	12.532	14.866	622	14.244
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**43.577**	**2.121**	**41.456**	**44.580**	**2.317**	**42.263**

Die dargestellten Schadenaufwendungen für das Berichtsjahr umfassen sowohl die für das Berichtsjahr geleisteten Zahlungen als auch Aufwendungen zur Bildung der Rückstellung für die Schadenfälle des Berichtsjahres. Die Rückstellungen für Schäden aus Vorjahren werden regelmäßig unter Berücksichtigung der Exposure- und Schadeninformationen sowie der Schadenerfahrungen der Vergangenheit als bestmögliche Schätzungen aktualisiert. Die zugehörige Veränderung gegenüber dem Vorjahresstand zeigen wir unter „Schadenaufwendungen für Vorjahre“.

Die meisten Branchen verzeichneten im Berichtsjahr eine vergleichsweise geringe Schadenmeldeaktivität aus Vorjahren, was einen positiven Einfluss auf die Prognose des Endschadens hatte. Davon ausgenommen waren der Latenzschadenkomplex Asbest sowie einzelne Haftpflichtgroßschäden, für die eine Stärkung der Rückstellungen vorgenommen wurde.

Nettoabwicklungsergebnis Schaden/Unfall Die Werte in den folgenden Abwicklungsdreiecken beziehen sich auf mehr als 99 % des Schaden- und Unfallversicherungsgeschäfts unseres Konzerns.

Schadenzahlungen für die einzelnen Anfalljahre (pro Kalenderjahr, netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Kalenderjahr	≤ 2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Gesamt
2003	10.542											
2004	6.477	3.756										
2005	3.561	2.754	3.408									
2006	2.374	886	3.485	3.273								
2007	2.032	387	1.612	2.423	4.062							
2008	2.068	448	482	1.302	2.703	4.115						
2009	1.601	239	462	535	1.208	3.115	4.234					
2010	1.231	242	255	421	775	1.570	3.053	4.709				
2011	1.550	130	151	264	482	577	1.242	3.147	5.539			
2012	860	78	97	164	194	409	475	1.518	4.001	5.482		
2013	762	17	55	25	38	188	331	664	1.876	2.804	5.417	12.177

Schadenrückstellungen für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Datum	≤ 2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Gesamt
31.12.2003	30.425											
31.12.2004	24.401	7.340										
31.12.2005	21.237	4.708	8.721									
31.12.2006	18.949	3.851	5.287	7.375								
31.12.2007	17.318	3.238	3.816	4.757	7.552							
31.12.2008	15.513	2.467	2.933	3.340	5.037	8.534						
31.12.2009	13.812	1.954	2.436	2.631	3.748	5.639	8.246					
31.12.2010	13.013	1.442	1.794	1.952	2.901	4.062	5.164	8.212				
31.12.2011	11.452	1.312	1.478	1.601	2.380	3.224	3.527	5.268	11.145			
31.12.2012	10.545	1.157	1.194	1.291	1.842	2.712	2.978	3.643	7.187	8.202		
31.12.2013	9.776	1.062	1.065	1.298	1.607	2.340	2.655	3.061	5.036	5.231	8.355	41.486

Endschadenstand für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Datum	≤ 2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Gesamt
31.12.2003	40.967											
31.12.2004	41.420	11.096										
31.12.2005	41.817	11.218	12.129									
31.12.2006	41.903	11.247	12.180	10.648								
31.12.2007	42.304	11.021	12.321	10.453	11.614							
31.12.2008	42.567	10.698	11.920	10.338	11.802	12.649						
31.12.2009	42.467	10.424	11.885	10.164	11.721	12.869	12.480					
31.12.2010	42.899	10.154	11.498	9.906	11.649	12.862	12.451	12.921				
31.12.2011	42.888	10.154	11.333	9.819	11.610	12.601	12.056	13.124	16.684			
31.12.2012	42.841	10.077	11.146	9.673	11.266	12.498	11.982	13.017	16.727	13.684		
31.12.2013	42.834	9.999	11.072	9.705	11.069	12.314	11.990	13.099	16.452	13.517	13.772	165.823
Nettoabwicklungs-ergebnis	–1.867	1.097	1.057	943	545	335	490	–178	232	167	n/a	2.821
Veränderung 2012 auf 2013	7	78	74	–32	197	184	–8	–82	275	167	n/a	860

Der Endschaden eines Anfalljahres enthält alle Zahlungen, die bis zum Bilanzstichtag für dieses Anfalljahr geleistet wurden, sowie die zu diesem Zeitpunkt verbleibende Schadenrückstellung. Bei vollständiger Kenntnis aller bis zum Bilanzstichtag verursachten Schäden würde der Endschadenstand für jedes Anfalljahr unverändert bleiben. In der Praxis zeigt sich aber, dass der auf Schätzung beruhende Endschadenstand Schwankungen ausgesetzt ist, die den wachsenden Kenntnisstand über die Schadenfälle reflektieren. Jedoch können auch Änderungen im Konsolidierungskreis, insbesondere Zugänge, oder die Zusammensetzung der berichtspflichtigen Segmente den Endschadenstand beeinflussen.

Die Abwicklungsdreiecke beruhen auf währungsbereinigten Größen. Zu diesem Zweck wurden alle Werte von der jeweiligen Landeswährung in die Konzernwährung (Euro) umgerechnet, wobei durchgehend die Währungskurse zum Ende des Berichtsjahres (Kurse vom 31. Dezember 2013) verwendet wurden. Dadurch wird sichergestellt, dass die Währungsumrechnung zu keinen Abwicklungseffekten führt.

24 Übrige versicherungstechnische Rückstellungen

Zusammensetzung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen

	Rückversicherung		Erstversicherung		Munich Health		Gesamt	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften	3	3	6.649	6.400	–	–	6.652	6.403
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	–	–	6.238	6.842	5	7	6.243	6.849
davon: aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	–	–	2.736	3.687	14	15	2.750	3.702
davon: aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	–	–	3.502	3.155	–9	–8	3.493	3.147
Rückstellung für Gewinnanteile	414	483	–	–	21	13	435	496
Sonstige	28	27	112	95	49	90	189	212
Gesamt (brutto)	**445**	**513**	**12.999**	**13.337**	**75**	**110**	**13.519**	**13.960**

Von der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften entfallen 84 (85) Millionen € auf die Schaden- und Unfallversicherung. Die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung wird ausschließlich in der Lebens- und Krankenversicherung gebildet.

Der Anteil der Rückversicherer an den übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen beträgt 3 (23) Millionen €, davon entfallen 2 (1) Millionen € auf die in Rückdeckung gegebene Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften.

Entwicklung der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften

Mio. €	2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	6.403	5.711
Veränderung Konsolidierungskreis	–33	–
Zuführung/Entnahme	282	692
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**6.652**	**6.403**

Entwicklung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung

Mio. €	2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	6.849	3.732
Veränderung Konsolidierungskreis	–231	–
Veränderung aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	–952	2.826
Veränderung aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	577	291
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**6.243**	**6.849**

Die Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen reflektiert den auf die erwartete zukünftige Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer entfallenden Anteil an der im vergangenen Jahr eingetretenen Veränderung der Marktwerte. Veränderungen der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sind nur insoweit in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigt, als sie aus erfolgswirksam erfassten Bewertungsdifferenzen resultieren.

Um den auf die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung entfallenden Anteil der Bewertungsdifferenzen zu bestimmen, werden Quoten zwischen 50 % und 92,5 % nach Steuern verwendet.

25 Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)

Entwicklung der Rückstellung (brutto)

Mio. €	2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	6.258	5.373
Veränderung Konsolidierungskreis und sonstige Einflüsse	107	8
Sparbeiträge	780	760
Unrealisierte Gewinne/Verluste aus Fondsvermögen	401	603
Entnahme für Kosten und Risiko	80	79
Entnahme für Leistungen	423	407
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**7.043**	**6.258**

Diese Rückstellungen werden retrospektiv bewertet. Die Entnahme für versicherungstechnische Risiken aus den Beiträgen und der Deckungsrückstellung erfolgt auf der Grundlage vorsichtiger Annahmen in Bezug auf die erwartete Sterblichkeit und Invalidisierung. Dabei verwenden wir analog zur Deckungsrückstellung für die nicht fondsgebundene Lebensversicherung Rechnungsgrundlagen auf der Basis bester Schätzwerte mit angemessenen Sicherheitszuschlägen.

Die Rückstellungen werden unmittelbar bedeckt durch die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen. Geringe Differenzbeträge zu diesen Kapitalanlagen ergeben sich aus passivierten, noch nicht verdienten Beitragsanteilen in den Rückstellungen.

26 Andere Rückstellungen

Zusammensetzung der anderen Rückstellungen

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	2.140	2.324
Übrige Rückstellungen	2.029	1.994
Gesamt	**4.169**	**4.318**

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Für die Mitarbeiter von Munich Re wird in der Regel über beitrags- oder leistungsorientierte Pensionszusagen für die Zeit nach der Pensionierung vorgesorgt. Dabei werden regionale Besonderheiten hinsichtlich der wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen berücksichtigt. Die Art der Pensionszusage richtet sich nach der jeweiligen Versorgungsordnung. Die Pensionsverpflichtungen umfassen Zusagen sowohl an aktive oder mit unverfallbarer Anwartschaft ausgeschiedene Anwärter als auch laufende Rentenleistungen. Leistungsorientierte Pensionszusagen werden sowohl intern über Pensionsrückstellungen als auch extern finanziert. Die externe Finanzierung erfolgt über Fonds oder Rückdeckungsversicherungen.

Für beitragsorientierte Pensionszusagen betrug der Aufwand im Geschäftsjahr 69 (66) Millionen €. Der Aufwand für Beiträge an staatliche Pläne betrug im Geschäftsjahr 117 (122) Millionen €.

Der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen beträgt 3.992 (4.234) Millionen €, das zu saldierende Planvermögen beträgt 2.012 (2.000) Millionen €. Die leistungsorientierten Pensionszusagen umfassen folgende wesentliche Pläne:

Auf die Pensionszusagen der Münchener Rück AG München entfallen 1.014 (1.135) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 1.022 (1.069) Millionen € des Planvermögens. Die Zusagen umfassen Leistungen für die Versorgungsfälle Invalidität und Alter sowie eine Versorgung der Hinterbliebenen im Todesfall. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel an Dienstzeit und Gehalt. Die bis 31. Dezember 2007 erteilten Leistungszusagen werden über einen Fonds finanziert. Für Neueintritte ab 1. Januar 2008 erfolgt die Versorgung über beitragsorientierte Leistungszusagen, die über Rückdeckungsversicherungen finanziert werden. Sowohl der Fonds als auch die Rückdeckungsversicherungen wurden in ein Contractual Trust Agreement (CTA-Modell) eingebracht.

Auf die Pensionszusagen der ERGO Versicherungsgruppe entfallen 1.966 (1.959) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 194 (178) Millionen € des Planvermögens. Die Zusagen umfassen Leistungen für die Versorgungsfälle Invalidität und Alter sowie eine Versorgung der Hinterbliebenen im Todesfall. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel an Dienstzeit und Gehalt. Die Zusagen sind gewöhnlich über Pensionsrückstellungen finanziert. Für Neueintritte erfolgt die Versorgung über beitragsorientierte Leistungszusagen, die über konzerneigene Rückdeckungsversicherungen finanziert werden. Es bestehen Zusagen über medizinische Versorgung.

Auf die Pensionszusagen von Munich Re America entfallen 524 (617) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 326 (298) Millionen € des Planvermögens. Die Zusagen umfassen Leistungen für Ruhegelder für die Mitarbeiter und deren Hinterbliebene. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel am ruhegeldfähigen Gehalt und der Dienstzeit. Der Plan ist über einen Fonds und über Pensionsrückstellungen finanziert. Er wurde für Eintritte ab dem 1. Januar 2006 geschlossen. Für die verbliebenen Begünstigten wurde der Plan dann zum 31. Dezember 2011 ebenfalls geschlossen. Für alle Begünstigten erfolgt die Versorgung ab dem 1. Januar 2012 über einen beitragsorientierten Plan. Es bestehen Zusagen über medizinische Versorgung im Alter.

Entwicklung des Barwerts der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen

Mio. €	2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	4.234	3.345
Währungsänderungen	–60	–6
Veränderungen Konsolidierungskreis	–1	–
Laufender Dienstzeitaufwand	125	100
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	10	16
Gewinne und Verluste aus Planabgeltungen	–	–2
Arbeitnehmerbeiträge	5	–
Zinsaufwand	132	140
Zahlungen	–110	–115
Zahlungen aus Planabgeltungen	–2	–
Übertragung von Verpflichtungen	6	–
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Änderung demografischer Annahmen	2	–
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Änderung finanzieller Annahmen	–319	759
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Erfahrungsbedingte Anpassungen	–34	28
Übrige	4	–31
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**3.992**	**4.234**

Die leistungsorientierten Pensionszusagen umfassen auch Leistungen für medizinische Versorgung. Der Barwert der erdienten Ansprüche für diese Leistungen beträgt zum Bilanzstichtag 207 (223) Millionen €.

Der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen verteilt sich wie folgt:

Aufteilung des Barwerts

%	31.12.2013	Vorjahr
Aktive Anwärter	50	52
Ausgeschiedene Anwärter	13	12
Leistungsempfänger	37	36
Gesamt	**100**	**100**

Die Konzernunternehmen legen bei der Bewertung ihrer Pensionsverpflichtungen folgende Annahmen (gewichtete Durchschnittswerte) zugrunde:

Versicherungsmathematische Annahmen

%	2013	Vorjahr
Rechnungszins	3,6	3,1
Anwartschafts-/Gehaltstrend	2,0	2,3
Rententrend	1,5	1,6
Kostentrend für medizinische Versorgung	3,9	4,1

Bei der Bewertung der Pensionsverpflichtungen werden allgemein anerkannte biometrische Rechnungsgrundlagen verwendet. Diese werden in der Regel auf unternehmensspezifische Verhältnisse angepasst.

Entwicklung des Planvermögens für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	2.000	1.725
Währungsänderungen	–43	1
Veränderungen Konsolidierungskreis	–	–
Zinsertrag	67	74
Erträge ohne Zinsertrag	–54	174
Übertragene Beträge – Arbeitgeber	75	92
Übertragene Beträge – Arbeitnehmer	5	4
Zahlungen	–33	–41
Zahlungen aus Planabgeltungen	–4	–
Übertragung von Vermögenswerten	1	–
Übrige	–2	–29
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**2.012**	**2.000**

Zusammensetzung des Planvermögens zur Bedeckung der Pensionsverpflichtungen

%	31.12.2013	Vorjahr
Marktpreisnotierung an einem aktiven Markt		
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	2	2
Eigenkapitalinstrumente	11	11
Schuldinstrumente	52	54
Grundstücke und Bauten	–	–
Derivate	–	–
Wertpapierfonds	17	15
Forderungsbesicherte Wertpapiere	–	–
Strukturierte Schulden	–	–
Versicherungsverträge	17	17
Übrige	1	1
Gesamt	**100**	**100**

Im beizulegenden Zeitwert des Planvermögens sind wie im Vorjahr keine eigenen Aktien enthalten.

Für das Geschäftsjahr 2014 werden Kapitalüberträge auf das Planvermögen in Höhe von 63 (57) Millionen € erwartet.

Entwicklung der Erstattungsansprüche für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2013	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	167	143
Zinsertrag	5	7
Erträge ohne Zinsertrag	–12	24
Übertragene Beträge – Arbeitgeber	15	13
Übertragene Beträge – Arbeitnehmer	–	–
Zahlungen	–5	–4
Übertragung von Vermögenswerten	7	–
Übrige	–	–16
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**177**	**167**

Die Erstattungsansprüche ergeben sich aus Rückdeckungsversicherungen, die abgeschlossen wurden, um die Versorgungsverpflichtungen abzusichern.

Es ergaben sich keine Effekte aus der Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswerts.

Finanzierungsstatus der leistungsorientierten Pensionszusagen

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Rückstellungsfinanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	1.968	2.032
Übrige	–	10
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	1.968	2.042
Über Planvermögen finanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	2.024	2.202
Planvermögen	–2.012	–2.000
Vermögenswerte aus leistungsorientierter Pensionszusage	160	78
Begrenzung des leistungsorientierten Vermögenswerts	–	–
Übrige	–	2
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	172	282
Pensionszusagen unabhängig von der Finanzierung		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	3.992	4.234
Planvermögen	–2.012	–2.000
Vermögenswerte aus leistungsorientierter Pensionszusage	160	78
Begrenzung des leistungsorientierten Vermögenswerts	–	–
Übrige	–	12
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	**2.140**	**2.324**

Das Planvermögen dient ausschließlich der Erfüllung der zugeordneten leistungsorientierten Pensionszusagen und als Vorsorge für künftige Mittelabflüsse. Dies ist in einigen Ländern gesetzlich vorgeschrieben, in anderen Ländern erfolgt die Bereitstellung von Planvermögen auf freiwilliger Basis.

Das Verhältnis von beizulegendem Zeitwert des Planvermögens zum Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen wird als Finanzierungsgrad bezeichnet. Übersteigt der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen den jeweiligen beizulegenden Zeitwert des Planvermögens, stellt dies eine Unterdeckung dar, die dann über Pensionsrückstellungen finanziert wird. Übersteigt der Zeitwert des Planvermögens den Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen, entsteht ein Vermögenswert aus der leistungsorientierten Pensionszusage. Da diese Betrachtung für jeden Plan einzeln durchgeführt wird, kann in Summe sowohl eine Pensionsrückstellung als auch ein Vermögenswert aus leistungsorientierten Pensionszusagen entstehen.

Aufgrund von Marktschwankungen kann es im Zeitablauf zu Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens kommen. Durch Veränderung der versicherungsmathematischen Annahmen (zum Beispiel Lebenserwartung, Rechnungszins) oder durch Abweichungen des tatsächlichen Risikoverlaufs vom angenommenen Risikoverlauf kann es zu Veränderungen des Barwerts der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen kommen. Beide Faktoren können damit zu Schwankungen des Finanzierungsgrads führen. Um diese Schwankungen möglichst zu vermeiden, wird bei der Wahl der Kapitalanlage darauf geachtet, dass sich bei der Veränderung von bestimmten Einflussfaktoren die Schwankungen des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens mit den Schwankungen des Barwerts der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen so weit wie möglich ausgleichen (Asset-Liability-Matching).

Zusammensetzung des im Geschäftsjahr gebuchten Aufwands

Mio. €	2013	Vorjahr
Nettozinsaufwand	60	59
Dienstzeitaufwand	140	114
Übrige	–11	–
Gesamt	**189**	**173**

Die Aufwendungen werden auf die Funktionsbereiche verteilt und in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Wesentlichen unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb und für Leistungen an Kunden ausgewiesen.

Die tatsächlichen Erträge aus dem Planvermögen betragen 13 (248) Millionen €, die tatsächlichen Verluste aus Erstattungsansprüchen 7 (tatsächliche Erträge 31) Millionen €.

In der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen wurden im Geschäftsjahr unter Berücksichtigung von Währungsschwankungen versicherungsmathematische Gewinne von 305 (versicherungsmathematische Verluste von 585) Millionen € ausgewiesen, kumuliert 1.092 (1.397) Millionen € versicherungsmathematische Verluste.

Vertragliche Restlaufzeit der Versorgungsverpflichtungen

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	119	112
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	537	529
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	788	795
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahre	2.106	2.037
Mehr als zwanzig Jahre	6.442	6.578
Gesamt	**9.992**	**10.051**

Die gewichtete durchschnittliche vertragliche Restlaufzeit der Versorgungsverpflichtungen beträgt 18 (19) Jahre.

Ein Anstieg oder Rückgang folgender wesentlicher versicherungsmathematischer Annahmen beeinflusst den Barwert der erdienten Pensionsansprüche:

Sensitivitätsanalyse

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Erhöhung des Rechnungszinses um 50 BP	–316	–
Verminderung des Rechnungszinses um 50 BP	364	–
Erhöhung des Gehaltstrends um 10 BP	15	–
Verminderung des Gehaltstrends um 10 BP	–14	–
Erhöhung des Rententrends um 10 BP	35	–
Verminderung des Rententrends um 10 BP	–36	–
Erhöhung des Kostentrends für medizinische Versorgung um 100 BP	28	–
Verminderung des Kostentrends für medizinische Versorgung um 100 BP	–24	–
Erhöhung der Sterblichkeitsrate um 10 %	–77	–
Verminderung der Sterblichkeitsrate um 10 %	84	–

Die Berechnungen wurden für die als wesentlich eingestuften versicherungsmathematischen Annahmen isoliert vorgenommen, um die Auswirkungen separat aufzuzeigen.

Übrige Rückstellungen

Übrige Rückstellungen

Mio. €	Vorjahr	Zugänge	Inanspruch-nahme	Auflösung	Übrige Ver-änderungen	31.12.2013
Restrukturierung	483	136	90	4	4	529
Provisionen	204	900	880	6	2	220
Ausstehende Rechnungen	148	205	120	68	2	167
Gratifikationen	132	83	60	12	–5	138
Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit	130	14	49	1	–1	93
Jubiläumsleistungen	86	5	2	–	1	90
Urlaubs- und Zeitguthaben	65	58	48	4	–1	70
Sonstige	746	473	402	89	–6	722
Gesamt	**1.994**	**1.874**	**1.651**	**184**	**–4**	**2.029**

Die Rückstellungen für Restrukturierung betreffen im Wesentlichen das Projekt „Kontinuierliche Verbesserung der Wettbewerbsposition“ mit 178 (219) Millionen € sowie den umfassenden Umbau der Vertriebsorganisationen mit 343 (258) Millionen € der ERGO Gruppe. Die sonstigen Rückstellungen betreffen eine Vielzahl unterschiedlicher Sachverhalte, darunter 92 (91) Millionen € für mittel- und langfristige Incentive-Pläne, Gehaltsverpflichtungen mit 94 (106) Millionen €, sonstige Innen- und Außendienstvergütung mit 57 (57) Millionen €, Spartenwettbewerbe mit 19 (17) Millionen € sowie Prozessrisiken mit 43 (46) Millionen €.

Die Rückstellungen für Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit, Jubiläumsleistungen und mittel- sowie langfristige Incentive-Pläne sind überwiegend langfristig, während die Rückstellungen für Provisionen, ausstehende Rechnungen, Gratifikationen, Urlaubs- und Zeitguthaben sowie Sonstiges im Wesentlichen kurzfristig sind.

27 Anleihen

Zusammensetzung der Anleihen

Mio. €	Kennnummer	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P	31.12.2013	Vorjahr
Munich Re America Corporation, Wilmington, 7,45%, 342 Millionen US$, Anleihe 1996/2026	CUSIP-Nr.: 029163AD4 ISIN, Reuters: – Bloomberg: AMER RE CORP MUNRE	a–	A+	A2	A–	248	259
Gesamt						**248**	**259**

Liquiditätsabflüsse erfolgen bis zur Endfälligkeit jährlich in Höhe der Zinszahlungen. Diese betrugen im Geschäftsjahr 25 Millionen US$. Für die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts der Anleihe greifen wir auf die von Preisprovidern zur Verfügung gestellten Preise zurück. Der beizulegende Zeitwert beträgt zum Bilanzstichtag 309 (340) Millionen €.

28 Depotverbindlichkeiten

Die Depotverbindlichkeiten sind einbehaltene Sicherheiten für die an Rückversicherer und Retrozessionäre in Rückdeckung abgegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen und lösen keine Zahlungsströme aus. Die Veränderungen der Depotverbindlichkeiten leiten sich im Regelfall aus den Veränderungen der zugehörigen in Rückdeckung gegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen ab. Daher haben Depotverbindlichkeiten keine vertraglich fixierte Fälligkeit, ihre Abwicklung erfolgt grundsätzlich in Abhängigkeit von der Abwicklung der korrespondierenden Rückstellungen.

29 Sonstige Verbindlichkeiten

Zusammensetzung der sonstigen Verbindlichkeiten

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	3.358	3.648
Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft	4.491	5.097
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	462	493
Übrige Verbindlichkeiten	4.121	4.002
Gesamt	**12.432**	**13.240**

Die Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft umfassen überwiegend Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmern, die aus angesammelten Überschussanteilen, Beitragsdepots und Verträgen der Erstversicherer ohne signifikanten Risikotransfer resultieren.

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten entfallen 176 Millionen € auf Bankverbindlichkeiten von Konzerngesellschaften, die Munich Re im Rahmen des Programms RENT (Renewable Energy and New Technologies) erworben hat.

Die übrigen Verbindlichkeiten umfassen Verbindlichkeiten von 230 (415) Millionen €, die sich aus Verträgen der Rückversicherer ohne signifikanten Risikotransfer ergeben, derivative Finanzinstrumente mit einem negativen beizulegenden Zeitwert von 528 (508) Millionen € und negative Zeitwerte von Versicherungsderivaten, von derivativen Bestandteilen, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden, sowie von Absicherungsderivaten von Variable Annuities von insgesamt 427 (461) Millionen €. In den übrigen Verbindlichkeiten sind zudem Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit in Höhe von 17 (14) Millionen € und Zins- und Mietverbindlichkeiten von 199 (250) Millionen € enthalten.

Die folgende Tabelle gibt Auskunft über die vertraglichen Fälligkeiten unserer sonstigen Verbindlichkeiten. Da Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft untrennbar mit dem zugrunde liegenden Versicherungsgeschäft verbunden sind, analysieren wir das daraus resultierende Liquiditätsrisiko gemeinsam mit den korrespondierenden Versicherungsverträgen. Dies gilt derzeit auch für die im Variable-Annuity-Geschäft enthaltenen Derivate, siehe (38) Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft und (39) Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft. Die hier aufgeführten Derivate sind mit ihren Marktwerten berücksichtigt.

Restlaufzeiten der sonstigen Verbindlichkeiten auf der Basis von Bilanzwerten
(ohne Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft und ohne Verbindlichkeiten aus derivativen Bestandteilen von Variable Annuities)

		Bilanzwerte
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	6.633	7.739
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	126	53
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	130	47
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	179	85
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	35	60
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	531	556
Mehr als zehn Jahre	864	597
Gesamt	**8.498**	**9.137**

Der überwiegende Teil der Verbindlichkeiten bis zu einem Jahr betrifft unverzinsliche Verbindlichkeiten, bei denen Bilanzwerte und undiskontierte Zahlungsströme identisch sind. Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind 56 (42) Millionen €, von denen aus Derivaten 389 (537) Millionen € innerhalb eines Jahres fällig. Gegebenenfalls bestehende Abweichungen bei den Verbindlichkeiten mit Restlaufzeiten von mehr als einem Jahr zu den undiskontierten Zahlungsströmen sind für die Darstellung der Bedeutung der finanziellen Verbindlichkeiten für unsere Finanzlage und unseren Unternehmenserfolg unwesentlich.

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

30 Beiträge

Beiträge

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	10.829	11.130	17.013	17.052
Gebuchte Bruttobeiträge	10.829	11.130	17.013	17.052
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	–7	–9	93	–271
Verdiente Beiträge (brutto)	**10.836**	**11.139**	**16.920**	**17.323**
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	462	450	677	650
Veränderung Beitragsüberträge – Anteil der Rückversicherer	–	–	–6	–
Verdiente Beiträge – Abgegeben an Rückversicherer	**462**	**450**	**683**	**650**
Verdiente Beiträge (netto)	**10.374**	**10.689**	**16.237**	**16.673**

→

	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	6.851	7.268	5.671	5.732	5.507	5.554
Gebuchte Bruttobeiträge	5.489	5.798	5.671	5.732	5.507	5.554
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	17	7	–1	3	57	40
Verdiente Beiträge (brutto)	**5.472**	**5.791**	**5.672**	**5.729**	**5.450**	**5.514**
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	118	135	43	58	206	222
Veränderung Beitragsüberträge – Anteil der Rückversicherer	–	–	–3	10	15	8
Verdiente Beiträge – Abgegeben an Rückversicherer	**118**	**135**	**46**	**48**	**191**	**214**
Verdiente Beiträge (netto)	**5.354**	**5.656**	**5.626**	**5.681**	**5.259**	**5.300**

→

	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	6.551	6.703	52.422	53.439
Gebuchte Bruttobeiträge	6.551	6.703	51.060	51.969
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	61	10	220	–220
Verdiente Beiträge (brutto)	**6.490**	**6.693**	**50.840**	**52.189**
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	150	280	1.656	1.795
Veränderung Beitragsüberträge – Anteil der Rückversicherer	–18	87	–12	105
Verdiente Beiträge – Abgegeben an Rückversicherer	**168**	**193**	**1.668**	**1.690**
Verdiente Beiträge (netto)	**6.322**	**6.500**	**49.172**	**50.499**

Die gesamten Bruttobeiträge enthalten neben den gebuchten Bruttobeiträgen insbesondere auch Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten. Beiträge aus dem langfristigen Versicherungsgeschäft, insbesondere im Segment Erstversicherung Leben, werden bei Fälligkeit in voller Höhe als verdiente Beiträge berücksichtigt und als Ertrag erfasst. Aus dem fondsgebundenen Geschäft sind unter den gebuchten Bruttobeiträgen nur die Risiko- und Kostenbeiträge erfasst.

Von den gebuchten Beiträgen aus dem kurzfristigen Versicherungsgeschäft werden anteilig Beitragsüberträge abgegrenzt, siehe (21) Beitragsüberträge. Die Beitragsüberträge werden entsprechend der Risikoentlastung über die Dauer der Verträge aufgelöst.

31 Technischer Zinsertrag

Technischer Zinsertrag

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Technischer Zinsertrag	683	658	1.183	1.323

→	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Technischer Zinsertrag	3.240	3.289	1.410	1.372	209	224

→	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Technischer Zinsertrag	39	52	6.764	6.918

Der technische Zinsertrag entspricht dem Betrag, den wir im Versicherungsgeschäft aus der überwiegend risikolosen Anlage der Kapitalanlagen erwirtschaften, welche die versicherungstechnischen Rückstellungen bedecken. Zudem werden die Depotverbindlichkeiten als Bezugsgröße für den technischen Zins herangezogen. Damit wird auch der Anteil der Kapitalerträge, die den Depotzinsaufwendungen entsprechen, als Komponente in den technischen Zins einbezogen und in das versicherungstechnische Ergebnis umgegliedert.

Je nach Art des betriebenen Versicherungsgeschäfts und den damit verbundenen gesetzlichen Regelungen ist der technische Zinsertrag bezogen auf die Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen segmentspezifisch unterschiedlich zu interpretieren:

In den Segmenten Erst- und Rückversicherung Schaden/Unfall tragen wir der Tatsache Rechnung, dass in früheren Jahren gebildete Rückstellungen durch Kapitalanlagen mit höheren Zinsen bedeckt werden, als es dem heutigen Marktzinsniveau entspricht. Daher entspricht der technische Zinsertrag der risikolosen Verzinsung unserer diskontierten versicherungstechnischen Rückstellungen zum jeweils historischen Zins, unter Berücksichtigung der entsprechenden Laufzeit und Währung. Bilanzielle Rückstellungen oberhalb der diskontierten Rückstellungen werden kurzfristig verzinst.

Im Segment Rückversicherung Leben entspricht der technische Zinsertrag der risikofreien Verzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen. Für deponierte Rückstellungen entspricht der technische Zinsertrag dem vertraglich vereinbarten Zins.

Im Segment Erstversicherung Leben setzt sich der technische Zinsertrag für deutsche Lebenserstversicherungsgesellschaften zusammen aus den Gewinnen und Verlusten aus der fondsgebundenen Lebensversicherung, der Garantieverzinsung und der anhand

der nicht technischen Ergebnisquellen ermittelten Überschussbeteiligung. Für die Auslandsgesellschaften entspricht der technische Zinsertrag der risikolosen Verzinsung der Deckungsrückstellung mit dem jeweils länderspezifischen Zins, den Gewinnen und Verlusten aus der fondsgebundenen Lebensversicherung und der Überschussbeteiligung, soweit entsprechende Vertragsmodelle vorliegen.

Im Segment Erstversicherung Gesundheit entspricht der technische Zinsertrag für inländisches Erstversicherungsgeschäft der Zinszuführung zur Alterungsrückstellung (Rechnungszins) sowie der Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung. Diese beruht auf der Zinszuführung zur Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung, dem den Rechnungszins überschreitenden Ergebnis aus Kapitalanlagen sowie der Beteiligung der Versicherungsnehmer an den sonstigen nicht versicherungstechnischen Ergebnisbestandteilen.

Im Segment Munich Health beruht der technische Zinsertrag für ausländisches Erstversicherungsgeschäft auf der Verzinsung der sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem jeweiligen länderspezifischen risikolosen Zinssatz und, soweit vorhanden, auf der Zinszuführung zur Deckungsrückstellung. Bei langfristigen Rückversicherungsverträgen entspricht die Verzinsung den vertraglich vereinbarten Zinszuführungen. Bei kurzfristigem Rückversicherungsgeschäft wird der technische Zinsertrag anhand der risikolosen Verzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem jeweiligen länderspezifischen Zinssatz berechnet.

32 Leistungen an Kunden

Leistungen an Kunden

			Rückversicherung	
		Leben	Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Brutto				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	8.024	7.993	9.896	11.714
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	–431	–45	–5	–
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	711	581	316	–1.364
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	5	6
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	8	7	–1	37
Leistungen an Kunden (brutto)	**8.312**	**8.536**	**10.211**	**10.393**
Anteil der Rückversicherer				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	356	272	394	497
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	–76	–67	–	–
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	–20	108	–195	–304
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	–	–
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–35	–27	–1	–
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	**225**	**286**	**198**	**193**
Netto				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	7.668	7.721	9.502	11.217
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	–355	22	–5	–
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	731	473	511	–1.060
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	5	6
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	43	34	–	37
Leistungen an Kunden (netto)	**8.087**	**8.250**	**10.013**	**10.200**

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Brutto						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	6.376	6.374	4.033	3.906	3.109	3.152
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung	–171	327	992	1.074	8	16
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	114	67	24	–29	310	436
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	1.114	867	932	1.072	30	27
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	122	181	–4	–2	–	22
Leistungen an Kunden (brutto)	**7.555**	**7.816**	**5.977**	**6.021**	**3.457**	**3.653**
Anteil der Rückversicherer						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	153	117	23	22	79	125
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung	–14	40	–	–	–	–
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	16	7	1	1	55	35
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	–	–	1	–2
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–72	–67	–	–	–4	–1
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	**83**	**97**	**24**	**23**	**131**	**157**
Netto						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	6.223	6.257	4.010	3.884	3.030	3.027
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung	–157	287	992	1.074	8	16
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	98	60	23	–30	255	401
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	1.114	867	932	1.072	29	29
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	194	248	–4	–2	4	23
Leistungen an Kunden (netto)	**7.472**	**7.719**	**5.953**	**5.998**	**3.326**	**3.496**

→	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Brutto				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	5.151	5.400	36.589	38.539
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	94	72	487	1.444
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	–2	–112	1.473	–421
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	2.081	1.972
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–57	63	68	308
Leistungen an Kunden (brutto)	**5.186**	**5.423**	**40.698**	**41.842**
Anteil der Rückversicherer				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	98	47	1.103	1.080
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	–	–	–90	–27
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	23	43	–120	–110
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	1	–2
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–	–	–112	–95
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	**121**	**90**	**782**	**846**
Netto				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	5.053	5.353	35.486	37.459
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	94	72	577	1.471
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	–25	–155	1.593	–311
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	2.080	1.974
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–57	63	180	403
Leistungen an Kunden (netto)	**5.065**	**5.333**	**39.916**	**40.996**

Die Veränderung der Deckungsrückstellung (netto) enthält 401 (603) Millionen € unrealisierte Gewinne/Verluste aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Die Leistungen an Kunden schließen Aufwendungen für die Überschussbeteiligung an Versicherungsnehmer ein. Davon entfallen 1.135 (966) Millionen € auf die Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften, 337 (292) Millionen € auf die erfolgswirksame Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sowie 173 (251) Millionen € auf die Direktgutschrift. Das sonstige versicherungstechnische Ergebnis ergibt sich in der Lebenserstversicherung überwiegend aus der Verzinsung des Ansammlungsguthabens von Versicherungsnehmern.

Aufwendungen für eine Gewinnbeteiligung in der Rückversicherung werden nicht unter den Leistungen an Kunden ausgewiesen, sondern unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb.

33 Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

				Rückversicherung
		Leben	Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Brutto				
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	3.023	2.609	3.987	3.770
Verwaltungsaufwendungen	275	314	1.171	1.179
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	–549	–92	–149	136
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	**2.749**	**2.831**	**5.009**	**5.085**
Anteil der Rückversicherer				
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	152	152	69	65
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	–3	2	1	12
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb – Anteil der Rückversicherer	**149**	**154**	**70**	**77**
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	**2.600**	**2.677**	**4.939**	**5.008**

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Brutto						
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	747	854	537	568	1.160	1.178
Verwaltungsaufwendungen	244	246	172	158	705	712
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	185	140	–5	–37	–14	–47
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	**1.176**	**1.240**	**704**	**689**	**1.851**	**1.843**
Anteil der Rückversicherer						
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	13	16	18	21	29	43
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	5	3	3	–3	–1	–2
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb – Anteil der Rückversicherer	**18**	**19**	**21**	**18**	**28**	**41**
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	**1.158**	**1.221**	**683**	**671**	**1.823**	**1.802**

→	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Brutto				
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	1.012	1.023	10.466	10.002
Verwaltungsaufwendungen	173	185	2.740	2.794
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	16	22	–516	122
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	**1.201**	**1.230**	**12.690**	**12.918**
Anteil der Rückversicherer				
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	36	72	317	369
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	4	–25	9	–13
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb – Anteil der Rückversicherer	**40**	**47**	**326**	**356**
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	**1.161**	**1.183**	**12.364**	**12.562**

34 Ergebnis aus Kapitalanlagen

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

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**19**	**20**	**95**	**108**
Anteile an verbundenen Unternehmen	**–**	**4**	**–**	**6**
Anteile an assoziierten Unternehmen	**–**	**–**	**–28**	**16**
Darlehen	**1**	**–**	**3**	**–1**
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	**–**	**–**	**–**	**–**
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	489	571	1.585	1.931
Nicht festverzinslich	147	91	704	428
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände				
Festverzinslich	–	–	3	10
Nicht festverzinslich	–	–	2	3
Derivate	–20	13	–414	–219
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert				
Festverzinslich	–	–	–	–
Nicht festverzinslich	–	–	–	–
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	**283**	**265**	**–34**	**42**
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	**–**	**–**	**–**	**–**
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	**93**	**51**	**154**	**176**
Gesamt	**826**	**913**	**1.762**	**2.148**

→

	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**98**	**108**	**61**	**52**	**6**	**14**
Anteile an verbundenen Unternehmen	**1**	**3**	**–14**	**–11**	**12**	**–26**
Anteile an assoziierten Unternehmen	**8**	**–5**	**14**	**11**	**22**	**46**
Darlehen	**1.561**	**1.539**	**723**	**663**	**85**	**98**
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar						
Festverzinslich	1.478	1.214	598	520	224	227
Nicht festverzinslich	155	104	88	10	102	52
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet						
Handelsbestände						
Festverzinslich	–6	10	–	–	–	–
Nicht festverzinslich	–	–	–	–	–	–
Derivate	–261	191	–78	53	–42	–17
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert						
Festverzinslich	3	22	–	–	–	–
Nicht festverzinslich	–	–	–	–	–	–
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	**11**	**9**	**–**	**1**	**9**	**7**
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	**400**	**603**	**–**	**–**	**–**	**–**
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	**173**	**172**	**71**	**54**	**29**	**25**
Gesamt	**3.275**	**3.626**	**1.321**	**1.245**	**389**	**376**

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→	Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**1**	**2**	**4**	**5**	**284**	**309**
Anteile an verbundenen Unternehmen	**–44**	**–**	**3**	**3**	**–42**	**–21**
Anteile an assoziierten Unternehmen	**6**	**14**	**–20**	**5**	**2**	**87**
Darlehen	**1**	**1**	**–**	**–**	**2.374**	**2.300**
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar						
Festverzinslich	118	107	3	5	4.495	4.575
Nicht festverzinslich	9	–	–2	–	1.203	685
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet						
Handelsbestände						
Festverzinslich	–	–	–	–	–3	20
Nicht festverzinslich	–	–	–	–	2	3
Derivate	7	–4	–	–	–808	17
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert						
Festverzinslich	–	–	–	–	3	22
Nicht festverzinslich	–	–	–	–	–	–
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	**1**	**1**	**1**	**1**	**271**	**326**
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	**–**	**–**	**–**	**–**	**400**	**603**
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	**4**	**6**	**–**	**–**	**524**	**484**
Gesamt	**95**	**115**	**–11**	**19**	**7.657**	**8.442**

Das Ergebnis aus Grundstücken und Bauten enthält Mieterträge von 339 (334) Millionen €. In den Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen sind Betriebskosten und Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Grundstücken und Bauten von 74 (57) Millionen € enthalten. Zinserträge wurden erzielt aus Darlehen in Höhe von 2.250 (2.242) Millionen €. Aus sonstigen Wertpapieren, die jederzeit veräußerbar sind, sind laufende Erträge von 4.160 (4.425) Millionen € entstanden. Zudem stammen laufende Erträge von 194 (232) Millionen € aus Derivaten.

Erträge aus Kapitalanlagen nach Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Laufende Erträge	893	910	1.783	1.933
davon:				
Zinserträge	738	728	1.326	1.520
Erträge aus Zuschreibungen	552	616	932	1.041
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	398	440	1.960	2.103
Sonstige Erträge	–	–	–	–
Gesamt	**1.843**	**1.966**	**4.675**	**5.077**

→

	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Laufende Erträge	2.914	2.994	1.503	1.418	304	368
davon:						
Zinserträge	2.696	2.792	1.284	1.277	248	291
Erträge aus Zuschreibungen	125	404	62	81	37	33
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	559	564	160	94	223	162
Sonstige Erträge	621	651	–	–	1	1
Gesamt	**4.219**	**4.613**	**1.725**	**1.593**	**565**	**564**

→

	Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Laufende Erträge	89	123	12	15	7.498	7.761
davon:						
Zinserträge	80	101	3	5	6.375	6.714
Erträge aus Zuschreibungen	11	19	–	2	1.719	2.196
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	52	54	3	2	3.355	3.419
Sonstige Erträge	–	–	2	2	624	654
Gesamt	**152**	**196**	**17**	**21**	**13.196**	**14.030**

Aufwendungen für Kapitalanlagen nach Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)

			Rückversicherung	
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	558	636	1.231	1.107
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	314	325	1.486	1.599
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	145	92	196	223
davon: Zinsaufwendungen	4	3	16	13
Gesamt	**1.017**	**1.053**	**2.913**	**2.929**

→

					Erstversicherung	
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	394	260	110	74	65	77
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	155	504	210	209	82	88
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	395	223	84	65	29	23
davon: Zinsaufwendungen	1	3	3	2	–	1
Gesamt	**944**	**987**	**404**	**348**	**176**	**188**

→

	Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	3	32	28	2	2.389	2.188
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	49	42	–	–	2.296	2.767
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	5	7	–	–	854	633
davon: Zinsaufwendungen	–	–	–	–	24	22
Gesamt	**57**	**81**	**28**	**2**	**5.539**	**5.588**

Abschreibungen auf Kapitalanlagen

Mio. €	2013	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	94	117
Anteile an verbundenen Unternehmen	4	33
Anteile an assoziierten Unternehmen	101	52
Darlehen	4	9
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	110	205
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	1.929	1.747
Sonstige Kapitalanlagen	147	25
Gesamt	**2.389**	**2.188**

35 Sonstiges operatives Ergebnis

Sonstiges operatives Ergebnis

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	108	121	264	246
Sonstige operative Aufwendungen	70	75	318	262

→

	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	103	127	37	55	146	147
Sonstige operative Aufwendungen	120	109	64	72	218	235

→

	Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	70	93	54	50	782	839
Sonstige operative Aufwendungen	94	83	38	37	922	873

Die sonstigen operativen Erträge enthalten überwiegend Erträge aus erbrachten Dienstleistungen von 470 (491) Millionen €, Zinsen und ähnliche Erträge von 124 (143) Millionen €, Erträge aus der Auflösung/Verminderung von sonstigen Rückstellungen bzw. Wertberichtigungen auf Forderungen von 120 (135) Millionen € sowie Erträge aus eigengenutzten Grundstücken und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 42 (49) Millionen €.

Die sonstigen operativen Aufwendungen enthalten neben Aufwendungen für erbrachte Dienstleistungen von 370 (356) Millionen € im Wesentlichen Aufwendungen für Zinsen und ähnliche Aufwendungen von 162 (157) Millionen €, sonstige Abschreibungen von 44 (60) Millionen € sowie sonstige Steuern von 89 (43) Millionen €. Zudem sind Aufwendungen für eigengenutzte Grundstücke und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 18 (17) Millionen € enthalten.

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

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

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Sonstige nicht operative Erträge	593	826	1.225	1.056
Sonstige nicht operative Aufwendungen	643	882	1.558	1.242
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	–	4	1	20
Finanzierungsergebnis	–61	–66	–118	–138

→	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Sonstige nicht operative Erträge	143	141	480	434	249	254
Sonstige nicht operative Aufwendungen	187	306	560	541	410	475
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	28	–	–	–	–	–
Finanzierungsergebnis	41	42	4	6	–115	–122

→	Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Sonstige nicht operative Erträge	39	467	6	6	2.735	3.184
Sonstige nicht operative Aufwendungen	38	559	12	9	3.408	4.014
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	–	116	–	–	29	140
Finanzierungsergebnis	–3	–14	–5	–5	–257	–297

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

Die sonstigen nicht operativen Erträge enthalten neben Währungskursgewinnen von 2.558 (3.040) Millionen € sonstige nicht versicherungstechnische Erträge von 177 (144) Millionen €.

Die sonstigen nicht operativen Aufwendungen enthalten neben Währungskursverlusten von 2.868 (3.229) Millionen € Abschreibungen auf sonstige immaterielle Vermögenswerte von 87 (154) Millionen € sowie sonstige nicht versicherungstechnische Aufwendungen, zum Beispiel sonstige nicht anders zuordenbare Beträge und Restrukturierungsaufwendungen von 453 (631) Millionen €.

Unter Finanzierungsergebnis verstehen wir sämtliche Zinsaufwendungen, Zinserträge und sonstige Aufwendungen, die unmittelbar mit strategischem Fremdkapital zusammenhängen. Darin enthalten sind auch Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Finanzierungen, die sich im Saldo eliminieren. Strategischen Charakter haben für uns die Fremdkapitalien, die nicht in einem originären und direkten Zusammenhang mit dem operativen Versicherungsgeschäft stehen.

Finanzierungsergebnis nach Finanzierungsinstrumenten

Mio. €	2013	Vorjahr
Nachrangige Verbindlichkeiten der Münchener Rück AG, München	–232	–266
Anleihe der Munich Re America Corporation, Wilmington	–19	–20
Nachrangige Verbindlichkeiten der ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien	–3	–6
Übrige	–3	–5
Gesamt	**–257**	**–297**

Informationen zum strategischen Fremdkapital finden Sie im Lagebericht auf Seite 93 sowie unter (20) Nachrangige Verbindlichkeiten und (27) Anleihen.

37 Ertragsteuern

In dieser Position werden die Körperschaft- und Gewerbeertragsteuern der inländischen Konzerngesellschaften (einschließlich Solidaritätszuschlag und Steuerzinsen) sowie die vergleichbaren Ertragsteuern der ausländischen Konzerngesellschaften ausgewiesen. Die Ermittlung der Ertragsteuern nach IAS 12 schließt die Berechnung von Steuerabgrenzungen (latenten Steuern) ein.

Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags nach Inland/Ausland

Mio. €	2013	Vorjahr
Tatsächliche Steuern	527	1.240
Deutschland	59	751
Ausland	468	489
Latente Steuern	–419	–362
Deutschland	–319	–214
Ausland	–100	–148
Ertragsteuern	**108**	**878**

Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags nach Hauptbestandteilen

Mio. €	2013	Vorjahr
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	1.440	1.159
Periodenfremde tatsächliche Steuern	–913	81
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder Umkehrung temporärer Unterschiede	–389	–373
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder des Verbrauchs von Verlustvorträgen	211	127
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	–229	–111
Auswirkungen von Steuersatzänderungen auf latente Steuern	–12	–5
Ertragsteuern	**108**	**878**

Die tatsächlichen Steuern für das Berichtsjahr resultieren aus den steuerlichen Ergebnissen des Geschäftsjahres, auf welche die lokalen Steuersätze der jeweiligen Konzerngesellschaft angewendet werden.

Die folgende Tabelle zeigt die Überleitung der erwarteten zu den tatsächlich ausgewiesenen Ertragsteuern. Der erwartete Steueraufwand errechnet sich aus dem Konzernergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern) multipliziert mit dem Konzernsteuersatz. Der anzuwendende Konzernsteuersatz beläuft sich auf 33 %. Darin sind die Körperschaftsteuer inklusive Solidaritätszuschlag sowie die Gewerbesteuer berücksichtigt. Die Bandbreite der Gewerbesteuerhebesätze reicht von 240 % bis 490 %.

Überleitungsrechnung zum effektiven Steueraufwand/-ertrag

Mio. €	2013	Vorjahr
Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern)	3.450	4.082
Konzernsteuersatz in %	33	33
Erwartete Ertragsteuern	1.138	1.347
Steuerauswirkung von		
Steuersatzdifferenzen	–143	–188
Steuerfreien Erträgen	–254	–466
Nicht abzugsfähigen Aufwendungen	494	324
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	–229	–111
Änderungen der Steuersätze und Steuergesetzgebung	–12	–5
Steuern Vorjahre	–946	–98
Gewerbesteuerliche Korrekturen	11	28
Sonstigem	49	47
Ausgewiesene Ertragsteuern	**108**	**878**

Die effektive Steuerbelastung ermittelt sich aus den ausgewiesenen Ertragsteuern im Verhältnis zum Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern). Im Berichtsjahr ergibt sich eine Steuerbelastung von 3,1 %, im Vorjahr von 21,5 %.

Die steuerfreien Erträge beziehen sich auf steuerfreie Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften, auf steuerfreie Dividendenerträge sowie sonstige steuerfreie Einkünfte.

In den nicht abzugsfähigen Aufwendungen sind vor allem steuerlich nicht abzugsfähige Währungsverluste, Aufwendungen im Zusammenhang mit steuerfreien Einkünften sowie Zinsen auf Steuernachzahlungen enthalten.

Der Überleitungseffekt aus Änderungen der Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge von –229 (–111) Millionen € betrifft in Höhe von –38 (–7) Millionen € Erträge aus dem nachträglichen Ansatz aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge der Vorjahre sowie in Höhe von –211 (–105) Millionen € Steuereinsparungen aus der Verrechnung von positivem zu versteuerndem Einkommen mit steuerlichen Verlustvorträgen, auf die bisher keine aktiven latenten Steuern abgegrenzt wurden. Der Restbetrag betrifft gegenläufige Effekte aus der Änderung von Wertberichtigungen auf aktive latente Steuern aus temporären Differenzen.

Die Erträge aus geänderten Steuersätzen und geänderter Steuergesetzgebung betreffen in erster Linie Großbritannien und Schweden.

Die Steuern für Vorjahre betreffen tatsächliche und erwartete Änderungen von Steuerbescheiden der Vorjahre und beinhalten periodenfremde latente Steuern von –33 (–179) Millionen € sowie tatsächliche periodenfremde Steuern von –913 (81) Millionen €. Latente Steuern ergeben sich aufgrund der Anpassungen von Steuerbilanzen nach Abgabe der Steuererklärungen oder abgeschlossenen Betriebsprüfungen. Tatsächliche Steuern ergeben sich insbesondere aus der Anpassung der Steuerrückstellungen für alle noch nicht endgültig veranlagten Jahre an aktuelle Entwicklungen in der Rechtsprechung, an Änderungen der Verwaltungsmeinung sowie an laufende Betriebsprüfungen. Betroffen waren im abgelaufenen Jahr alle Regionen und Geschäftsbereiche.

Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten

Munich Re berichtet auf der Grundlage unterschiedlicher Rechtsvorschriften über Risiken, denen sie im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit ausgesetzt ist:

IFRS 4 erfordert Angaben zu Art und Ausmaß von Risiken, die aus Versicherungsverträgen resultieren. Nach IFRS 7 sind analoge Ausführungen zu Risiken erforderlich, die aus Finanzinstrumenten herrühren. Daneben fordert § 315 Abs. 2 Nr. 2 HGB für den Lagebericht ebenfalls Angaben zu den Risikomanagementzielen und -methoden, zu Sicherungsgeschäften sowie zu Risiken in Zusammenhang mit Finanzinstrumenten. Diese Anforderungen werden über den Deutschen Rechnungslegungs Standard (DRS) 20 zur Lageberichterstattung noch weiter präzisiert.

Die Berichterstattung über Risiken betrifft nicht nur die Rechnungslegung, sondern auch die Tätigkeit des Integrierten Risikomanagements (IRM) von Munich Re. Um beiden Perspektiven gerecht zu werden, stehen Angaben über Risiken sowohl im Risikobericht innerhalb des Lageberichts als auch in den Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten sowie in den jeweiligen Erläuterungen zu Finanzinstrumenten im Anhang. Dabei erstrecken sich die Angaben im Risikobericht weitgehend auf eine rein ökonomische Sichtweise. Dieser Bericht erläutert ausführlich die Organisation des Risikomanagements sowie die Risikostrategie von Munich Re, stellt kurz die wesentlichen Risiken dar, denen wir ausgesetzt sind, und beschreibt detailliert das über unser internes Risikomodell berechnete ökonomische Risikokapital sowie die verfügbaren Eigenmittel. Ausführungen zu spezifischen Risikokomplexen runden den Bericht ab.

Der Anhang geht im Detail auf die unterschiedlichen Risiken aus Versicherungsverträgen ein und beschreibt die Unsicherheiten bei deren Bewertung. Gemäß den Vorgaben von IFRS 4 werden außerdem die Auswirkungen bei Änderung von Annahmen bei der Bewertung von Versicherungsverträgen und im Marktumfeld quantifiziert. Für Risiken aus Finanzinstrumenten enthalten die Erläuterungen im Anhang darüber hinaus entsprechend den Vorschriften des IFRS 7 Angaben zur maximalen Kreditrisikoexposition, zu den Restlaufzeiten und zum Rating sowie eine Sensitivitätsanalyse zum Marktpreisrisiko. Diese Angaben sind für die Einschätzung des Risikos ebenfalls von Bedeutung.

Um einen vollständigen Überblick über die Risiken zu erhalten, denen Munich Re ausgesetzt ist, sind sowohl der Risikobericht als auch die Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten im Anhang zu berücksichtigen, ergänzt um weitere Ausführungen in den Erläuterungen zu den Einzelpositionen. Soweit erforderlich, verweisen wir dementsprechend im Risikobericht und in den Erläuterungen zu den jeweiligen Positionen auf die korrespondierenden Ausführungen.

38 Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft

Die in diesem Abschnitt dargestellten Risiken betreffen Geschäft aus den Segmenten Erstversicherung Leben und Gesundheit, Rückversicherung Leben sowie Munich Health. Im Segment Munich Health sind Erst- und Rückversicherungsverträge enthalten. Da die Erläuterungen auf die Darstellung der jeweiligen Risiken abstellen, wird Munich Health nicht separat aufgeführt, sondern findet sich nach Art des Geschäfts in der Erst- oder Rückversicherung wieder.

Für diese Versicherungsverträge sind primär biometrische Risiken, Zinsrisiken sowie Stornorisiken von Bedeutung. Die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen und der aktivierten Abschlusskosten basiert auf biometrischen Rechnungsgrundlagen, das heißt auf Annahmen zur Entwicklung der Sterblichkeit, Invalidisierung und Morbidität sowie auf vertrags- oder tarifspezifischen Diskont- bzw. Rechnungszinsen. Darüber hinaus gehen Annahmen über die Stornowahrscheinlichkeit und die Überschussbeteiligung in die Bewertung ein. Daneben sind sonstige Marktrisiken aus fondsgebundenen Verträgen und Risiken aus eingebetteten Derivaten sowie das Liquiditätsrisiko zu berücksichtigen.

Biometrische Risiken Je nach Art der Versicherungsverträge sind unsere Bestände biometrischen Risiken in unterschiedlichem Maß ausgesetzt:

Biometrische Risiken

Produktkategorie	Charakteristika	Wichtige Risiken
Lebenserstversicherung		
Lebensversicherung (Todesfallschutz)	- Langfristige Verträge mit einer Todesfallleistung - Überwiegend mit einer Kapitalauszahlung bei Ablauf - Bei Vertragsabschluss fixierte Rechnungsgrundlagen, Beitragsanpassungen nicht möglich	Sterblichkeit (kurzfristig): - Zunahme des Aufwands für Versicherungsfälle durch einmalige außergewöhnliche Umstände (z. B. Pandemien) Sterblichkeit (langfristig): - Zunahme des Aufwands für Versicherungsfälle durch eine nachhaltige Zunahme der Sterblichkeit im Bestand
Rentenversicherung	- Überwiegend lebenslange garantierte Rentenzahlung - Überwiegend bei Vertragsabschluss fixierte Rechnungsgrundlagen	Langlebigkeit: - Zunahme des für die Zukunft erwarteten Aufwands für Altersrenten durch eine nachhaltige Zunahme der Lebenserwartung im Bestand
Berufsunfähigkeits- und Invaliditätsversicherung	- Langfristige Verträge mit einer garantierten zeitlich befristeten Rente im Invaliditätsfall - Bei Vertragsabschluss fixierte Rechnungsgrundlagen	Invalidisierung: - Erhöhter Aufwand durch Zunahme der Fälle von Invalidität im Bestand sowie eine Verringerung des durchschnittlichen Alters, in dem ein Versicherungsfall eintritt Langlebigkeit: - Erhöhter Aufwand durch Anstieg der durchschnittlichen Dauer des Rentenempfangs
Lebensrückversicherung		
	- Großteils langfristige Verträge, durch die überwiegend Todesfall-, Langlebigkeits- und Invaliditätsrisiken von Zedenten übernommen werden	Sterblichkeit (kurzfristig): - Zunahme des Aufwands für Versicherungsfälle durch einmalige außergewöhnliche Umstände (z. B. Pandemien) Sterblichkeit (langfristig): - Erhöhter Aufwand für Versicherungsfälle durch eine nachhaltige Zunahme der Sterblichkeit in den Beständen der Zedenten Invalidisierung: - Erhöhter Aufwand für Invaliditätsversicherungen in den Beständen der Zedenten Langlebigkeit: - Zunahme des für die Zukunft erwarteten Aufwands für Altersrenten durch eine nachhaltige Zunahme der Lebenserwartung in den Beständen der Zedenten
Krankenerstversicherung		
	- Überwiegend langfristige Verträge, welche die Übernahme von Kosten für medizinische Behandlung garantieren; zur Deckung erhöhter Kosten im Alter werden Rückstellungen gebildet - Variable Rechnungsgrundlagen, Beitragsanpassung bei nachhaltigen Veränderungen der Kostenstruktur in der Regel möglich	Morbidität: - Zunahme der Kosten für medizinische Behandlung, die nicht durch Beitragsanpassungen aufgefangen werden können - Zunahme des Aufwands für Versicherungsfälle durch einmalige außergewöhnliche Ereignisse (z. B. Pandemien)
Krankenrückversicherung		
	- Überwiegend kurzfristige Verträge, durch die Morbiditätsrisiken von Zedenten übernommen werden	Morbidität (kurzfristig): - Zunahme der Kosten für medizinische Behandlung innerhalb der Risikoperiode - Zunahme des Aufwands für Versicherungsfälle durch einmalige außergewöhnliche Ereignisse (z. B. Pandemien)

Die Struktur unseres Geschäfts ist in den Erläuterungen unter (22) Deckungsrückstellung quantitativ dargestellt.

Die biometrischen Annahmen, die wir für die Bewertung der Versicherungsverträge in unseren Beständen verwenden, werden auf der Grundlage aktualisierter Bestandsinformationen regelmäßig überprüft. Speziell in der Erstversicherung werden dabei auch die länderspezifischen Überprüfungen durch die Aufsichtsbehörden berücksichtigt.

Zudem ziehen wir Marktstandards heran, um die Angemessenheit der biometrischen Rechnungsgrundlagen sowie der darin enthaltenen Trendannahmen zu überprüfen. Dies kann dazu führen, dass sich die in den Rechnungsgrundlagen jeweils berücksichtigte Sicherheitsmarge verändert. Die Höhe der versicherungstechnischen Rückstellungen und der aktivierten Abschlusskosten beeinflusst dies nicht unmittelbar, solange Sicherheitsmargen vorhanden sind. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen, die wir verwenden, sind nach Einschätzung der Verantwortlichen Aktuare ausreichend. Jedoch gehen wir bei der langfristigen Krankenversicherung auch künftig davon aus, dass sich die medizinischen Behandlungsmöglichkeiten verbessern werden, was höhere Kosten nach sich ziehen kann. Für dieses Geschäft besteht dann in der Regel die Möglichkeit, veränderte Rechnungsgrundlagen durch eine Beitragsanpassung auszugleichen.

Für das kurzfristige Krankenversicherungsgeschäft besteht dagegen vor allem das Risiko, dass einmalige außergewöhnliche Ereignisse kurzfristig zu höheren Aufwendungen führen.

Gesetzgeberische und gerichtliche Eingriffe in die den Vertragsabschlüssen zugrunde liegenden Chancen- und Risikoverteilungen zwischen den Partnern von Versicherungsverträgen können die dargestellten biometrischen Risiken überlagern und gegebenenfalls erhöhen. Dadurch kann eine Anpassung der Rückstellung erforderlich werden.

Die Sensitivität gegenüber Veränderungen der biometrischen Annahmen in der Lebensversicherung sowie bei langfristigen Verträgen in der Krankenversicherung messen wir im Rahmen einer Embedded-Value-Analyse, siehe Seite 258 f.

Zinsrisiken Zu unterscheiden sind Zinsänderungs- und Zinsgarantierisiken. Zinsänderungsrisiken resultieren aus der Diskontierung der Deckungsrückstellung sowie von Teilen der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Entsprechend den bilanziellen Bewertungsvorschriften wird der Diskontzins zu Vertragsbeginn fixiert und in der Regel im Vertragsverlauf nicht mehr angepasst. Insofern hängt die bilanzielle Bewertung dieser versicherungstechnischen Rückstellungen zunächst nicht unmittelbar von der Höhe der Marktzinsen ab.

Ökonomisch resultiert jedoch prinzipiell ein Zinsrisiko aus der Notwendigkeit, mit den Erträgen der Kapitalanlagen, welche die Rückstellungen bedecken, den kalkulatorisch zur Bewertung der Rückstellung verwendeten Diskontzins zu erwirtschaften.

In der Rückversicherung verwenden wir für die Deckungsrückstellung und die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle folgende Zinssätze:

Rückstellungen nach Diskontzinssätzen – Rückversicherung (brutto)

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Ohne Verzinsung	2.663	2.616
Zins ≤ 1,5%	38	184
1,5% < Zins ≤ 2,5%	199	210
2,5% < Zins ≤ 3,5%	2.026	1.758
3,5% < Zins ≤ 4,5%	2.319	1.551
4,5% < Zins ≤ 5,5%	3.310	4.119
5,5% < Zins ≤ 6,5%	1.095	1.176
6,5% < Zins ≤ 7,5%	438	473
Zins >7,5%	176	128
Mit Depotforderungen bedeckt	7.875	7.351
Gesamt	**20.139**	**19.566**

Bedecken Depotforderungen die Rückstellungen, ist die Verzinsung unmittelbar durch einen Zufluss von Kapitalerträgen sichergestellt, den die Zedenten in der Regel garantieren. Folglich besteht für die Rückstellungen, für die von den Zedenten mindestens der Diskontzinssatz garantiert wird, kein Zinsrisiko. Für Depotforderungen in Höhe von 1.035 (1.078) Millionen € geben die Zedenten keine Zinsgarantie. Deshalb wird für den verbleibenden Bestand aller Rückstellungen, deren Verzinsung nicht durch den Zedenten garantiert ist, mit dem Angemessenheitstest nach IFRS 4 unter anderem sichergestellt, dass die erwarteten Kapitalerträge aus den Kapitalanlagen, die den versicherungstechnischen Rückstellungen gegenüberstehen, ausreichen, um insgesamt die zukünftigen Verpflichtungen erfüllen zu können.

In der Lebenserstversicherung wird in der Regel über die gesamte Laufzeit eine implizite oder explizite Zinsgarantie auf der Basis eines zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses fixierten Zinssatzes gewährt. Der zur Berechnung der Deckungsrückstellung verwendete Diskontzins ist für den überwiegenden Teil der Verträge in unseren Beständen identisch mit diesem Zinssatz. Aus dem Kapitalanlageergebnis ist – eventuell unter Einbeziehung des versicherungstechnischen Ergebnisses – eine entsprechende Mindestverzinsung für die vertraglich garantierten Leistungen langfristig zu erwirtschaften. In der Krankenerstversicherung wird ebenfalls ein kalkulatorischer Diskontzins verwendet, um die Deckungsrückstellung zu bestimmen. Dieser kann aber für langfristiges Geschäft grundsätzlich bei einer Beitragsanpassung verändert werden. Für das kurzfristige Geschäft besteht kein unmittelbares Zinsrisiko.

Die für den Bestand relevanten Diskontzinsen für die Deckungsrückstellung und die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle stellen sich wie folgt dar:

Rückstellungen nach Diskontzinssätzen – Erstversicherung (brutto)

	Leben		Gesundheit		Gesamt	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Ohne Verzinsung	3.599	4.205	1.364	1.456	4.963	5.661
Zins ≤ 2,0%	3.211	2.302	17	18	3.228	2.320
2,0% < Zins ≤ 2,5%	8.981	7.154	34	33	9.015	7.187
2,5% < Zins ≤ 3,0%	15.855	16.125	251	2	16.106	16.127
3,0% < Zins ≤ 3,5%	25.925	27.398	6.779	2.745	32.704	30.143
3,5% < Zins ≤ 4,0%	13.319	13.915	2.964	2.903	16.283	16.818
4,0% < Zins ≤ 4,5%	27	38	2.575	2.728	2.602	2.766
4,5% < Zins ≤ 5,0%	11	6	15.290	17.774	15.301	17.780
Zins > 5,0%	12	13	97	102	109	115
Gesamt	**70.940**	**71.156**	**29.371**	**27.761**	**100.311**	**98.917**

In der deutschen Krankenerstversicherung wird darüber hinaus für die Beitragszuschlagsrückstellung und für die Rückstellung für Beitragsermäßigung im Alter, die beide Teil der Rückstellung für Beitragsrückerstattung sind, für einen Betrag von 4.066 (3.783) Millionen € ein kalkulatorischer Diskontzins von 3,5 (3,5) % angewendet sowie für einen Betrag von 86 (–) Millionen € ein kalkulatorischer Diskontzins von 2,75 %. Diese Zinssätze können bei einer Beitragsanpassung jedoch prinzipiell verändert werden.

Den Rückstellungen, die nicht durch Depotforderungen bedeckt sind, stehen in der Rück- und Erstversicherung bedeckende Kapitalanlagen gegenüber. Das Hauptrisiko ergibt sich beim Auseinanderfallen der Laufzeiten dieser Kapitalanlagen und denen der Verpflichtungen („Durations-Mismatch“) daraus, dass bei deutlich sinkenden Zinsen über die verbleibende Abwicklungsdauer der Verpflichtungen die Wiederanlageerträge hinter den Diskontzinsen zurückbleiben. Daraus können sich weitere Aufwendungen ergeben. Ein vollkommenes Laufzeiten-Matching der Verpflichtungen durch festverzinsliche Kapitalanlagen gleicher Laufzeiten wäre indes nicht sinnvoll, weil bei deutlich steigenden Zinsen die Versicherungsnehmer verstärkt ihre Stornorechte ausüben könnten und sich ein Liquiditätsbedarf für vorzeitige Auszahlungen ergeben würde.

Die Sensitivität gegenüber dem Zinsrisiko messen wir im Rahmen einer Embedded-Value-Analyse, siehe Seite 258 f.

Sonstige Marktrisiken und eingebettete Derivate In der Rückversicherung sind sonstige Marktrisiken durch eine geeignete Vertragsgestaltung im Allgemeinen ausgeschlossen.

In einigen Erst- und Rückversicherungsverträgen sind derivative Bestandteile von Variable Annuities enthalten, die getrennt vom zugrunde liegenden Vertrag bewertet und deren Wertveränderungen im Kapitalanlageergebnis erfasst werden. Die Bewertung dieser eingebetteten Derivate ist aktienkurs-, wechselkurs- und zinssensitiv, wobei diese Sensitivitäten dadurch nahezu vollständig kompensiert werden, dass diesen Derivaten zum Großteil direkt Finanzderivate zu Sicherungszwecken gegenüberstehen.

Darüber hinaus sind in der Erstversicherung neben der Zinsgarantie, die wir bei der Darstellung des Zinsrisikos analysieren, insbesondere Risiken aus der fondsgebundenen Lebensversicherung sowie das Kapitalwahlrecht bei der aufgeschobenen Rentenversicherung zu berücksichtigen. Andere eingebettete Derivate sind wirtschaftlich unwesentlich.

Für die fondsgebundenen Versicherungsverträge in unseren Beständen werden die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko der Versicherungsnehmer gehalten. Somit ergibt sich hieraus kein unmittelbares Marktrisiko. Eine entsprechende Tarifgestaltung stellt sicher, dass die für eine garantierte Mindestleistung im Todesfall erforderlichen Beitragsanteile jeweils bedarfsgerecht entnommen werden, orientiert am aktuellen Fondsvermögen.

Das Kapitalwahlrecht bei der aufgeschobenen Rentenversicherung verschafft dem Versicherungsnehmer die Option, sich die Rente zu einem festgelegten Zeitpunkt durch eine Einmalzahlung abfinden zu lassen. Hierbei ergibt sich ein potenzielles Risiko, wenn bei einem Zinsniveau deutlich oberhalb des für die Rentenkalkulation verwendeten Diskontzinssatzes unerwartet viele Versicherungsnehmer ihr Wahlrecht ausüben. Es besteht jedoch keine unmittelbare Zins- oder Marktsensitivität, da die Ausübung des Wahlrechts aufgrund der vorhandenen Versicherungskomponente durch individuelle Faktoren beim Versicherungsnehmer entscheidend beeinflusst wird. Beim Angemessenheitstest der versicherungstechnischen Rückstellungen, der nach IFRS 4 vorgeschrieben ist, wird diese Option ausdrücklich berücksichtigt.

Stornorisiken In der Rückversicherung ergibt sich ein Stornorisiko primär aus der mittelbaren Übernahme von Stornorisiken von den Zedenten. Durch eine geeignete Vertragsgestaltung werden in der Regel sowohl dieses Risiko als auch das wirtschaftliche Risiko einer außerplanmäßigen Kündigung von Rückversicherungsverträgen weitgehend ausgeschlossen.

In der Lebenserstversicherung ist bei Verträgen mit Rückkaufrecht die bilanzierte versicherungstechnische Rückstellung grundsätzlich mindestens so hoch wie die zugehörigen Rückkaufswerte. Wie bereits für das Kapitalwahlrecht von aufgeschobenen Rentenversicherungen dargestellt, ergibt sich bei einem höheren Zinsniveau als bei der Kalkulation angesetzt ein potenzielles Stornorisiko. Dem wird durch eine entsprechende Liquiditätsplanung und eine adäquate Ermittlung des Rückkaufswerts Rechnung getragen. Die Fortschreibung der aktivierten Abschlusskosten in der Lebenserst- und -rückversicherung erfolgt unter Beachtung erwarteter Rückkäufe. Das Recht des Versicherungsnehmers auf eine beitragsfreie Fortführung des Vertrags bei angepassten garantierten Leistungen, das bei einigen Verträgen besteht, entspricht einem partiellen Storno und wird kalkulatorisch analog behandelt. In Abhängigkeit von den rechtlichen Rahmenbedingungen werden erwartete Übertragungswerte bei der Kalkulation der Rückstellungen in der Krankenerstversicherung berücksichtigt. Die hier jeweils zugrunde gelegten Annahmen werden regelmäßig überprüft.

Die Sensitivität gegenüber einer Veränderung der Stornowahrscheinlichkeit in der Lebensversicherung sowie bei langfristigen Verträgen in der Krankenversicherung messen wir im Rahmen einer Embedded-Value-Analyse, siehe Seite 258 f.

Liquiditätsrisiken Für Munich Re könnte ein Liquiditätsrisiko bestehen, wenn der Zahlungsmittelabfluss durch Zahlungen für Versicherungsfälle und die mit dem Geschäft in Zusammenhang stehenden Kosten den Zahlungsmittelzufluss aus Beiträgen sowie aus Kapitalanlagen übersteigen würde. Für unser größtenteils langfristiges Geschäft analysieren wir daher den zukünftig erwarteten Saldo aus Zahlungszuflüssen durch Beitragszahlungen und aus Zahlungsabflüssen durch die Auszahlung von Versicherungsleistungen und Kosten.

Am Bilanzstichtag ergeben sich dabei die in der Tabelle dargestellten zukünftig erwarteten versicherungstechnischen Zahlungssalden (einschließlich der von Variable Annuities) nach Laufzeitbändern. Da nur versicherungstechnische Zahlungsströme betrachtet werden, gehen Rückflüsse, die aus Kapitalerträgen und frei werdenden Kapitalanlagen resultieren, nicht in die Quantifizierungen ein. Unter Berücksichtigung der Rückflüsse aus Kapitalanlagen, deren Zahlungsströme durch unser Asset-Liability-Management weitgehend mit denjenigen der Verpflichtungen abgestimmt sind, entstehen in den zukünftigen Erwartungen durchweg positive Positionen, sodass das Liquiditätsrisiko dieser Versicherungsverträge entsprechend minimiert ist.

Erwarteter zukünftiger versicherungstechnischer Zahlungsstrom (brutto)[1]

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	–2.738	–2.088
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	–11.208	–11.264
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	–17.518	–18.094
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahre	–40.326	–41.988
Mehr als zwanzig Jahre	–95.349	–96.065

1 Beiträge abzüglich zum Bilanzstichtag garantierter Leistungen und Kosten (ohne Berücksichtigung fondsgebundener Produkte).

Bei diesen Schätzwerten ist zu beachten, dass diese in die Zukunft gerichteten Angaben mit einer beträchtlichen Unsicherheit verbunden sein können.

Weitere Angaben zum Liquiditätsrisiko finden Sie im Risikobericht, Seite 117.

Maßnahmen zur Risikominderung In der Rückversicherung steuern wir durch eine risikoadäquate Zeichnungspolitik die Übernahme biometrischer Risiken. Dabei erfolgt eine Risikobegrenzung durch geeignete Vertragsgestaltungen, speziell durch eine Limitierung der Deckung bei nicht proportionalem Geschäft. Insbesondere ist die Übernahme von Langlebigkeitsrisiken aus in Rückdeckung genommenen Beständen strikt begrenzt. Die Übernahme von Zins- und sonstigen Marktrisiken wird häufig durch eine Deponierung der Rückstellungen beim Zedenten mit garantierter Verzinsung des Depots ausgeschlossen. Darüber hinaus werden diese Risiken in Einzelfällen durch geeignete Kapitalmarktinstrumente abgesichert.

In der Erstversicherung sorgt die Produktgestaltung für eine substanzielle Risikominderung. Überwiegend werden vorsichtige Rechnungsgrundlagen zur Festlegung der garantierten Leistungen verwendet. Die Versicherungsnehmer erhalten über die garantierten Leistungen hinaus eine erfolgsabhängige Überschussbeteiligung. Mehr als 96 (97) % der unter (22) Deckungsrückstellung ausgewiesenen Beträge entfallen auf derartige Verträge. Aufgrund der entsprechenden Margen in den Rechnungsgrundlagen ist es auch unter moderat veränderten Annahmen möglich, die ausgesprochenen Garantien zu erbringen, ohne die Rückstellungen anpassen zu müssen. Bei adversen Entwicklungen tragen Teile der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften, Teile der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung aufgrund

sonstiger Umbewertungen sowie unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, aufgrund derer wir Rückstellungen für latente Beitragsrückerstattung gebildet haben, erheblich zum Risikoausgleich bei; siehe (24) Übrige versicherungstechnische Rückstellungen.

In der Krankenerstversicherung besteht zusätzlich bei den meisten langfristigen Verträgen die Möglichkeit, die Beiträge anzupassen. Sofern abzusehen ist, dass die Annahmen der Kalkulation nachhaltig nicht ausreichen, den Aufwand für Versicherungsfälle zu decken, oder die tatsächlichen Sterblichkeiten wesentlich von den kalkulierten abweichen, können die Beiträge in der Regel entsprechend angehoben werden. Dadurch sind die wirtschaftlichen und bilanziellen Auswirkungen sowohl von Kostensteigerungen im Gesundheitswesen als auch von nachhaltigen Veränderungen der Morbidität eng begrenzt.

Unsere Risikomanagement-Prozesse beschreiben wir im Risikobericht, Seite 109–115.

Auswirkungen auf das Eigenkapital sowie die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
Mit einem Angemessenheitstest nach IFRS 4 werden die versicherungstechnischen Rückstellungen und die aktivierten Abschlusskosten regelmäßig auf ihre Angemessenheit überprüft. Wenn sich dabei herausstellt, dass die mit den bisherigen Annahmen über die biometrischen Rechnungsgrundlagen, über die Diskontierung der Rückstellungen und über das Storno kalkulierten Beträge insgesamt nicht mehr ausreichend sind, erfolgt eine Anpassung. Dabei sind insbesondere in der Erstversicherung die Möglichkeiten zur Überschussanpassung zu berücksichtigen.

Sofern eine Anpassung erforderlich ist, erfassen wir einen Fehlbetrag erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung.

Quantitative Auswirkungen von Veränderungen der Annahmen auf das langfristige Versicherungsgeschäft Munich Re misst die Sensitivität ihres langfristigen Lebens- und Krankenversicherungsgeschäfts mithilfe einer ökonomischen Bewertung, basierend auf den Market Consistent Embedded Value Principles and Guidance des CFO-Forums, siehe Seite 38 f. Dabei werden in der Rückversicherung 100 (100) % und in der Erstversicherung 97 (97) % des langfristigen Versicherungsgeschäfts abgedeckt.

Die hier angegebenen Sensitivitäten messen die Auswirkung von Veränderungen der Kalkulationsgrundlagen und der Kapitalmarktparameter auf den berechneten ökonomischen Wert unseres Geschäfts. Dabei sind Maßnahmen zur Risikominderung sowie steuerliche Effekte berücksichtigt.

Munich Re hält unverändert an den strengen Vorschriften einer marktkonsistenten Bewertung zum Jahresende fest und verzichtet auf die Anwendung von Zinszuschlägen wie Illiquiditätsprämien, bis die endgültigen Festlegungen für Solvency II vorliegen. Das niedrige Zinsniveau und die hohe Volatilität zum Stichtag 31. Dezember 2013 führen vor allem in der Lebenserstversicherung aufgrund der lang laufenden Zinsgarantien zu Verwerfungen und hohen Kapitalmarktsensitivitäten.

Im Vergleich zu 2012 hat sich der Großteil der Sensitivitäten in der Lebenserstversicherung stark reduziert, da das Kundenverhalten für die Modelle der Lebenserstversicherung in Deutschland auf Basis von aktuellen Analysen des Verhaltens der Bestandskunden angepasst wurde.

Embedded-Value-Sensitivitäten

	Rückversicherung		Erstversicherung	
Mio. €	2013	Vorjahr	2013	Vorjahr
Embedded Value am 31.12.	**9.382**	**10.616**	**5.949**	**2.728**
Veränderung bei einem nachhaltigen Zinsanstieg um 100 BP	–421	–503	1.229	2.298
Veränderung bei einem nachhaltigen Zinsrückgang um 100 BP	435	388	–1.727	–3.769
Veränderung bei einem Rückgang des Werts von Aktien und Grundbesitz um 10%	–8	–9	–205	–176
Veränderung bei einem Anstieg der Sterblichkeit um 5% bei Verträgen mit überwiegendem Sterblichkeitsrisiko	–1.449	–1.515	–26	–42
Veränderung bei einem Rückgang der Sterblichkeit um 5% bei Verträgen mit überwiegendem Langlebigkeitsrisiko	–80	–70	–93	–180
Veränderung bei einem Anstieg der Morbidität um 5%	–286	–292	–41	–73
Veränderung bei einem Anstieg der Stornowahrscheinlichkeit um 10%	–252	–319	37	140

39 Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft

Die in diesem Abschnitt dargestellten Risiken betreffen Geschäft aus den Segmenten Erst- und Rückversicherung Schaden/Unfall.

Für diese Versicherungsverträge ist insbesondere das Schätzrisiko in Bezug auf die Höhe des erwarteten Schadenbedarfs für zukünftige Schäden aus laufenden Versicherungsverträgen (Beitragsrisiko) sowie für bereits eingetretene Versicherungsfälle (Reserverisiko) von Bedeutung. Um den Schadenbedarf zu schätzen, werden auch Kostensteigerungen berücksichtigt. Für Teile des Bestands besteht ein Zinsrisiko. Darüber hinaus ist das Liquiditätsrisiko zu berücksichtigen.

Grundlage für die Bewertung des übernommenen Risikos ist eine Einschätzung der Schadenhäufigkeit, die für einen Vertrag oder ein Portfolio von Verträgen erwartet wird. Daneben ist die Schätzung der Schadenhöhe erforderlich, aus der sich eine mathematische Verteilung der erwarteten Schäden ergibt. Als Ergebnis liefern diese beiden Schritte eine Schätzung für den erwarteten Gesamtschaden in einem Portfolio. Als drittes Element sind die erwarteten Zahlungsströme für die Abwicklung eingetretener Schäden zu schätzen, die sich häufig über mehrere Jahre erstreckt.

Da der Anteil des in Rückdeckung gegebenen Geschäfts gering ist, folgt die nachfolgende Analyse der versicherungstechnischen Risiken überwiegend einer Bruttobetrachtung.

Beitragsrisiken Je nach Versicherungszweig sind unsere Bestände in der Rück- und Erstversicherung in unterschiedlichem Maß Schätzrisiken ausgesetzt. Aus den Schadenquoten und den Schaden-Kosten-Quoten der vergangenen Jahre lassen sich Rückschlüsse auf die historischen Schwankungsanfälligkeiten in den Versicherungszweigen sowie mögliche wechselseitige Abhängigkeiten ziehen. Die Volatilitäten sind sowohl auf Schwankungen der Schadenbelastungen als auch der Marktpreisniveaus für die gewährten Deckungen zurückzuführen.

Beiträge sowie Schaden- und Kostenbelastung nach Versicherungszweigen[1]

	2013	2012	2011	2010	2009
Bruttobeiträge in Mio. €					
Rückversicherung					
Haftpflicht	2.348	2.326	2.061	2.112	2.162
Unfall	275	246	226	278	353
Kraftfahrt	3.377	3.190	3.544	2.793	2.218
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	1.639	1.915	1.787	1.838	1.900
Feuer	4.560	4.816	4.501	4.350	4.339
Technische Versicherung	1.490	1.573	1.536	1.658	1.536
Kreditversicherung	709	705	696	744	632
Sonstige Versicherungszweige	2.615	2.281	2.206	1.928	1.847
Erstversicherung	5.507	5.554	5.595	5.498	5.131
Schadenquote in %					
Rückversicherung					
Haftpflicht	91,8	85,8	84,3	101,1	108,7
Unfall	65,2	37,6	159,4	114,4	102,7
Kraftfahrt	75,0	70,2	70,2	74,6	66,7
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	45,3	47,1	52,5	65,2	64,6
Feuer[2]	51,0	49,6	132,2	62,8	35,4
Technische Versicherung	39,4	52,0	53,6	63,2	46,6
Kreditversicherung	64,5	56,4	–0,7	48,1	131,1
Sonstige Versicherungszweige	58,1	67,8	63,6	50,7	70,3
Erstversicherung	62,5	64,7	65,0	63,1	60,3
Schaden-Kosten-Quote in %					
Rückversicherung					
Haftpflicht	122,3	115,6	113,9	133,1	139,3
Unfall	102,2	74,8	197,5	144,3	144,7
Kraftfahrt	105,1	101,7	100,1	102,0	92,2
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	75,1	75,7	82,4	94,1	90,8
Feuer[2]	76,0	73,7	157,3	89,8	61,0
Technische Versicherung	82,2	93,2	93,9	104,0	83,2
Kreditversicherung	101,7	94,9	41,4	82,4	173,4
Sonstige Versicherungszweige	89,0	98,0	95,1	89,8	102,3
Erstversicherung	97,2	98,7	99,1	96,8	93,2

1 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2010 und früher ist dadurch eingeschränkt.
2 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 4,9 Prozentpunkten.

Bei der Abschätzung und Preiskalkulation übernommener Risiken spielt in allen Versicherungszweigen die Einschätzung der technischen, sozialen und demografischen Rahmenbedingungen eine wichtige Rolle. In der Haftpflichtversicherung, der Arbeiterunfallversicherung, der Kreditversicherung und in Teilen der Kraftfahrtversicherung kann darüber hinaus die Entwicklung der ökonomischen und rechtlichen Rahmenbedingungen von Bedeutung sein. In erster Linie in den Versicherungszweigen Unfall, Feuer und Transport sowie in Teilen der Technischen Rückversicherung und der Erstversicherung besteht eine hohe Sensitivität bei den zugrunde liegenden Annahmen über Naturkatastrophen. Wir beziehen bei der Abschätzung dieser Risiken erwartete Trends in unsere Überlegungen mit ein. Dabei spielt die genaue Analyse klimabedingter Veränderungen des Risikoprofils eine herausragende Rolle. Nachfolgend dargestellt sind die Schaden-Kosten-Quoten des Segments Rückversicherung Schaden/Unfall mit und ohne Berücksichtigung von Schäden aus Naturkatastrophen.

Schaden-Kosten-Quoten in der Rückversicherung der vergangenen 10 Jahre[1]

%	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Mit Naturkatastrophen[2]	92,1	91,0	113,8	100,5	95,3	99,4	96,4	92,6	111,7	98,9
Ohne Naturkatastrophen	87,4	83,3	84,4	89,5	93,9	93,2	91,7	91,6	92,5	93,9

1 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2010 und früher ist dadurch eingeschränkt.
2 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.

Insbesondere Großschäden, unter denen wir einzelne Schäden mit einer Schadenhöhe über 10 Millionen € verstehen, haben für das Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft im Rückversicherungsbereich Relevanz. Die unten aufgeführte Analyse zeigt, dass die Schwankungsanfälligkeit der einzelnen Jahre in dieser Schadenkategorie überwiegend auf die jeweilige Intensität der Naturkatastrophenbelastung zurückzuführen ist. Die sonstigen Kumulrisiken weisen einen deutlich weniger volatilen Verlauf auf.

Großschäden in der Rückversicherung nach einzelnen Kalenderjahren (netto)[1]

Mio. €	2013	2012	2011	2010	2009
Großschäden	1.689	1.799	5.048	2.228	1.158
davon: Schäden aus Naturkatastrophen	764	1.284	4.538	1.564	196
davon: Sonstige Kumulschäden[2]	925	515	510	664	962

1 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2010 und früher ist dadurch eingeschränkt.
2 Sondereffekt für das Jahr 2009: Ausfälle in der Kredit- und Kautionsversicherung, die durch die Finanzkrise bedingt waren, haben hier zu einer Schadenbelastung von 510 Millionen € geführt.

Weitere Angaben zu Risiken aus Groß- und Kumulschäden finden Sie in den Ausführungen zum Geschäftsverlauf auf Seite 71–75 und 79 f. sowie im Risikobericht auf Seite 120–122.

Reserverisiken Bei der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle besteht die Unsicherheit einer Besser- oder Schlechterabwicklung (Reserverisiko). Dabei wird insbesondere auf Situationen geachtet, in denen die Mittel, die für künftige Schadenzahlungen zurückgestellt wurden, möglicherweise unzureichend sind.

Grundlage für die Bewertung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle sind Annahmen, die auf einer Analyse der historischen Schadenentwicklungsdaten von verschiedenen Versicherungszweigen beruhen. Um diese Daten zu analysieren und zu bewerten, setzen wir verschiedene etablierte aktuarielle Methoden ein. Diese berücksichtigen die unterschiedlichen Preis-, Deckungs-, Leistungs- und Inflationsniveaus. Dabei nutzen wir das in unseren Schaden- und Underwriting-Abteilungen vorhandene Spezialwissen und berücksichtigen alle bereits absehbaren zukünftigen Trends. Wir beobachten unsere Abwicklungsergebnisse fortlaufend und gewährleisten dadurch, dass die Annahmen, welche der Bewertung der Rückstellungen zugrunde liegen, immer den aktuellen Kenntnisstand widerspiegeln. Folglich kann sich bei der Abwicklung der Rückstellungen die Notwendigkeit ergeben, die ursprünglichen Einschätzungen des Schadenbedarfs zu revidieren und die Rückstellungen anzupassen.

Die Entwicklung unserer Schadenrückstellungen sowie die entsprechenden Abwicklungsergebnisse sind unter (23) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle dargestellt.

Eine besondere Sensitivität besteht bei Verträgen mit langen Abwicklungsdauern. Dies trifft insbesondere auf die Haftpflichtversicherung zu, bei der sich Haftungen mit erheblicher zeitlicher Verzögerung manifestieren können. Darüber hinaus können

Änderungen in der Rechtsprechung, Sammelklagen, Preissteigerungen für medizinische Leistungen sowie Veränderungen der allgemeinen Lebenserwartung die Bewertung der Rückstellungen beeinflussen. Im Folgenden beschreiben wir Bereiche des aktuellen Rückstellungsbestands, die bei der angemessenen Reserveeinschätzung der größten Unsicherheit unterliegen.

Asbesthaftungen, die vorwiegend aus den USA und einigen europäischen Ländern herrühren, bereiten der gesamten Versicherungswirtschaft Sorge. Weltweit tätige Industrieversicherer wurden seit Mitte der 1980er-Jahre mit Asbestschäden aus Versicherungsverträgen konfrontiert, die zum Teil vor mehreren Jahrzehnten gezeichnet worden waren. Dies trifft auch auf Munich Re zu. Unsere Policen decken vor allem Schäden, die mit einer zeitlichen Verzögerung von 30 bis 50 Jahren auftreten. Demzufolge haben wir auch Rückstellungen gebildet für Schadenbelastungen aus längst gekündigten Haftpflichtpolicen, die vor dem Hintergrund der damaligen rechtlichen Rahmenbedingungen einen entsprechenden Versicherungsschutz boten.

Zeitliche Verzögerungen bei der Schadenabwicklung können insbesondere in der Rückversicherung signifikante Ausmaße annehmen. Die Meldung eines Schadens steht oft erst am Ende einer langen Kette von Ereignissen: die Exponierung des versicherten Risikos, der Schadeneintritt, eine mögliche Klageerhebung und Urteilsfindung, die Schadenmeldung und -zahlung durch den Erstversicherer und schließlich die Abwicklung durch den Rückversicherer. Daher beobachten wir nicht nur, wie sich einzelne Schäden entwickeln, sondern verfolgen auch den branchenweiten Trend, der ein wichtiger Frühindikator sein kann.

Rückstellungen für Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden

	31.12.2013		Vorjahr	
Mio. €[1]	Brutto	Netto	Brutto	Netto
Asbest	1.839	1.523	1.818	1.479
Umwelt	370	278	389	295

1 Die Vorjahreszahlen wurden um die Wechselkurseinflüsse angepasst.

Daneben gibt es Schadenszenarien, die sehr stark beeinflusst werden von der sich stetig wandelnden Rechtsprechung zum Haftungsrecht, aber auch durch eine steigende Anzahl von Gruppenklagen. Betroffen sind in erster Linie die Branchen Produkthaftpflicht und Berufshaftpflicht in den USA. Darüber hinaus sehen wir durch die massiven Änderungen in den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen gestiegene Unsicherheiten in der Einschätzung der Haftungsszenarien für reine Vermögensschäden. Wir beobachten diese Entwicklungen weiterhin aufmerksam und werden bei neueren Erkenntnissen geeignete Maßnahmen ergreifen.

Bei Personenschäden hält Munich Re beträchtliche Rückstellungen für Anspruchsteller vor, die schwere Verletzungen erlitten haben und umfangreiche individuelle medizinische Spezialversorgung und -pflege benötigen. Solche Schäden betreffen insbesondere das US-amerikanische Arbeiterunfallgeschäft sowie in einigen Ländern Europas das Kfz-Haftpflichtgeschäft. In beiden Fällen wird Deckungsschutz für Geschädigte gewährt, bei denen von einer längeren Lebenserwartung und umfassender medizinischer Betreuung auszugehen ist. Die Schadenrückstellungen sind daher stark abhängig von Preissteigerungen bei medizinischen Leistungen, speziell bei den Pflegekosten, und von der Entwicklung der allgemeinen Lebenserwartung. Wegen unerwartet hoher Preissteigerungen mussten wir in der Vergangenheit diese Rückstellungen wiederholt anheben. Den tatsächlich erhaltenen Schadenmeldungen stellen wir die prognostizierten Schadensummen gegenüber und prüfen so, ob die angewandten Schadenentwicklungsmuster auch weiterhin geeignet sind, künftige Schadenzahlungen zu projizieren.

Maßnahmen zur Risikominderung Durch eine Zeichnungspolitik, die auf eine systematische Diversifikation abzielt, also die möglichst breite Mischung und Streuung von Einzelrisiken, reduzieren wir die Volatilität für unser Versicherungsportfolio insgesamt erheblich.

Eine weitere wichtige Maßnahme zur Steuerung versicherungstechnischer Risiken ist, einen Teil unseres Risikos über Rückversicherung oder Retrozession an andere Risikoträger abzugeben; siehe hierzu auch (12) Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen und (30) Beiträge. Für alle unsere Unternehmen besteht gruppeninterner und/oder externer Rückversicherungs- und Retrozessionsschutz. Von besonderer Bedeutung ist dabei eine Kumulschadendeckung, die Sachschäden aus Naturkatastrophen abdeckt. Ihre Dimensionierung fußt auf den Analysen unserer Kumulbudgets in den Regionen der Erde, die im Hinblick auf Naturkatastrophen exponiert sind. Der Retrozessionsschutz kommt zum Zug, wenn uns ein extrem hoher Schaden trifft.

Durch die Begebung von Katastrophenanleihen diversifizieren wir unsere Risikomanagement-Instrumente weiter.

Unsere Risikomanagement-Prozesse werden beschrieben im Risikobericht, Seite 109–113.

Zinsrisiken Ökonomisch resultiert prinzipiell ein Zinsrisiko aus der Notwendigkeit, mit den Erträgen der Kapitalanlagen, welche die Rückstellungen bedecken, den kalkulatorisch zur Bewertung der Rückstellung verwendeten Diskontzins zu erwirtschaften. Bilanziell betrifft das Zinsrisiko nur die Teile der versicherungstechnischen Rückstellungen, die diskontiert werden und für die nicht von den Zedenten mindestens in gleicher Höhe ein garantierter Zufluss von Kapitalerträgen aus Depotforderungen sichergestellt ist.

Diskontierte versicherungstechnische Rückstellungen nach Zinssätzen (brutto)

	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt	
Mio. €	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr	31.12.2013	Vorjahr
Zins ≤ 2,5%	30	15	304	244	334	259
2,5% < Zins ≤ 3,5%	175	172	545	535	720	707
3,5% < Zins ≤ 4,5%	1.260	1.418	54	58	1.314	1.476
Zins > 4,5%	–	–	–	–	–	–
Gesamt	**1.465**	**1.605**	**903**	**837**	**2.368**	**2.442**

Der überwiegende Teil der diskontierten Rückstellungen in der Rückversicherung wird für das US-amerikanische Arbeiterunfallgeschäft gebildet. Die Diskontzinssätze für dieses Geschäft sind aufsichtsrechtlich reguliert und werden pro Anfalljahr prospektiv festgelegt. Derzeit rechnen wir nicht damit, dass sich an diesem Genehmigungsverfahren durch die amerikanische Aufsicht etwas ändert. Auf einen nachhaltigen Rückgang des Marktzinsniveaus reagieren wir mit angemessenen Diskontzinsannahmen für zukünftige Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Würde der Diskontzins nachträglich um 100 BP gesenkt, ergäbe sich ein zusätzlicher Rückstellungsbedarf von 157 (170) Millionen €, der erfolgswirksam als Aufwand zu erfassen wäre.

Die Diskontierung der Rückstellungen in der Erstversicherung ist ebenfalls überwiegend aufsichtsrechtlich geregelt. Ein Zinsrisiko ergibt sich für uns dabei vornehmlich für Rentenversicherungsfälle. Da jedoch lediglich ca. 14,6 (14,2) % der in diesem Zusammenhang zu betrachtenden Deckungs- und Schadenrückstellungen der Erstversicherung Schaden/Unfall diskontiert sind, ist dieses Risiko als gering einzuschätzen. Falls die Kapitalerträge die Aufwände, die durch die Diskontierung entstehen, nicht decken würden, entstünden nicht einkalkulierte Verluste. In diesem Fall könnte eine Reserveanpassung erforderlich werden. Umgekehrt würden bei höheren Kapitalerträgen unvorhergesehene Gewinne entstehen.

Liquiditätsrisiken Liquiditätsrisiken könnten sich für Munich Re ergeben, wenn der Zahlungsmittelabfluss durch Zahlungen für Versicherungsfälle und die mit dem Geschäft in Zusammenhang stehenden Kosten den Zahlungsmittelzufluss aus Beiträgen sowie aus Kapitalanlagen übersteigen würde. In der Schaden- und Unfallversicherung ist zu differenzieren zwischen Zahlungen für Versicherungsfälle, für die bereits in den Vorjahren Schadenrückstellungen gebildet wurden, und unmittelbaren Zahlungen, das heißt Zahlungen für Schäden, die im laufenden Geschäftsjahr angefallen sind. Soweit für Versicherungsfälle Schadenrückstellungen gebildet werden, lässt sich das Liquiditätsrisiko durch unser Asset-Liability-Management minimieren, bei dem sich die Kapitalanlage am Charakter der Verpflichtungen orientiert. Die unmittelbaren Zahlungen, deren Anteil nach unseren Erfahrungen im Zeitablauf stabil ist, stellen nur einen Teil der insgesamt zu leistenden Zahlungen dar, sodass sich auch diesbezüglich die Liquiditätsrisiken durch das Asset-Liability-Management entsprechend reduzieren lassen.

Die nachfolgende Tabelle zeigt, dass in den zurückliegenden Kalenderjahren in der Versicherungstechnik durchweg eine positive Liquiditätssituation vorlag. Daneben stehen uns zur Erfüllung unserer Liquiditätsverpflichtungen auch umfangreiche, ausreichend liquide Kapitalanlagen zur Verfügung. In unserer Kapitalanlagestrategie verfolgen wir einen konsequenten Asset-Liability-Management-Ansatz: Die Struktur und Charakteristika der Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft sind entscheidend bei der Auswahl der Kapitalanlagen. Zudem simulieren wir regelmäßig die Auswirkungen aus extremsten Größtschäden auf unsere Liquiditätssituation; Einzelheiten über unsere Risikotragfähigkeit hinsichtlich besonders großer Schäden und Kumulsituationen finden Sie im Risikobericht auf Seite 117.

Versicherungstechnische Zahlungsflüsse der einzelnen Kalenderjahre (brutto)

Mio. €	2013	2012	2011	2010	2009
Prämieneingang	22.520	22.606	22.152	20.834	19.759
Schadenzahlungen Geschäftsjahr	5.617	5.968	5.930	5.213	4.378
Schadenzahlungen Vorjahre	7.388	8.898	8.096	8.613	7.589
Kosten	7.024	6.839	6.808	6.517	5.956
Saldo	**2.491**	**901**	**1.318**	**491**	**1.836**

Auswirkungen von Veränderungen der versicherungstechnischen Annahmen auf das Eigenkapital sowie die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung Bei der Überwachung unseres Bestands überprüfen wir, ob die ursprünglichen Annahmen anzupassen sind. Mit dem Angemessenheitstest nach IFRS 4 überprüfen wir den unter aktualisierten Annahmen erwarteten Schadenbedarf. Dabei werden unsere Maßnahmen zur Risikominderung berücksichtigt. Ist es erforderlich, die versicherungstechnischen Rückstellungen anzupassen, erfassen wir dies in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung.

40 Bonitätsrisiken aus passivem Rückversicherungsgeschäft

Für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft ist das Ausfallrisiko relevant. Für unsere extern platzierten Rückversicherungen und Retrozessionen kommen als Geschäftspartner nur Gesellschaften infrage, die den Anforderungen unserer Retro Security Guideline und analoger Regelungen genügen.

Die Bonitäten unserer Retrozessionäre und Rückversicherer, die sich für die in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen ergeben, sind im Risikobericht auf Seite 123 dargestellt; auf Seite 116 finden Sie weitere Angaben zu den Bonitätsrisiken.

Von den in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen sind 52 (51) % unmittelbar durch Depots besichert. Ein Bonitätsrisiko für diesen Anteil entfällt.

Darüber hinaus bestehen Bonitätsrisiken aus der Zeichnung von Kreditrückversicherungsverträgen. Angaben hierzu finden sich unter (39) Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft. In der Erstversicherung wird kein aktives Kreditversicherungsgeschäft in materiellem Umfang betrieben.

41 Marktpreisrisiko aus Finanzinstrumenten – Sensitivitätsanalyse

Die Sensitivitätsanalyse zeigt den Effekt von Kapitalmarktereignissen auf den Wert der Kapitalanlagen sowie die entsprechenden Auswirkungen auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung. Aktien- und Zinssensitivitäten werden unabhängig voneinander durchgeführt, das heißt ceteris paribus. Die Basis dafür ist die Bestimmung der Marktwertänderung unter ausgewählten Kapitalmarktszenarien, die wie folgt durchgeführt wird:

Zur Analyse der Aktien und Aktienderivate wird die Marktwertänderung von ±10 % und ±30 % auf Basis des Deltas des Portfolios berechnet. Nicht lineare Effekte von Aktienoptionen oder anderen asymmetrischen Strategien werden in dieser Darstellung nicht berücksichtigt. Für zinssensitive Instrumente hingegen wird die Marktwertänderung einer globalen Zinsänderung in Höhe von +100 BP, ±50 BP und –25 BP über Duration und Konvexität bestimmt. Aufgrund des niedrigen Marktzinsniveaus würden bei einem angenommenen Rückgang der Zinsen um 100 BP die Zinssätze teilweise negativ. Demgegenüber ist ein Zinsanstieg um 100 BP nicht unrealistisch, was zu der asymmetrischen Darstellung des Marktzinsrisikos zinssensitiver Kapitalanlagen führt. Die Reaktion von Zinsderivaten auf die Marktwertänderung des Underlyings wird über das Delta des Derivats berücksichtigt. Alternative Anlagen (Private Equity, Hedgefonds und Commodities) werden zusammen mit den Aktien analysiert.

Die hier aufgeführten Effekte der Kapitalmarktereignisse berücksichtigen weder die Steuer noch die Rückstellung für Beitragsrückerstattung (Bruttodarstellung). Das heißt, die Analyse berücksichtigt nicht die Effekte, die sich aufgrund der Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer in der Personenerstversicherung ergeben. Die nachfolgend dargestellten Auswirkungen auf die Ergebnisse und das Eigenkapital würden sich bei Berücksichtigung dieser Effekte erheblich reduzieren. Es wird auch davon ausgegangen, dass die Änderungen am Kapitalmarkt instantan eintreten und damit Limitsysteme und aktives Gegensteuern nicht greifen. Bei der Analyse wurden ca. 99 % der Kapitalanlagen von Munich Re berücksichtigt.

Marktpreisrisiko Aktien Die Auswirkung einer Veränderung der Aktienmärkte in absoluten Beträgen auf den Marktwert aktienkurssensitiver Kapitalanlagen und auf das Eigenkapital hat sich im Berichtsjahr erhöht. Die Gründe dafür sind die gute Entwicklung der Aktienmärkte im Berichtsjahr. Eine Änderung des Aktienmarkts um 10 % zieht einen Effekt von 10,4 (10,8) % auf den Marktwert der aktienkurssensitiven Kapitalanlagen nach sich.

Marktwertveränderung aktienkurssensitiver Kapitalanlagen

Aktienkursveränderung	31.12.2013			Vorjahr		
Mrd. €	Auswirkung auf den Gewinn/ Verlust[1]	Auswirkung auf das Eigenkapital[1]	Marktwertveränderung insgesamt	Auswirkung auf den Gewinn/ Verlust[1]	Auswirkung auf das Eigenkapital[1]	Marktwertveränderung insgesamt
Anstieg um 30 %	0,255	2,851	3,839	0,284	2,128	3,002
Anstieg um 10 %	0,054	0,950	1,249	0,084	0,709	0,990
Rückgang um 10 %	–0,391	–0,641	–1,248	–0,381	–0,410	–0,988
Rückgang um 30 %	–1,728	–1,370	–3,743	–1,543	–0,827	–2,960
Marktwerte			12,021			9,159

1 Brutto vor Steuer und Überschussbeteiligung.

Marktpreisrisiko Zinsen Die Berechnung der Marktwertveränderung der zinssensitiven Kapitalanlagen erfolgt durch eine Parallelverschiebung der Zinskurve und eine Neubewertung der festverzinslichen Wertpapiere und Zinsderivate aufgrund ihrer Duration und Konvexität. Zahlungsmittelbestände und andere Derivate gehen in die Berechnung nicht ein.

Die Zinssensitivität der Kapitalanlagen von Munich Re ist im Berichtsjahr gesunken. Umschichtungen bei zur Absicherung verwendeten Zinsderivaten führen zum Stichtag zu den dargestellten Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung.

Die Auswirkungen auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung sind im Vergleich zu den Auswirkungen auf das Eigenkapital bei Zinsänderungen gering, da der größte Teil der Wertänderungen der festverzinslichen Anlagen erfolgsneutral über das Eigenkapital gebucht wird. Auch wird rund ein Drittel der bei dieser Analyse berücksichtigten Kapitalanlagen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, sodass Veränderungen der Marktwerte im Abschluss keine Auswirkungen haben.

Ökonomisch steht dem Eigenkapitaleffekt der festverzinslichen Kapitalanlagen die Änderung des ökonomischen Werts der Verbindlichkeiten gegenüber. Deshalb steuert unser Asset-Liability-Management die Kapitalanlagen so, dass sich die Wirkung von Zinsänderungen auf den Wert der Kapitalanlagen und auf den ökonomischen Wert der Verbindlichkeiten weitgehend aufhebt. Diese Gegenposition ist jedoch bilanziell nicht wirksam, da bilanziell wesentliche Teile der Verbindlichkeiten nicht auf der Basis der aktuellen Zinskurven bewertet werden.

Marktwertveränderung zinssensitiver Kapitalanlagen

Zinsveränderung			31.12.2013			Vorjahr
Mrd. €	Auswirkung auf den Gewinn/ Verlust[1]	Auswirkung auf das Eigenkapital[1]	Marktwertveränderung insgesamt	Auswirkung auf den Gewinn/ Verlust[1]	Auswirkung auf das Eigenkapital[1]	Marktwertveränderung insgesamt
Anstieg um 100 BP	0,089	–6,218	–11,050	–0,578	–7,285	–13,539
Anstieg um 50 BP	0,037	–3,210	–5,830	–0,317	–3,772	–7,056
Rückgang um 25 BP	–0,012	1,682	3,144	0,179	1,983	3,743
Rückgang um 50 BP	–0,020	3,414	6,440	0,373	4,032	7,629
Marktwerte			179,492			190,024

1 Brutto vor Steuer und Überschussbeteiligung.

Sonstige Angaben

42 Mutterunternehmen

Oberstes Mutterunternehmen des Konzerns ist die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, Königinstraße 107, 80802 München.

Der Sitz der Gesellschaft ist München, Deutschland.

Die Gesellschaft erfüllt neben ihrer Aufgabe als Rückversicherer auch die Aufgaben einer Holding des Konzerns.

43 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Angaben über die Bezüge der Organmitglieder sowie über Geschäftsvorfälle mit diesen finden Sie im Vergütungsbericht ab Seite 46 sowie unter (47) Vergütungsbericht. Geschäftsvorfälle zwischen der Münchener Rück AG und den Tochterunternehmen, die als nahestehende Unternehmen anzusehen sind, wurden durch die Konsolidierung eliminiert und werden im Anhang nicht erläutert. Geschäftsbeziehungen, die mit nicht konsolidierten Tochterunternehmen bestehen, sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung; dies gilt ebenso für die Geschäftsbeziehungen zu assoziierten Unternehmen.

Für die Direktzusagen auf betriebliche Altersversorgung hat die Münchener Rück AG ein Contractual Trust Agreement in Form einer doppelseitigen Treuhand eingerichtet. Die Münchener Rück Versorgungskasse gilt als nahestehendes Unternehmen gemäß IAS 24. Die Beiträge an die Versorgungskasse werden als Aufwand für beitragsorientierte Pensionszusagen ausgewiesen, siehe die Ausführungen zu (26) Andere Rückstellungen. Zu Transaktionen nahestehender Unternehmen mit Aktien der Münchener Rück AG siehe (18) Eigenkapital.

44 Personalaufwendungen

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die Leistungen an Kunden (für Schadenregulierung) und das Ergebnis aus Kapitalanlagen umfassen folgende Personalaufwendungen:

Zusammensetzung der Personalaufwendungen

Mio. €	2013	Vorjahr
Löhne und Gehälter	2.733	2.727
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	487	490
Aufwendungen für Altersversorgung	215	217
Gesamt	**3.435**	**3.434**

45 Langfristiger Incentive-Plan

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

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

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

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 in voller Höhe zurückgestellt. Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf für die Münchener Rück AG von 10,9 (20,7) Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand oder Ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2013 ein Aufwand von 18,6 (35,0) Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2013 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug 139,72 € für das Planjahr 2006, 161,00 € für das Planjahr 2007, 147,84 € für das Planjahr 2008, 145,44 € für das Planjahr 2009 und 144,67 € für das Planjahr 2010. Der innere Wert der ausübbaren Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 11,0 Millionen €.

Langfristige Incentive-Pläne 2006–2010 der Münchener Rück AG

	Incentive-Plan 2006	Incentive-Plan 2007	Incentive-Plan 2008	Incentive-Plan 2009	Incentive-Plan 2010
Planbeginn	1.7.2006	1.7.2007	1.7.2008	1.7.2009	1.7.2010
Planende	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Basiskurs	108,87 €	134,07 €	121,84 €	97,57 €	109,11 €
Innerer Wert 2013 für ein Recht	48,03 €	22,83 €	35,06 €	59,33 €	47,79 €
Beizulegender Zeitwert 2013 für ein Recht	–	22,83 €	35,06 €	59,33 €	47,79 €
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2006	442.590	–	–	–	–
Zugang	6.123	341.737	–	–	–
Verfallen	8.514	503	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2007	440.199	341.234	–	–	–
Zugang	–	4.013	444.104	–	–
Ausgeübt	–	–	–	–	–
Verfallen	5.388	5.848	3.063	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008	434.811	339.399	441.041	–	–
Zugang	–	–	463	459.271	–
Ausgeübt	–	–	–	–	–
Verfallen	2.904	2.804	4.194	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009	431.907	336.595	437.310	459.271	–
Zugang	–	–	–	–	675.029
Ausgeübt	–	–	–	–	–
Verfallen	1.653	1.379	1.462	1.287	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2010	430.254	335.216	435.848	457.984	675.029
Zugang	–	–	–	–	6.546
Ausgeübt	–	–	–	–	–
Verfallen	4.631	5.333	7.623	7.338	16.266
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2011	425.623	329.883	428.225	450.646	665.309
Zugang	–	–	–	–	–
Ausgeübt	403.618	–	–	320.709	365.529
Verfallen	–	783	1.422	1.253	3.655
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2012	22.005	329.100	426.803	128.684	296.125
Ausgeübt	22.005	269.776	385.298	90.862	168.961
Verfallen	–	7.842	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2013	**–**	**51.482**	**41.505**	**37.822**	**127.164**
Ausübbar am Jahresende	**–**	**51.482**	**41.505**	**37.822**	**127.164**

Die ERGO Versicherungsgruppe AG und einzelne ihrer Tochterunternehmen sowie die MEAG-Gesellschaften legten 2002 bis 2009 ebenfalls im jährlichen Abstand langfristige Incentive-Pläne auf, deren Laufzeit jeweils auf sieben Jahre ausgerichtet ist. Die zur Teilnahme berechtigten Mitglieder des Vorstands, Geschäftsführer und im Einzelfall auch Führungskräfte der obersten Ebene erhielten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten auf die Münchener-Rück-Aktie. 2010 wurden diese aktienkursbasierten Vergütungspläne nur noch für die Mitglieder des oberen Managements der MEAG-Gesellschaften sowie für die Geschäftsführer der MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH aufgelegt. Die Pläne sind genauso ausgestaltet wie die Münchener-Rück-Pläne und werden analog bilanziert. Die Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan werden mit Optionen auf Aktien der Münchener Rück AG abgesichert. Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf für die ERGO- und MEAG-Gesellschaften in Höhe von 1,2 (4,3) Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand oder Ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2013 ein Ertrag von 0,5 (–2,5) Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2013 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug für das Planjahr 2006 147,82 €, für das Planjahr 2007 161,01 €, für das Planjahr 2008 148,22 €, für das Planjahr 2009 145,90 € und für das Planjahr 2010 149,39 €. Der innere Wert der ausübbaren Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 3,5 Millionen €.

Langfristige Incentive-Pläne 2006–2010 der ERGO- und MEAG-Gesellschaften

	Incentive-Plan 2006	Incentive-Plan 2007	Incentive-Plan 2008	Incentive-Plan 2009	Incentive-Plan 2010
Planbeginn	1.7.2006	1.7.2007	1.7.2008	1.7.2009	1.7.2010
Planende	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Basiskurs	108,87 €	134,07 €	121,84 €	97,57 €	109,11 €
Innerer Wert 2013 für ein Recht	48,03 €	22,83 €	35,06 €	59,33 €	47,79 €
Beizulegender Zeitwert 2013 für ein Recht	–	22,83 €	35,06 €	59,33 €	47,79 €
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2006	173.682	–	–	–	–
Zugang	–	121.821	–	–	–
Verfallen	7.483	10.422	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2007	166.199	111.399	–	–	–
Zugang	–	–	173.153	–	–
Ausgeübt	–	–	–	–	–
Verfallen	3.966	1.597	601	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008	162.233	109.802	172.552	–	–
Zugang	–	–	–	148.834	–
Ausgeübt	–	–	–	–	–
Verfallen	2.046	1.578	1.803	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009	160.187	108.224	170.749	148.834	–
Zugang	–	–	–	–	39.046
Ausgeübt	–	–	–	–	–
Verfallen	241	1.856	2.506	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2010	159.946	106.368	168.243	148.834	39.046
Zugang	–	–	–	–	–
Ausgeübt	–	–	–	–	–
Verfallen	281	176	275	255	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2011	159.665	106.192	167.968	148.579	39.046
Zugang	–	–	–	–	–
Ausgeübt	152.672	–	–	127.974	19.266
Verfallen	322	4.985	1.798	306	668
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2012	6.671	101.207	166.170	20.299	19.112
Ausgeübt	6.671	83.046	160.030	16.913	12.024
Verfallen	–	198	296	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2013	**–**	**17.963**	**5.844**	**3.386**	**7.088**
Ausübbar am Jahresende	**–**	**17.963**	**5.844**	**3.386**	**7.088**

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

Nach Ausübung von Wertsteigerungsrechten wird der Ertrag von dem Unternehmen ausgezahlt, das diese gewährt hat, und zwar in der jeweiligen Landeswährung. Die am letzten Börsentag der Planlaufzeit nicht ausgeübten Rechte werden für den 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 oder Zusammenschlusses wesentlich verändert (Change of Control), können alle Planteilnehmer von Munich Re ihre Wertsteigerungsrechte innerhalb von 60 Tagen nach dessen Wirksamkeit ausüben, auch wenn zu diesem Zeitpunkt die Ausübungsvoraussetzungen noch nicht vorliegen.

46 Mid-Term Incentive Plan

Die Münchener Rück AG legt seit 1. Januar 2009 Mid-Term Incentive Pläne mit einer Laufzeit von jeweils drei Jahren auf. Berechtigt zur Teilnahme an diesen aktienkursbezogenen Vergütungsplänen mit Barausgleich sind das obere Management in München sowie 2009 einmalig auch die Mitglieder des Vorstands. Auch die ERGO Versicherungsgruppe AG und einzelne ihrer Tochterunternehmen sowie die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH haben für ihre Vorstandsmitglieder und Geschäftsführer einmalig 2009 einen entsprechenden Plan aufgelegt. Die Teilnehmer erhalten Performance Share Units (PSU-Rechte). Im vierten Jahr nach Planbeginn entsteht der Anspruch auf Bonuszahlung, deren Höhe von der Erreichung wertorientierter Erfolgsziele und der Steigerung des Total Shareholder Return (TSR) abhängt.

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

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

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

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

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 2010–2013 von Munich Re

	Incentive-Plan 2010	Incentive-Plan 2011	Incentive-Plan 2012	Incentive-Plan 2013
Planbeginn	1.1.2010	1.1.2011	1.1.2012	1.1.2013
Planende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Beizulegender Zeitwert 2013 für ein Recht	–	320,78 €	334,57 €	348,89 €
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2010	38.284	–	–	–
Zugang	–	–	–	–
Verfallen	–	–	–	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2010	38.284	–	–	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2011	38.284	63.769	–	–
Zugang	–	–	–	–
Verfallen	843	–	–	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2011	37.441	63.769	–	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2012	37.441	63.769	78.568	–
Zugang	–	185	–	–
Verfallen	184	424	–	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2012	37.257	63.530	78.568	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2013	37.257	63.530	78.568	51.168
Zugang	–	761	977	–
Ausgeübt	37.257	–	–	–
Verfallen	–	2.147	2.891	–
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2013	–	62.144	76.654	51.168

Im Geschäftsjahr 2013 wurde ein Aufwand in Höhe von 26,6 (43,8) Millionen € aus dem Mid-Term Incentive Plan erfasst. Die Rückstellung beträgt zum Stichtag 79,5 (65,9) Millionen €.

47 Vergütungsbericht

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG betrugen 24,7 (13,3) Millionen €. Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG betrugen 2,3 (2,2) Millionen €; nicht darin enthalten sind 0,1 (0,2) Millionen € für von anderen Konzernunternehmen ausgewiesene Aufsichtsratsvergütungen, sodass sich insgesamt 2,4 (2,4) Millionen € ergaben.

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebener bezifferten sich auf 5,7 (5,8) Millionen €.

Für die ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder entstanden keine Personalaufwendungen für Pensionsverpflichtungen. Nach Abzug der hierfür separierten Vermögenswerte (Contractual Trust Agreement) verblieben zum Stichtag keine Pensionsrückstellungen und keine Rückstellungen für vergleichbare Leistungen für frühere Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebene.

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

Die Organmitglieder erhielten im Berichtsjahr keine Vorschüsse oder Kredite. Für ihre Tätigkeit als Arbeitnehmer des Konzerns erhielten Aufsichtsräte Vergütungen in Höhe von 1,3 (1,2) Millionen €. Darüber hinaus wurden keine wesentlichen Geschäfte zwischen den Organmitgliedern und Munich Re getätigt.

Alle weiteren Angaben zu Organbezügen und zur Struktur des Vergütungssystems des Vorstands finden Sie im Vergütungsbericht ab Seite 46. Informationen zu Aktiengeschäften und -besitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats finden Sie im Corporate Governance Bericht auf Seite 27.

48 Mitarbeiterzahl

Zum Jahresende waren in Deutschland 23.131 (23.700) und im Ausland 21.534 (21.737) Mitarbeiter beschäftigt.

Zusammensetzung der Mitarbeiterzahl

	31.12.2013	Vorjahr
Rückversicherung	11.315	11.094
Erstversicherung	29.595	29.768
Munich Health	2.913	3.766
Assetmanagement	842	809
Gesamt	**44.665**	**45.437**

Der Rückgang ist vor allem auf den Verkauf der Windsor Health Group zurückzuführen.

49 Abschlussprüferhonorare

Für Leistungen, die der Konzernabschlussprüfer (KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München, und deren verbundene Unternehmen i. S. v. § 271 Abs. 2 HGB) für das Mutterunternehmen und konsolidierte Tochterunternehmen erbracht hat, wurde im Geschäftsjahr folgendes Honorar als Aufwand erfasst:

Zusammensetzung der Abschlussprüferhonorare

Tausend €	2013	Vorjahr
Abschlussprüfungen[1]	7.858	8.343
Andere Bestätigungsleistungen[1]	2.497	2.477
Steuerberatungsleistungen	1.250	1.324
Sonstige Leistungen	1.431	1.599
Summe	**13.036**	**13.743**

1 Davon 7.520 (7.549) Tausend € Honorare der KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft.

Die verbundenen Unternehmen der KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG umfassen folgende Gesellschaften: KPMG Deutschland, KPMG Spanien, KPMG Schweiz, KPMG LLP (UK), KPMG Niederlande, KPMG Luxemburg, KPMG Türkei, KPMG Russland, KPMG Georgien, KPMG Ukraine, KPMG Armenien, KPMG Aserbaidschan, KPMG Kasachstan, KPMG Kirgistan, KPMG Norwegen, KPMG Jordanien und KPMG Saudi-Arabien.

50 Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen

Munich Re geht im Rahmen ihrer normalen Geschäftstätigkeit Eventualverpflichtungen ein. Dabei betragen die Verpflichtungen aus Bürgschaften und Garantien insgesamt 50 (68) Millionen €, aus Rechtsstreitigkeiten 3 (1) Millionen € sowie aus Patronatserklärungen 5 (4) Millionen €. Zusätzlich ist Munich Re eine Zahlungsverpflichtung gegenüber einem assoziierten Unternehmen von 20 Millionen Pfund Sterling eingegangen. Die Zahlung ist im Falle einer Überschuldung zu leisten. Alle Angaben zu Risiken aus Rechtsstreitigkeiten finden Sie im Risikobericht auf Seite 127 f.

Gesellschaften von ERGO haben für ausschließlich in ihrem Auftrag tätige Versicherungsvermittler die uneingeschränkte Haftung aus der Vermittlung von Versicherungsprodukten übernommen. In diesem Zusammenhang besteht das Risiko einer Inanspruch-

nahme durch den Kunden. Für den Fall einer Inanspruchnahme besteht grundsätzlich eine Regressmöglichkeit bei dem Vermittler bzw. über dessen Vermögensschadenhaftpflichtversicherung.

Die Anwendung steuerlicher Regelungen kann zum Zeitpunkt der Berechnung von Steuererstattungsansprüchen und -verbindlichkeiten ungeklärt sein. Bei der Berechnung der Steuerpositionen ist die jeweils wahrscheinlichste Anwendung zugrunde gelegt. Ungeachtet dessen kann die Finanzverwaltung hierzu eine abweichende Auffassung vertreten. Aus einer abweichenden Auffassung können sich zusätzliche steuerliche Verbindlichkeiten ergeben.

Nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) sind alle deutschen Lebens- und Krankenversicherer unserer Gruppe zur Mitgliedschaft in einem Sicherungsfonds verpflichtet. Für die Lebensversicherer kann der Sicherungsfonds neben der laufenden Beitragsverpflichtung von 0,2 Promille der Summe der versicherungstechnischen Nettorückstellungen zusätzlich Sonderbeiträge bis zu einer Höhe von einem Promille der Summe der versicherungstechnischen Nettorückstellungen erheben. Für die Krankenversicherer erfolgt keine Vorfinanzierung, zur Erfüllung seiner Aufgaben kann der Fonds jedoch Sonderbeiträge bis zwei Promille der versicherungstechnischen Nettorückstellungen erheben. Daraus könnte sich auf Konzernebene eine mögliche Verpflichtung von 129 (114) Millionen € ergeben. Die Aufgaben und Befugnisse des gesetzlichen Sicherungsfonds für die Lebensversicherung liegen bei der Protektor Lebensversicherungs-AG. Mit den Aufgaben und Befugnissen des gesetzlichen Sicherungsfonds für die Krankenversicherung ist die Medicator AG betraut.

Des Weiteren geht Munich Re unterschiedliche sonstige finanzielle Verpflichtungen ein. Diese beziffern sich für Werk- und Dienstleistungsverträge auf 192 (220) Millionen € sowie für Investitionsverpflichtungen auf 831 (1.082) Millionen €. Zum Stichtag wurden Kreditzusagen von 385 (1) Millionen € gegeben. Die genannten Beträge sind jeweils nicht abgezinste Nennwerte. Weitere sonstige finanzielle Verpflichtungen bestehen in Höhe von – (5) Millionen €.

Weitere finanzielle Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage des Konzerns von Bedeutung sind, bestehen nicht. Haftungsverhältnisse zugunsten von Organmitgliedern sind wir nicht eingegangen.

51 Beschränkungen des Finanzmitteltransfers

Unser Tochterunternehmen Munich American Reassurance Company weist zum 31. Dezember 2013 in seinem Abschluss, der nach lokalen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen (Statutory Accounting Principles) erstellt wurde, negative Gewinnrücklagen aus. Aus diesem Grund kann die Gesellschaft zurzeit nur mit Zustimmung der zuständigen US-Aufsichtsbehörde Dividenden ausschütten oder Kapital an das Mutterunternehmen transferieren.

52 Leasing

Munich Re als Leasingnehmer Zum Bilanzstichtag bestehen insgesamt 446 (414) Millionen € offene Verpflichtungen aus unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen.

Fälligkeiten

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	90	92
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	222	204
Mehr als fünf Jahre	134	118
Gesamt	**446**	**414**

Die Verträge betreffen insbesondere Büro- und Geschäftsräume des Konzerns, IT-Ausstattung sowie Grundstücke, die wir im Rahmen unseres Programms RENT nutzen. Sie beinhalten zum Teil Verlängerungsoptionen sowie Beschränkungen hinsichtlich der Vereinbarung von Untermietverhältnissen. Im Berichtszeitraum wurden 89 (86) Millionen € Mindestleasingzahlungen sowie 9 (6) Millionen € bedingte Leasingzahlungen als Aufwand erfasst. Die Summe der zukünftig erwarteten Mindestzahlungen aus unkündbaren Untermietverhältnissen beträgt zum Stichtag 16 (22) Millionen €.

Die Finanzierungs-Leasingverhältnisse betreffen insbesondere Mieten für Büro- und Geschäftsräume des Konzerns. Sie beinhalten Verlängerungsoptionen sowie Beschränkungen hinsichtlich der Vereinbarung von Untermietverhältnissen. Die nachfolgende Tabelle zeigt die zum 31. Dezember des Geschäftsjahres zukünftig fälligen Mindestleasingzahlungen und deren Barwerte:

Fälligkeiten

	31.12.2013			Vorjahr		
Mio. €	Mindestleasingzahlungen	Zinsanteil	Barwert der Mindestleasingzahlungen	Mindestleasingzahlungen	Zinsanteil	Barwert der Mindestleasingzahlungen
Bis zu einem Jahr	7	1	6	7	–	7
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	20	2	18	26	2	24
Mehr als fünf Jahre	–	–	–	1	–1	2
Gesamt	**27**	**3**	**24**	**34**	**1**	**33**

Die Summe der zukünftig erwarteten Mindestzahlungen aus unkündbaren Untermietverhältnissen beträgt zum Stichtag 1 (1) Million €.

Munich Re als Leasinggeber Operating-Leasingverhältnisse betreffen im Wesentlichen vermietete Grundstücke und Bauten. Der aus der Vermietungstätigkeit resultierende Gesamtbetrag der künftigen Mietzahlungsansprüche aus unkündbaren Mietverhältnissen beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 911 (957) Millionen €.

Fälligkeiten

Mio. €	31.12.2013	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	186	177
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	477	501
Mehr als fünf Jahre	248	279
Gesamt	**911**	**957**

Zum Bilanzstichtag bestanden mehrere Finanzierungs-Leasingverhältnisse über Immobilienvermögen:

Fälligkeiten

	31.12.2013			Vorjahr		
Mio. €	Brutto-investition	Zinsanteil	Netto-investition	Brutto-investition	Zinsanteil	Netto-investition
Mindestleasingzahlungen bis zu einem Jahr	–	–	–	–	–	–
Mindestleasingzahlungen mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	2	–	2	2	–	2
Mindestleasingzahlungen mehr als fünf Jahre	74	57	17	74	57	17
Gesamte Mindestleasingzahlungen	**76**	**57**	**19**	**76**	**57**	**19**
Nicht garantierte Restwerte	41	37	4	41	37	4
Gesamt	**117**	**94**	**23**	**117**	**94**	**23**

Die Nettoinvestitionen in die Leasingverhältnisse entsprechen den Buchwerten der Leasingforderungen zum Bilanzstichtag.

53 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im November 2013 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis zum 6. März 2014 weitere 2,8 Millionen Aktien im Wert von 434 Millionen € zurückgekauft.

54 Ergebnis je Aktie

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

Ergebnis je Aktie

		2013	Vorjahr
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	Mio. €	3.313	3.188
Gewichteter Durchschnitt der Anzahl ausstehender Aktien		179.065.855	177.709.667
Ergebnis je Aktie	€	18,50	17,94

Die Anzahl der ausstehenden Aktien verringerte sich im Geschäftsjahr 2013 aufgrund des Aktienrückkaufprogramms um 1.105.370 Aktien, während sie sich im Vorjahr um 938.520 erhöhte. Der Anstieg im Vorjahr resultierte aus Verkäufen von eigenen Aktien, welche im Zusammenhang mit dem langfristigen Incentive-Plan getätigt wurden und welche die entsprechenden Rückkäufe überkompensierten.

55 Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn 2013 der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft beträgt laut Einzelabschluss nach deutschem Recht (HGB) 1.300.223.787,00 €. Der Vorstand schlägt der Hauptversammlung vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 7,25 € auf jede dividendenberechtigte Aktie zu verwenden sowie den Restbetrag auf neue Rechnung vorzutragen.

Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2013 gemäß § 313 Abs. 2 HGB

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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Konsolidierte Tochterunternehmen	
40, Rue Courcelles SAS, Paris	100,0000
Adelfa Servicios a Instalaciones Fotovoltaicas, S.L., Santa Cruz de Tenerife	100,0000
AEVG 2004 GmbH, Frankfurt[4]	0,0000
AGC Gerechtsdeurwaarders & Incasso B.V., Stadskanaal	100,0000
aktiva Vermittlung von Versicherungen und Finanz-Dienstleistungen GmbH, Köln	100,0000
ALICE GmbH, Düsseldorf	100,0000
American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000
American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Home Service Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida	100,0000
American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Lloyds Insurance Company, Dallas, Texas	100,0000
American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000
American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma	100,0000
Amicus Legal Ltd., Bristol	100,0000
ArztPartner almeda AG, München	100,0000
avanturo GmbH, Düsseldorf	100,0000
B&C International Insurance, Hamilton, Bermuda	100,0000
Bagmoor Holdings Limited, London	100,0000
Bagmoor Wind Limited, Bristol	100,0000
Beaufort Dedicated No.1 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.2 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.5 Ltd, London	100,0000
Beaufort Underwriting Agency Limited, London	100,0000
Bell & Clements (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000
Bell & Clements (London) Ltd, London	100,0000
Bell & Clements (USA) Inc, Reston, Virginia	100,0000
Bell & Clements Inc, Reston, Virginia	100,0000
Bell & Clements Ltd, London	100,0000
Bos Incasso B.V., Groningen	89,7640
CAPITAL PLAZA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	100,0000
CJSIC "European Travel Insurance", Moskau	100,0000
Comino Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Compagnie Européenne d'Assurances, Nanterre	100,0000
Compania Europea de Seguros S.A., Madrid	99,9985
D.A.S. Defensa del Automovilista y de Siniestros – Internacional, S.A. de Seguros y Reaseguros, Barcelona	100,0000
D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, München[3]	100,0000
D.A.S. HELLAS Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Athen	99,9983
D.A.S. Jogvédelmi Biztosíto Részvénytársaság, Budapest	100,0000
D.A.S. Luxemburg Allgemeine Rechtsschutz-Versicherung S.A., Strassen	99,9500
D.A.S. Oigusabikulude Kindlustuse AS, Tallinn	100,0000
D.A.S. pojišťovna právní ochrany, a.s., Prag	100,0000
D.A.S. Rechtsschutz Aktiengesellschaft, Wien	99,9800
D.A.S. Société anonyme belge d'assurances de Protection Juridique, Brüssel	99,9900
D.A.S. Towarzystwo Ubezpieczen Ochrony Prawnej S.A., Warschau	99,9524
Daman Health Insurance – Qatar LLC, Doha, Katar	100,0000
DAS Assistance Limited, Bristol	100,0000
DAS Holding N.V., Amsterdam	51,0000
DAS Law Solicitors Limited, Bristol	100,0000
DAS Legal Expenses Insurance Co., Ltd., Seoul	100,0000
DAS Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol	100,0000
DAS Legal Finance B.V., Amsterdam	100,0000
DAS Legal Protection Insurance Company Ltd., Toronto	100,0000
DAS LEGAL SERVICES LIMITED, Bristol	100,0000
DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam	100,0000
DAS Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Luzern	100,0000
DAS Services Limited, Bristol	100,0000
DAS Support B.V., Amsterdam	100,0000
DAS UK Holdings Limited, Bristol	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I[2]D), Luxemburg[4]	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I[4]D), Luxemburg[4]	100,0000
DKV BELGIUM S.A., Brüssel	100,0000
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln[3]	100,0000
DKV Luxembourg S.A., Luxemburg	75,0000
DKV Pflegedienste & Residenzen GmbH, Köln	100,0000
DKV Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa	100,0000
EIG, Co., Wilmington, Delaware	100,0000
ERGO ASIGURARI DE VIATA SA, Bukarest	100,0000
ERGO Assicurazioni S.p.A., Mailand	100,0000
ERGO Austria International AG, Wien	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
ERGO Beratung und Vertrieb AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO DIREKT Krankenversicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO DIREKT Lebensversicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO Direkt Lebensversicherung AG, Schwechat	100,0000
ERGO DIREKT Versicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO Életbiztosító Zrt., Budapest	100,0000
ERGO Elfte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Emeklilik ve Hayat A.S., Istanbul	100,0000
ERGO Funds AS, Tallinn	100,0000
ERGO General Insurance Company S.A., Athen	99,9999
ERGO Generales Seguros y Reaseguros, S.A., Madrid	100,0000
ERGO Grubu Holding A.Ş., Istanbul	100,0000
ERGO Grundstücksverwaltung GbR, Düsseldorf	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 14. Victoria & Co. KG, Kreien[2]	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 5. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien[2]	100,0000
ERGO Insurance N.V., Brüssel	99,9999
ERGO Insurance SE, Tallinn	100,0000
ERGO International Aktiengesellschaft, Düsseldorf[3]	100,0000
ERGO International Services GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Invest SIA, Riga	100,0000
ERGO Italia Business Solutions S.c.r.l., Mailand	100,0000
ERGO Italia Direct Network s.r.l., Mailand	100,0000
ERGO Italia S.p.A., Mailand	100,0000
ERGO Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Hamburg[3]	100,0000
ERGO Life Insurance Company S.A., Thessaloniki	100,0000
ERGO Life Insurance SE, Vilnius	100,0000
ERGO Neunte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO osiguranje d.d., Zagreb	100,0000
ERGO Partners N.V., Brüssel	100,0000
ERGO Pensionsfonds Aktiengesellschaft, Düsseldorf[3]	100,0000
ERGO Pensionskasse AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Poist´ovna, a.s., Bratislava	100,0000
ERGO pojišt´ovna, a.s., Prag	100,0000
ERGO Previdenza S.p.A., Mailand	100,0000
ERGO Private Capital Dritte GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Gesundheit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Komposit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Leben GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Vierte GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Zweite GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO RUSS Versicherung AG, St. Petersburg	100,0000
ERGO Shisn, Moskau	100,0000
ERGO SIGORTA A.S., Istanbul	100,0000
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[3]	100,0000
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien	93,4536
ERGO Versicherungsgruppe AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Vida Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima, Saragossa	100,0000
ERGO Zivljenjska zavarovalnica d.d., Ljubljana	100,0000
ERGO Zivotno osiguranje d.d., Zagreb	100,0000
ERGO Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	99,9999
ERV Försäkringsaktiebolag (publ), Stockholm	100,0000
ERV pojišt'ovna, a.s., Prag	90,0000
Europaeiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
EUROPÄISCHE Reiseversicherung Aktiengesellschaft, München[3]	100,0000
Everything Legal Ltd., Bristol	100,0000
FAIRANCE GmbH, Düsseldorf	100,0000
First Marine Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
Flexitel Telefonservice GmbH, Berlin	100,0000
FOTOUNO S.r.l., Turin	100,0000
FOTOWATIO ITALIA GALATINA S.r.l., Turin	100,0000
Geschlossene Aktiengesellschaft Europäische Reiseversicherung, Kiew	99,9999
GF 65, Wien[4]	100,0000
Global Standards, LLC, Dover, Delaware	100,0000
Globality S.A., Luxemburg	100,0000
Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London	100,0000
Group Risk Services Limited, London	100,0000
Groves, John & Westrup Limited, London	100,0000
Habiriscos – Investimentos Imobiliarios e Turisticos, S.A., Lissabon	100,0000
Hamburg-Mannheimer Pensionskasse AG, Hamburg	100,0000
Hartford Steam Boiler (M) Sdn. Bhd., Kuala Lumpur	100,0000
Hartford Steam Boiler (Singapore) PTE Ltd, Singapore	100,0000
Hartford Steam Boiler International India Pvt. Ltd., Kolkata	100,0000
Hartford Steam Boiler International-GmbH, Rheine	100,0000
HMV GFKL Beteiligungs GmbH, Düsseldorf	100,0000
HSB Brasil Servicos de Engenharia e Inspecao, Ltda., São Paulo	100,0000
HSB Engineering Finance Corporation, Dover, Delaware	100,0000
HSB Engineering Insurance Limited, London	100,0000
HSB Engineering Insurance Services Limited, London	100,0000
HSB Group, Inc., Dover, Delaware	100,0000
HSB Japan KK, Minato-KU, Tokio	100,0000
HSB Solomon Associates Canada Ltd., Saint John, Province of New Brunswick	100,0000
HSB Solomon Associates LLC, Dover, Delaware	100,0000
HSB Specialty Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000
HSB Technical Consulting & Service (Shanghai) Company, Ltd, Shanghai	100,0000
Ibero Property Portugal – Investimentos Imobiliarios S.A., Lissabon	100,0000
Ibero Property Trust S.A., Madrid	100,0000
IDEENKAPITAL Financial Engineering GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Financial Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Media Finance GmbH, Düsseldorf	50,1000
IDEENKAPITAL Metropolen Europa GmbH & Co. KG, Düsseldorf	72,3477
iii, München[4]	100,0000
IK Einkauf Objekt Eins GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IK Einkauf Objektmanagement GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkaufsmärkte Deutschland GmbH & Co. KG, Düsseldorf	52,0387
IK Premium Fonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IK Premium Fonds zwei GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IKFE Properties I AG, Zürich	63,5708
Imofloresmira – Investimentos Imobiliarios S.A., Lissabon	100,0000
InterAssistance GmbH, München[3]	100,0000
IRIS Capital Fund II German Investors GmbH & Co. KG, Düsseldorf	85,7143

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
ITERGO Informationstechnologie GmbH, Düsseldorf[3]	100,0000
Joint Stock Insurance Company ERGO, Minsk	92,3114
Jordan Health Cost Management Services W.L.L., Amman	100,0000
K & P Pflegezentrum IMMAC Uelzen Renditefonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	84,8445
KA Köln Assekuranz.Agentur GmbH, Köln	100,0000
Kapdom-Invest GmbH, Moskau	100,0000
Landelijke Associatie van Gerechtsdeurwaarders B.V., Groningen[12]	89,7640
LAVG Associatie van Gerechtsdeurwaarders Zuid Holding B.V., Breda[12]	80,0000
LEGIAL AG, München	100,0000
LifePlans Inc., Waltham, Massachusetts	100,0000
LifePlans LTC Services, Inc., Toronto, Ontario	100,0000
Lloyds Modern Corporation, Dallas, Texas	100,0000
Longial GmbH, Düsseldorf	100,0000
m:editerran POWER GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000
MAGAZ FOTOVOLTAICA, S.L.U., Alcobendas	100,0000
Marina Salud S.A., Alicante	65,0000
Marina Sp.z.o.o., Sopot	100,0000
MEAG Adam, München[4]	100,0000
MEAG ANGLO CELTIC Fund, München[4]	100,0000
MEAG ATLAS, München[4]	100,0000
MEAG Bavaria, München[4]	100,0000
MEAG Benedict, München[4]	100,0000
MEAG BLN 2, München[4]	100,0000
MEAG Cash Management GmbH, München	100,0000
MEAG EDL CurryGov, München[4]	100,0000
MEAG EDL EuroValue, München[4]	100,0000
MEAG EDS AGIL, München[4]	100,0000
MEAG ESUS 1, München[4]	100,0000
MEAG EUR Global 1, München[4]	100,0000
MEAG Eurak, München[4]	100,0000
MEAG Euro 1, München[4]	100,0000
MEAG Euro 2, München[4]	100,0000
MEAG EURO-FONDS, München[4]	100,0000
Meag Eurostar (Spezialfonds), München[4]	100,0000
MEAG EURO-Yield, München[4]	100,0000
MEAG GBP Equities, München[4]	100,0000
MEAG GBP-Global-STAR, München[4]	100,0000
MEAG German Prime Opportunities (GPO), München[4]	100,0000
MEAG Gilagrent, München[4]	100,0000
MEAG Golf 1, München[4]	100,0000
MEAG HBG 1, München[4]	100,0000
MEAG HM Sach 1, München[4]	100,0000
MEAG HM Sach Rent 1, München[4]	100,0000
MEAG HM[2000], München[4]	100,0000
MEAG HMR[1], München[4]	100,0000
MEAG HMR[2], München[4]	100,0000
MEAG HYDRA, München[4]	100,0000
MEAG IREN, München[4]	100,0000
MEAG Kapital 2, München[4]	100,0000
MEAG Kapital 5, München[4]	100,0000
MEAG Lambda EUR 2, Grünwald[4]	100,0000
MEAG Lambda EUR EM Local, München[4]	100,0000
MEAG Lambda EUR, Grünwald[4]	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MEAG Lambda GBP, Grünwald[4]	100,0000
MEAG Lambda USD, Grünwald[4]	100,0000
MEAG Lambda USD-COP, Grünwald[4]	100,0000
MEAG Multi Sach 1, München[4]	100,0000
MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München	100,0000
MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München	100,0000
MEAG Munich Re Placement, Grünwald[4]	100,0000
MEAG New York Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
MEAG NOK-Fonds, München[4]	100,0000
MEAG Olympia, München[4]	100,0000
MEAG OptiMAX, München[4]	100,0000
MEAG PK-NORD, München[4]	100,0000
MEAG PK-WEST, München[4]	100,0000
MEAG Premium, München[4]	100,0000
MEAG RenditePlus, München[4]	100,0000
MEAG REVO, München[4]	100,0000
MEAG SAG 1, München[4]	100,0000
MEAG Sustainability, München[4]	100,0000
Meag Tandem (Spezialfonds), München[4]	100,0000
MEAG UK Reserve 1, München[4]	100,0000
MEAG US Real Estate Management Holdings, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
MEAG US Reserve Fund II, München[4]	100,0000
MEAG US Reserve, München[4]	100,0000
MEAG USD Equities, München[4]	100,0000
MEAG Vidas 4, München[4]	100,0000
MEAG Vidas Rent 3, München[4]	100,0000
MEAG Vigifonds, München[4]	100,0000
MEAG VLA, München[4]	100,0000
MedNet Bahrain W.L.L., Manama	100,0000
MedNet Greece S.A., Athen	78,1419
MedNet Holding GmbH, München	100,0000
MedNet International Ltd., Nicosia	100,0000
MedNet Saudi Arabia LLC, Riad	100,0000
MedNet UAE FZ L.L.C., Dubai	100,0000
Merkur Grundstücks- und Beteiligungs-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	100,0000
MFI Munich Finance and Investment Holding Ltd., Ta´ Xbiex	99,9999
MFI Munich Finance and Investment Ltd., Ta´ Xbiex	99,9999
Midland-Guardian Co., Amelia, Ohio	100,0000
Midwest Enterprises, Inc., Miami, Florida	100,0000
MR Beteiligungen 1. GmbH, München[3]	100,0000
MR Beteiligungen 18. GmbH & Co. Immobilien KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen 19. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 2. EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen 3. EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen GBP AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen USD AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000
MR ERGO Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000
MR Infrastructure Investment GmbH, Grünwald	100,0000
MR RENT UK Investment Limited, London	100,0000
MR RENT-Investment GmbH, München	100,0000
MR Solar GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MR SOLAR SAS DER WELIVIT SOLAR ITALIA SRL, Bozen	100,0000
MSP Underwriting Ltd., London	100,0000
MTU Moje Towarzystwo Ubezpieczeniowe S.A., Sopot	100,0000
MU[068] MR Placem (FCP), München[4]	100,0000
Munich American Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich American Life Reinsurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich Atlanta Financial Corporation, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich Health Alpha GmbH, München[3]	100,0000
Munich Health Daman Holding Ltd., Abu Dhabi	51,0000
Munich Health Holding AG, München[3]	100,0000
Munich Health North America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Holdings Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney	100,0000
Munich Life Management Corporation Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis	100,0000
Munich Re America Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re America Services Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Automation Solutions Limited, Dublin	100,0000
Munich Re Capital Limited, London	100,0000
Munich Re Capital Markets New York, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., São Paulo	100,0000
Munich Re Holding Company (UK) Ltd., London	100,0000
Munich Re of Malta Holding Limited, Ta´ Xbiex	99,9999
Munich Re of Malta p.l.c., Ta´ Xbiex	99,9999
Munich Re Stop Loss, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Trading LLC, Wilmington, DE	100,0000
Munich Re UK Services Limited, London	100,0000
Munich Re Underwriting Limited, London	100,0000
Munich Re Weather & Commodity Risk Advisors LLC, Wilmington, DE	100,0000
Munich Re Weather & Commodity Risk Holding, Inc., Wilmington, DE	100,0000
Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg	100,0000
Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney	100,0000
Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000
MunichFinancialGroup GmbH, München	100,0000
Munichre General Services Limited i.L., London	100,0000
Munichre New Zealand Service Ltd., Auckland	100,0000
N.M.U. (Holdings) Limited, Leeds	100,0000
Neckermann Versicherung AG, Nürnberg	100,0000
New Reinsurance Company Ltd., Zürich	100,0000
Nightingale Legal Services Ltd., Bristol	100,0000
NMU Group Limited, London	100,0000
Northern Marine Underwriters Limited, Leeds	100,0000
OIK Mediclin, Wiesbaden[4]	66,6672
P.A.N. GmbH & Co. KG, Grünwald[2]	99,0000
Princeton Eagle Holding (Bermuda) Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000
Princeton Eagle Insurance Company Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Princeton Eagle West (Holding) Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Princeton Eagle West Insurance Company Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000
Proserpina Vermögensverwaltungsges. mbH, München	100,0000
Queensley Holdings Limited, Singapur[4]	100,0000
Renaissance Hotel Realbesitz GmbH, Wien	60,0000
Roanoke Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Roanoke Insurance Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Roanoke International Brokers Limited, London	100,0000
Scout Moor Group Limited, Manchester	100,0000
Scout Moor Holdings (No. 1) Limited., Manchester	100,0000
Scout Moor Holdings (No. 2) Limited, Manchester	100,0000
Scout Moor Wind Farm (No. 2) Limited, Manchester	100,0000
Scout Moor Wind Farm Limited, Manchester	100,0000
Seminaris Hotel- und Kongreßstätten-Betriebsgesellschaft mbH, Lüneburg	100,0000
Silvanus Vermögensverwaltungsges. mbH, München	100,0000
Solomon Associates Limited, London	100,0000
Sopocki Instytut Ubezpieczeń S.A., Sopot	100,0000
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000
Specialty Insurance Services Corp., Amelia, Ohio	100,0000
SunEnergy & Partners S.r.l., Brindisi	100,0000
Temple Insurance Company, Toronto, Ontario	100,0000
The Atlas Insurance Agency, Inc., Amelia, Ohio	100,0000
The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut	100,0000
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000
The Midland Company, Cincinnati, Ohio	100,0000
The Polytechnic Club, Inc., Hartford, Connecticut	100,0000
The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware	100,0000
Tir Mostyn and Foel Goch Limited, London	100,0000
UK Wind Holdings Ltd, London	100,0000
Union Beteiligungsholding GmbH, Wien	100,0000
Unión Médica la Fuencisla, S.A., Compañía de Seguros, Saragossa	100,0000
Van Arkel Gerechtsdeurwaarders B.V., Leiden[12]	79,0000
Venus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000
VHDK Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Asien Immobilienbeteiligungs GmbH & Co. KG, München	100,0000
Victoria Investment Properties Two L.P., Atlanta, Georgia	100,0000
VICTORIA Italy Property GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[3]	100,0000
Victoria US Holdings, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
VICTORIA US Property Investment GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA US Property Zwei GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Vierte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
Victoria Vierter Bauabschnitt GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA-VOLKSBANKEN Biztosító Zrt., Budapest	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[3]	100,0000
Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., Munsbach	100,0000
Watkins Syndicate Hong Kong Limited, Hongkong	67,0000
Watkins Syndicate Labuan Limited (WSLAB), Labuan	100,0000
Watkins Syndicate Middle East Limited, Dubai	100,0000
Watkins Syndicate Singapore Pte. Limited, Singapur	100,0000
welivit GmbH, Nürnberg	100,0000
welivit Solarfonds GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000
welivit Solarfonds S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000
WFB Stockholm Management AB, Stockholm[4]	50,0000
Wind Farms Götaland Svealand AB, Hässleholm	100,0000
Windpark MR-B GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-D GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-N gmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-S GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-T GmbH & Co.KG, Bremen[2]	100,0000
Windsor Health Plan of Georgia, Inc., i.L., Atlanta, Georgia	100,0000
Windsor Health Plan of Louisiana, Inc., i.L., Lafayette, Louisiana	100,0000
wse Solarpark Spanien 1 GmbH & Co. KG, Fürth	75,1243
Nicht konsolidierte Tochterunternehmen	
80e LIMITED, Bristol	100,0000
Aleama 150015 S.L., Madrid	100,0000
Amicus Ltd., Bristol	100,0000
Arridabra 130013 S.L., Madrid	100,0000
ARTES Assekuranzservice GmbH, Düsseldorf	100,0000
Associated Asset Management Corporation B.V., 's-Hertogenbosch	51,0000
B&D Acquisition B.V., Amsterdam	100,0000
B&D Business Solutions B.V., Utrecht	100,0000
Badozoc 1001 S.L., Madrid	100,0000
Bank Austria Creditanstalt Versicherungsdienst GmbH, Wien	100,0000
Baqueda 7007 S.L., Madrid	100,0000
Beaufort Dedicated No.3 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.4 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.6 Ltd, London	100,0000
Beaufort Underwriting Services Limited, London	100,0000
BioEnergie Verwaltungs-GmbH, Elsterwerda	100,0000
Blitz 01-807 GmbH, München	100,0000
Bobasbe 6006 S.L., Madrid	100,0000
Botedazo 8008 S.L., Madrid	100,0000
Callopio 5005 S.L., Madrid	100,0000
Camcichu 9009 S.L., Madrid	100,0000
CAPITAL PLAZA Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000
Caracuel Solar Catorce S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Cinco S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Cuatro S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Dieciocho S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Dieciseis S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Diecisiete S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Diez S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Doce S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Dos S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Nueve S.L., Madrid	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Caracuel Solar Ocho S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Once S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Quince S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Seis S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Siete S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Trece S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Tres S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Uno S.L., Madrid	100,0000
CarePlus Gesellschaft für Versorgungsmanagement mbH, Köln	100,0000
Ciborum GmbH, München	100,0000
Copper Leaf Research, Bingham Farms, Michigan	100,0000
Corion Pty Limited, Sydney	100,0000
Cotatrillo 100010 S.L., Madrid	100,0000
D.A.S. Prawo i Finanse Sp. z o.o., Warschau	100,0000
D.A.S., Tomasz Niedzinski Kancelaria Prawna Spolka komandytowa, Warschau	95,0000
DAS Consultancy & Detachering Rotterdam B.V., Rotterdam	85,0200
DAS Financial Services B.V., Amsterdam	51,0000
DAS Incasso Arnhem B.V., Arnheim	100,0000
DAS Incasso Eindhoven B.V., 's-Hertogenbosch	80,0000
DAS Incasso Rotterdam B.V., Rotterdam	80,0000
DAS Law Limited, Bristol	100,0000
DAS Legal Protection Ireland Limited, Dublin	100,0000
DAS Legal Protection Limited, Christchurch, Neuseeland	100,0000
DAS Legal Protection Limited, Vancouver	100,0000
DAS Legal Protection Pty. Ltd., Sydney	100,0000
DAS Lex Assistance, S.L., L´Hospitalet de Llobregat	100,0000
De Wit Vissers Incasso Holding B.V., Breda	95,0000
Diana Vermögensverwaltungs AG, München	100,0000
DKV – Beta Vermögensverwaltungs GmbH, Köln	100,0000
DKV Gesundheits Service GmbH, Köln	100,0000
DKV Immobilienverwaltungs GmbH, Köln	100,0000
DKV Residenz am Tibusplatz gGmbH, Münster	100,0000
DKV Servicios, S.A., Saragossa	100,0000
DKV-Residenz in der Contrescarpe GmbH, Bremen	100,0000
DRA Debt Recovery Agency B.V., 's-Gravenhage	100,0000
E&S Claims Management Inc., Reston, Virginia[4]	0,0000
Economic Data Research B.V., Leidschendam	100,0000
Economic Data Resources B.V., Leidschendam	100,0000
EDR Acquisition B.V., Amsterdam	100,0000
EDR Credit Services B.V., 's-Gravenhage	100,0000
ERGO Alpha GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Asia Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000
ERGO GmbH, Herisau	100,0000
ERGO Gourmet GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 15. Victoria & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 4. DKV & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 7. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-Verwaltungs-GmbH, Kreien	100,0000
ERGO Leben Asien Verwaltungs GmbH, München	100,0000
ERGO PORTFÖY YÖNETIMI A.S., Istanbul	100,0000
ERGO Private Capital GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO PRO S.r.l., Verona	100,0000
ERGO Pro Sp. z o.o., Warschau	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
ERGO Pro, spol. s r.o., Prag	100,0000
ERGO Specialty GmbH, Hamburg	100,0000
ERGO Versicherungs- und Finanzierungs-Vermittlung GmbH, Hamburg	100,0000
ERGO Zehnte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERIN Sigorta Aracilik Hizmetleri Limited Sirketi, Istanbul	99,9950
ERV (China) Travel Service and Consulting Ltd., Beijing	100,0000
ERV (India) Travel Service and Consulting Private Limited, Mumbai	99,9999
ERV Seyahat Sigorta Aracilik Hizmetleri ve Danismanlik Ltd.Sti., Istanbul	99,0000
Etics, s.r.o., Prag	100,0000
Etoblete 160016 S.L., Madrid	100,0000
EUREKA GmbH, Düsseldorf	99,9999
Euro Alarm Assistance Prague, s.r.o., Prag	100,0000
Euro-Center (Cyprus) Ltd., Larnaca	100,0000
Euro-Center (Thailand) Co. Ltd., Bangkok	100,0000
Euro-Center Cape Town (Pty.) Ltd., Kapstadt	100,0000
Euro-Center China (HK) Co., Ltd., Beijing	100,0000
Euro-Center Holding North Asia (HK) Pte. Ltd., Hongkong	100,0000
Euro-Center Holding SE, Prag	83,3330
Euro-Center Ltda., São Paulo	100,0000
Euro-Center North Asia Consulting Services (Beijing) Co., Ltd., Beijing	100,0000
Euro-Center USA, Inc., New York City, New York	100,0000
Euro-Center Yerel Yardim, Istanbul	100,0000
Euro-Center, S.A. (Spain), Palma de Mallorca	100,0000
Europäische (UK) Ltd., London	100,0000
European Assistance Holding GmbH, München	100,0000
Evaluación Médica TUW, S.L., Barcelona	100,0000
EVV Logistik Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
Exolvo GmbH, Hamburg	100,0000
First Legal Protection Limited, Bristol	100,0000
First Marine Financial Services, Amelia, Ohio	100,0000
Forst Ebnath AG, Ebnath	96,7315
Gamaponti 140014 S.L., Madrid	100,0000
GBG Vogelsanger Straße GmbH, Köln	94,7826
Gebäude Service Gesellschaft Überseering 35 mbH, Hamburg	100,0000
GEMEDA Gesellschaft für medizinische Datenerfassung und Auswertung sowie Serviceleistungen für freie Berufe mbH, Köln	100,0000
goDentis – Gesellschaft für Innovation in der Zahnheilkunde mbH, Köln	100,0000
goMedus Gesellschaft für Qualität in der Medizin mbH, Köln	100,0000
goMedus GmbH & Co. KG, Köln	100,0000
GRANCAN Sun-Line S.L., Madrid	100,0000
Great Lakes Re Management Company (Belgium) S.A., Brüssel	100,0000
Guanzu 2002 S.L., Madrid	100,0000
Hamburger Hof Management GmbH, Hamburg	100,0000
Hamburg-Mannheimer ForsikringService A/S, Kopenhagen	100,0000
Hamburg-Mannheimer Rechtsschutz Schaden-Service GmbH, Hamburg	100,0000
Hands On Arnhem B.V., Arnheim	100,0000
Hartford Steam Boiler Colombia Ltda, Bogotá	100,0000
Hestia Advanced Risk Solutions Sp. z o.o., Sopot	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Hestia Loss Control Sp. z o.o., Sopot	100,0000
Horbach GmbH Versicherungsvermittlung und Finanzdienstleistungen, Düsseldorf	70,1000
HSB Associates, Inc., New York, New York	100,0000
HSB Inspection Quality Limited, Chelmsford	100,0000
HSB Professional Loss Control, Inc., Lenoir City, Tennessee	100,0000
HSB Ventures, Inc., Dover, Delaware	100,0000
Humanity B.V., 's-Gravenhage	100,0000
Ibero Property Guadalix S.A., Madrid	100,0000
IDEENKAPITAL Anlagebetreuungs GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Client Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital erste Investoren Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Fonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Media Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Metropolen Europa Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL PRORENDITA EINS Treuhandgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Schiffsfonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Treuhand US Real Estate eins GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkauf Objektverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkaufsmärkte Deutschland Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IK FE Fonds Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Komp GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Objekt Bensheim GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Objekt Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Pflegezentrum Uelzen Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Property Eins Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
IK Property Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest DREI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest ZWEI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
InterAssistance Gesellschaft für Dienstleistungen mit beschränkter Haftung, München	100,0000
Janus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000
Jupiter Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000
Juventus Vermögensverwaltungs AG, Hamburg	100,0000
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße GmbH, Düsseldorf	100,0000
K & P Objekt München Hufelandstraße GmbH, Düsseldorf	100,0000
Koole & Sennef Gerechtsdeurwaarders kantoor B.V., s-Gravenhage	100,0000
KQV Solarpark Franken 1 GmbH & Co. KG, Fürth	100,0000
Kuik & Partners Gerechtsdeurwaarders & Incassobureau B.V., Eindhoven	100,0000
Kuik & Partners Credit Management BVBA, Brüssel	98,9000
Larus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000
LAVG Zuid B.V., Breda	100,0000
LawAssist Limited, Bristol	100,0000
Legal Net GmbH, München	100,0000
m:editerran POWER FRANCE GmbH, Nürnberg	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
m:editerran Power S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000
MAM Munich Asset Management GmbH, München	100,0000
Marbury Agency, Inc., Amelia, Ohio	100,0000
MAYFAIR Financing GmbH, München	100,0000
MAYFAIR Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000
MEAG Hong Kong Limited, Hongkong	100,0000
MEAG Luxembourg S.à r.l., Luxemburg	100,0000
MEAG Real Estate Erste Beteiligungsgesellschaft, München	100,0000
Mediastream Consulting GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Dritte Film GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Film GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Vierte Medien GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Zweite Film GmbH, Grünwald	100,0000
MedNet Europa GmbH, München	100,0000
MedNet Gulf E.C., Manama	100,0000
MedNet International Offshore SAL, Beirut	99,6700
MedWell Gesundheits-AG, Köln	100,0000
MESA ASISTENCIA, S.A., Madrid	99,9000
miCura Pflegedienste Berlin GmbH, Berlin	100,0000
miCura Pflegedienste Bremen GmbH, Bremen	100,0000
miCura Pflegedienste Düsseldorf GmbH, Düsseldorf	100,0000
miCura Pflegedienste GmbH, Köln	100,0000
miCura Pflegedienste Hamburg GmbH, Hamburg	100,0000
miCura Pflegedienste Krefeld GmbH, Krefeld	100,0000
miCura Pflegedienste München / Dachau GmbH, Dachau	51,0000
miCura Pflegedienste München GmbH, München	100,0000
miCura Pflegedienste München Ost GmbH, München	65,0000
miCura Pflegedienste Münster GmbH, Münster	100,0000
miCura Pflegedienste Nürnberg GmbH, Nürnberg	51,0000
MR Beteiligungen 14. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 15. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 16. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 18. GmbH, Grünwald	100,0000
MR Beteiligungen AG, Grünwald	100,0000
MR Parkview Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
MR RENT-Management GmbH, München	100,0000
MR Solar Beneixama GmbH, Nürnberg	100,0000
Münchener Consultora Internacional S.R.L., Santiago de Chile	100,0000
Münchener de Argentina Servicios Técnicos S. R. L., Buenos Aires	100,0000
Münchener de Colombia S.A. Corredores de Reaseguros i.L., Santa Fe de Bogota D.C.	100,0000
Münchener de Mexico S. A., Mexiko	100,0000
Münchener de Venezuela C.A. Intermediaria de Reaseguros, Caracas	100,0000
Münchener Ecoconsult GmbH i.L., München	100,0000
Münchener Finanzgruppe AG Beteiligungen, München	100,0000
Münchener Vermögensverwaltung GmbH, München	100,0000
Munich American Reassurance Company PAC, Inc., Atlanta, Georgia[4]	0,0000
Munich Canada Systems Corporation, Toronto, Ontario	100,0000
Munich Columbia Square Corp., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000
Munich Re America Brokers, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re America Management Ltd., London	100,0000
Munich Re Automation Solutions GmbH, München	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Munich Re Automation Solutions Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Automation Solutions KK, Tokio	100,0000
Munich Re Automation Solutions Pty Limited, Sydney	100,0000
Munich Re Capital Markets GmbH, München	100,0000
Munich Re India Services Private Limited, Mumbai	100,0000
Munich Re Japan Services K. K., Tokio	100,0000
Munich Re Life and Health (UK) Plc. i.L., London	100,0000
Munich Re Underwriting Agents (DIFC) Limited, Dubai	100,0000
Munich-American Global Services (Munich) GmbH i.L., München	100,0000
Munich-American Risk Partners GmbH, München	100,0000
Munich-Canada Management Corp. Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
MunichFinancialGroup AG Holding, München	100,0000
MunichFinancialServices AG Holding, München	100,0000
Munichre Service Limited, Hongkong	100,0000
Naretoblera 170017 S.L., Madrid	100,0000
Nerruze 120012 S.L., Madrid	100,0000
One State Street Intermediaries, Inc., Hartford, Connecticut	100,0000
Orrazipo 110011 S.L., Madrid	100,0000
P.A.N. Verwaltungs GmbH, Grünwald	99,0000
PLATINIA Verwaltungs-GmbH, München	100,0000
ProContact Sp. z o.o., Danzig	100,0000
PRORENDITA DREI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA EINS Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA Fünf Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA VIER Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA ZWEI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
ProVictor Immobilien GmbH, Düsseldorf[7]	50,0000
ProVictor Property Fund IV Management, Inc., Atlanta	51,0000
ProVictor Property Fund V Management, Inc., Atlanta	51,0000
ProVictor Property Fund VI Management, Inc., Atlanta	51,0000
ProVictor US Corporation, Atlanta	100,0000
Reaseguradora de las Américas S. A., La Habana	100,0000
Roanoke Trade Insurance Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
SAINT LEON ENERGIE S.A.R.L., Straßburg	100,0000
Schloss Hohenkammer GmbH, Hohenkammer	100,0000
Schrömbgens & Stephan GmbH, Versicherungsmakler, Düsseldorf	100,0000
Seldac 1. Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
Sensus Group B.V., Stadskanaal	100,0000
Solarfonds Garmisch-Partenkirchen 2011 GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000
Sopockie Towarzystwo Doradcze Sp. z o.o., Sopot	100,0000
Stichting Aandelen Beheer D.A.S. Holding, Amsterdam	100,0000
Sydney Euro-Center Pty. Ltd., Sydney	100,0000
Synkronos Italia SRL, Mailand	60,1000
TAS Assekuranz Service GmbH, Frankfurt/Main	100,0000
TAS Touristik Assekuranz Service International GmbH, Frankfurt/Main	100,0000
TAS Touristik Assekuranzmakler und Service GmbH, Frankfurt/Main	100,0000
TGR Biztosítás Többesügynöki Zrt., Budapest	100,0000
Three Lions Underwriting Ltd., London	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Tillobesta 180018 S.L., Madrid	100,0000
Titus AG, Düsseldorf	100,0000
Trusted Documents GmbH, Nürnberg	100,0000
US PROPERTIES VA Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
VB VICTORIA Zastupanje u Osiguranju d.o.o., Zagreb	74,9000
Verwaltungsgesellschaft „PORT VICTORIA" GmbH, Düsseldorf	100,0000
VFG Vorsorge-Finanzierungsconsulting GmbH, Wien	100,0000
VICTORIA Erste Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Immobilien Management GmbH, München	100,0000
VICTORIA Immobilien-Fonds GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA US Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,0000
Victoria Vierter Bauabschnitt Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
Victoria VIP II, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Viwis GmbH, München	100,0000
Vorsorge Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
VV-Consulting Gesellschaft für Risikoanalyse,Vorsorge-beratung und Versicherungsvermittlung GmbH, Wien	100,0000
VV-Consulting Többesügynöki Kft., Budapest	100,0000
welivit New Energy GmbH, Fürth	100,0000
welivit Solar España GmbH, Nürnberg	100,0000
Welivit Solar Italia s.r.l., Bozen	100,0000
Windpark Langengrassau Infrastruktur GbR, Bremen	83,3300
Windpark Osterhausen-Mittelhausen Infrastruktur GbR, Bremen	60,0000
WNE Solarfonds Süddeutschland 2 GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000
Wohnungsgesellschaft Brela mbH, Hamburg	100,0000
Zacobu 110011 S.L., Madrid	100,0000
Zacuba 6006 S.L., Madrid	100,0000
Zacubacon 150015 S.L., Madrid	100,0000
Zafacesbe 120012 S.L., Madrid	100,0000
Zapacubi 8008 S.L., Madrid	100,0000
Zarzucolumbu 100010 S.L., Madrid	100,0000
Zetaza 4004 S.L., Madrid	100,0000
Zicobucar 140014 S.L., Madrid	100,0000
Zucaelo 130013 S.L., Madrid	100,0000
Zucampobi 3003 S.L., Madrid	100,0000
Zucarrobiso 2002 S.L., Madrid	100,0000
Zucobaco 7007 S.L., Madrid	100,0000
Zulazor 3003 S.L., Madrid	100,0000
Zumbicobi 5005 S.L., Madrid	100,0000
Zumcasba 1001 S.L., Madrid	100,0000
Zuncabu 4004 S.L., Madrid	100,0000
Zuncolubo 9009 S.L., Madrid	100,0000
Nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen	
13th & F associates Limited Partnership, Washington D.C.[9]	80,0000
Apollo Munich Health Insurance Co. Ltd., Hyderabad	25,5800
Avantha ERGO Life Insurance Company, Mumbai	26,0000
BHS tabletop AG, Selb[1] (BW 35 Mio. EUR)	28,9134
Bloemers Beheer B.V., Rotterdam	23,1824
Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A., Madrid[5]	15,4588
Consortia Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	33,7027

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri, S.p.A. di Assicurazione, Verona	49,9920
DAMAN – National Health Insurance Company, Abu Dhabi	20,0000
EGM Wind SAS, Paris	40,0000
ERGO China Life Insurance Co., Ltd., Jinan,	50,0000
Europai Utazasi Biztosito Rt., Budapest	26,0000
Europäische Reiseversicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	25,0100
Global Aerospace Underwriting Managers Ltd., London	40,0000
Global Insurance Company, Ho-Chi-Minh-Stadt	35,0000
HDFC ERGO General Insurance Company Ltd., Mumbai	26,0000
HighTech Beteiligungen GmbH und Co. KG, Düsseldorf	23,1000
KarstadtQuelle Finanz Service GmbH, Düsseldorf	50,0000
Marchwood Power Limited, Marchwood	50,0000
MAYFAIR Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	71,4285
MCAF Verwaltungs-GmbH & Co.KG, Düsseldorf	50,0000
MEAG Pacific Star Holdings Ltd., Hongkong	50,0000
MEDICLIN Aktiengesellschaft, Offenburg[1] (BW 209 Mio. EUR)	35,0042
MEGA 4 GbR, Berlin	34,2569
PICC Asset Management Company Ltd., Shanghai[5]	19,0000
Rendite Partner Gesellschaft für Vermögensverwaltung mbH, Frankfurt a.M.	33,3333
RP Vilbeler Fondsgesellschaft mbH, Frankfurt a. M.	40,0000
Sana Kliniken AG, München	21,7025
SAS Le Point du Jour, Paris	50,0000
Saudi National Insurance Company B.S.C. (c), Manama	22,5000
SEBA Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	44,7969
Storebrand Helseforsikring AS, Oslo	50,0000
Suramericana S.A., Medellin[5]	18,8669
TERTIANUM Besitzgesellschaft Berlin Passauer Strasse 5–7 mbH, München	25,0000
TERTIANUM Besitzgesellschaft Konstanz Marktstätte 2–6 und Sigismundstrasse 5–9 mbH, München	25,0000
TERTIANUM Besitzgesellschaft München Jahnstrasse 45 mbH, München	33,3333
T-Solar Global Operating Assets S.L.U., Madrid	37,0000
U.S. Property Fund IV GmbH & Co. KG, München	21,7286
U.S. Property Management III L.P., Atlanta	20,0000
US PROPERTIES VA GmbH & Co. KG, Düsseldorf	46,0939
VICTORIA-VOLKSBANKEN Pensionskassen Aktiengesellschaft, Wien	47,5028
VICTORIA-VOLKSBANKEN Vorsorgekasse AG, Wien	50,0000
Vier Gas Investments S.à r.l., Luxemburg	43,7516
VV Immobilien GmbH & Co. United States KG, München	28,9514
VV Immobilien GmbH & Co. US City KG, München	23,0999
VV Immobilien Verwaltungs GmbH & Co. Zentraleuropa KG, München	20,4082
WISMA ATRIA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	65,0000
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete assoziierte Unternehmen	
„PORT ELISABETH" GmbH & Co. KG, Hamburg	31,9660
„PORT LOUIS" GmbH & Co. KG, Hamburg	25,8178
„REISEGARANT" Gesellschaft für die Vermittlung von Insolvenzversicherungen mbH, Hamburg	24,0000
Agricultural Management Services S.r.l., Verona	33,3333
Assistance Partner GmbH & Co. KG, München	21,6600
BF.direkt AG, Stuttgart	27,2000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
carexpert Kfz-Sachverständigen GmbH, Walluf	25,0000
Fernkälte Geschäftsstadt Nord Gesellschaft bürgerlichen Rechts, Hamburg	39,3354
Finsure Investments (Private) Limited, Harare	24,5000
Grundeigentümer – Interessengemeinschaft City Nord GmbH, Hamburg	20,0000
Hannover Finanz-Umwelt Beteiligungsgesellschaft mbH, Hillerse	20,0000
Hartford Research, LLC, Lewes, Delaware	41,7500
IK Objektgesellschaft Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH & Co. KG, Düsseldorf	47,4000
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße Immobilienfonds GmbH & Co.KG, Düsseldorf	36,6889
LCM Logistic Center Management GmbH, Hamburg	50,0000
MCAF Management GmbH, Düsseldorf	50,0000
MSMR Parkview LLC, Dover, Delaware	38,4600
PERILS AG, Zürich[5]	11,1100
POOL Sp. z o.o., Warschau	33,7500
RM 2264 Vermögensverwaltungs GmbH, München	25,0000
Rumba GmbH & Co. KG, München	25,0000
Rural Affinity Insurance Agency Pty Limited, Sydney	50,0000
Teko – Technisches Kontor für Versicherungen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	30,0000
Secundi CVBA, Brüssel	33,0000
TERTIANUM Seniorenresidenz Betriebsgesellschaft München mbH, München	33,3333
TERTIANUM Seniorenresidenzen Betriebsgesellschaft mbH, Konstanz	25,0000
Trend Capital GmbH & Co. Solarfonds 2 KG, Mainz	34,4234
Triple IP B.V., Amsterdam	50,0000
Verwaltungsgesellschaft "PORT ELISABETH" mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT KELANG" mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT LOUIS" GmbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MAUBERT" mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MELBOURNE" mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MENIER" mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOODY" mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MORESBY" mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOUTON" mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT NELSON" mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT RUSSEL" GmbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT SAID" GmbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT STANLEY" GmbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT STEWART" mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT UNION" mbH, Hamburg	50,0000
VisEq GmbH, Grünwald	34,0000
Volksbanken-Versicherungsdienst GmbH, Wien	25,2319
VV Immobilien GmbH & Co. GB KG, Düsseldorf	40,9241
VV Immobilien Verwaltungs GmbH, München	30,0000
VV Immobilien Verwaltungs und Beteiligungs GmbH, München	30,0000
WISMA ATRIA Holding GmbH, Düsseldorf	50,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Sonstige Beteiligungen ab 20%	
Capital Dynamics Champion Ventures VI, L.P., Woodside, California[11] (EK in T€: 73.254; JE in T€: 6.150)	27,3400
FIA Timber Partners II L.P., Wilmington, Delaware[6] (EK in T€: 82.501; JE in T€: –1.085)	39,0800
Hines Pan-European Core Fund FCP-FIS, Luxemburg[11] (EK in T€: 222.841; JE in T€: 274)	20,7500
HRJ Capital Global Buy-Out III (U.S.), L.P., Woodside, California[11] (EK in T€: 85.560; JE in T€: 15.467)	44,8788
ORM Timber Fund III (Foreign) LLC, Wilmington, Delaware[8] (EK in T€: 1.083; JE in T€: –81)	39,1000
RMS Forest Growth International, L.P., Grand Cayman, Cayman Islands[8] (EK in T€: 25.042; JE in T€: ---)	43,4700
Sonstige Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften mit mehr als 5% der Stimmrechte	
Admiral Group plc, Cardiff	10,1033
Best Doctors, Health Resources and Technology, Inc., Boston, Massachusetts	5,6100
Credit Guarantee Insurance Corporation, Johannesburg	7,1037
Extremus Versicherungs-Aktiengesellschaft, Köln	16,0000
Jordan Insurance Co. p.l.c., Amman	10,0000
New National Assurance Company Ltd., Durban, South Africa	16,0000
Protektor Lebensversicherungs-AG, Berlin	10,7597
Saudi Enaya Cooperative Insurance Company, Jeddah	15,0000
Swaziland Royal Insurance Corporation, Mbabane	16,0000
Wataniya Cooperative Insurance Company, Jeddah	10,0000

1 Der Börsenwert (BW) zum 31.12.2013 dieser Gesellschaft beträgt „XX" Millionen €.
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 2013 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
3 Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft beabsichtigt, die gemäß § 264 Abs. 3 HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2013 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
4 Beherrschung aufgrund des Vorliegens einer Zweckgesellschaft gemäß SIC 12, an der Munich Re die wesentlichen Chancen und Risiken behält.
5 Maßgeblicher Einfluss aufgrund von Zugehörigkeiten von Munich Re zum Geschäftsführungs- und/oder Aufsichtsorgan oder einem sonstigen gleichartigen Leitungsorgan des assoziierten Unternehmens.
6 Kein maßgeblicher Einfluss, da weder personelle noch sachliche Verpflechtungen gemäß IAS 28.7 mit Munich Re bestehen.
7 Beherrschung aufgrund von Stimmrechtsmehrheit.
8 Kein maßgeblicher Einfluss, da reines Finanzinvestment unter Managementverantwortung eines externen Assetmanagers.
9 Maßgeblicher Einfluss aufgrund abweichenden Stimmrechtsanteils.
10 Kein maßgeblicher Einfluss aufgrund abweichenden Stimmrechtsanteils.
11 Kein maßgeblicher Einfluss, da Satzung, Gesellschaftsvertrag oder eine sonstige Vereinbarung alle wesentlichen Entscheidungen betreffend die Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens an ein Quorum binden, welches seitens des Mehrheitsgesellschafters ohne Zustimmung der nicht beherrschenden Gesellschafter erreicht werden kann.
12 Beherrschung, obwohl Stimmrechtsanteil unter 50%, da gemäß Satzung oder einer sonstigen Vereinbarung, zum Beispiel eines Beherrschungsvertrages, die Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens bestimmt werden kann.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben in München, den 10. März 2014.

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen, Konzern-Eigenkapitalentwicklung, Konzern-Kapitalflussrechnung und Konzernanhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS , wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS , wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, den 12. März 2014

KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Frank Ellenbürger
Wirtschaftsprüfer

Roland Hansen
Wirtschaftsprüfer

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

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

München, den 19. März 2014

Glossar

Aa

Abwicklungsdreieck Darstellung schadenbezogener Parameter wie Zahlung, Schadenrückstellung, Endschaden in zwei zeitlichen Dimensionen. Die eine Größe ist das Kalenderjahr, die zweite in der Regel das Anfalljahr eines Schadens. Die Abwicklungsdreiecke – als Indikator für die Bemessung der Schadenrückstellung – verdeutlichen, wie sich die Schadenrückstellung im Lauf der Zeit durch die geleisteten Zahlungen und die Neueinschätzung des erwarteten Endschadens zum jeweiligen Bilanzstichtag geändert hat.

aktivierte Abschlusskosten Kosten, die beim Abschluss neuer oder bei der Verlängerung bestehender Verträge entstehen, zum Beispiel Provisionen oder Kosten der Antragsbearbeitung, werden aktiviert und über die Laufzeit der Verträge verteilt.

Aktuar Aktuare sind wissenschaftlich ausgebildete Experten, die sich auf der Basis mathematisch-statistischer Methoden mit der Modellierung, Bewertung und Steuerung von Risiken auseinandersetzen. Sie bearbeiten dementsprechend vorrangig Fragestellungen im Versicherungs- und Finanzbereich, in der Altersvorsorge oder im Bausparwesen und entwickeln langfristige Lösungen für die finanzielle Absicherung von ungewissen Ereignissen in der Zukunft.

Angemessenheitstest (Liability Adequacy Test) Regelmäßige Überprüfung der versicherungstechnischen Rückstellungen einschließlich der zugehörigen aktivierten Abschlusskosten auf der Grundlage aktueller Schätzungen für zukünftige Zahlungsströme. Der Test gibt eine Einschätzung, ob die versicherungstechnischen Rückstellungen oder aktivierten Abschlusskosten erhöht oder vermindert werden müssen.

Asset-Liability-Management Managementkonzept, bei dem Entscheidungen zu Unternehmensaktiva und -passiva aufeinander abgestimmt werden. In einem kontinuierlichen Prozess werden Strategien zu den Aktiva und Passiva formuliert, umgesetzt, überwacht und revidiert, um bei vorgegebenen Risikotoleranzen und Beschränkungen die finanziellen Ziele zu erreichen.

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto) Provisionen sowie Personal- und Sachaufwendungen für Abschluss und laufende Verwaltung von Versicherungsverträgen. Diese werden gekürzt um Provisionen und Gewinnbeteiligungen, die von Rückversicherern erstattet wurden, sowie um Aufwendungen aus der Abschreibung des Present Value of Future Profits (PVFP).

Bb

Beiträge Preise für Versicherungsschutz, auch Prämien genannt. Sie können laufend oder als Einmalbeitrag entrichtet werden. Unter „gebuchten Beiträgen" versteht man die gesamten Beitragseinnahmen, die im Geschäftsjahr fällig geworden sind. Der Anteil der Beitragseinnahmen, der Entgelt für den Versicherungsschutz im Geschäftsjahr ist, wird als „verdiente Beiträge" bezeichnet. Die Beitragseinnahmen enthalten nach IFRS bei Produkten, die überwiegend Anlagecharakter haben (zum Beispiel Kapitalisierungsprodukte und fondsgebundene Lebensversicherungen), nur das Entgelt, das dazu dient, das Risiko und die Kosten zu decken. Hingegen können sie gemäß den statutorischen Bilanzierungsrichtlinien des Heimatlands des Versicherers auch die Sparbeiträge der Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten umfassen.

Beitragsüberträge Anteil der im Geschäftsjahr vereinnahmten Beiträge, der auf die Zeit nach dem Bilanzstichtag entfällt. Dieser wird passiviert und unter der Position Beitragsüberträge innerhalb der versicherungstechnischen Rückstellungen ausgewiesen.

beizulegender Zeitwert Preis, den man in einer gewöhnlichen Transaktion zwischen Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag beim Verkauf eines Vermögenswerts erhalten würde oder bei der Übertragung einer Schuld zu zahlen hätte (Definition gemäß IFRS 13 „Bewertung zum beizulegenden Zeitwert").

biometrische Rechnungsgrundlagen Parameter, die versicherte Risiken wie Mortalität, Morbidität und Berufsunfähigkeit abbilden. Diese hängen in der Regel ab vom erreichten Alter und Geschlecht und werden in Tafeln, zum Beispiel Sterbetafeln, dargestellt.

Bornhuetter-Ferguson-Verfahren Aktuarielles Standardverfahren, mit dem der Rückstellungsbedarf für zukünftige Schadenaufwendungen aufgrund bereits eingetretener, aber noch nicht hinreichend genau spezifizierter Versicherungsfälle geschätzt wird. Der erwartete Gesamtschaden wird bei diesem Verfahren auf der Basis historischer Daten zur Abwicklung von Schäden im Portfolio und einer unabhängigen Schätzung des Versicherers bestimmt. Je nach Kenntnis über den Stand der Abwicklung der Versicherungsfälle werden diese Einflussfaktoren unterschiedlich gewichtet.

brutto/netto Terminologie der Versicherungswirtschaft für Brutto- bzw. Nettoausweis der versicherungstechnischen Positionen vor bzw. nach Abzug des Anteils, der auf das in Rückdeckung gegebene Geschäft entfällt.

Cc

Capital Asset Pricing Model (CAPM) Kapitalmarktmodell, das auf der Portfoliotheorie beruht und mit dem Wertpapiere bewertet werden. Das CAPM erweitert die Portfoliotheorie um die Frage, welcher Teil des Gesamtrisikos eines Wertpapiers nicht durch Risikostreuung (Diversifikation) eliminiert werden kann, und erklärt, wie risikobehaftete Anlagemöglichkeiten auf dem Kapitalmarkt bewertet werden. Demnach kann auf effizient funktionierenden Märkten, auf denen alle verfügbaren Informationen bereits in den Wertpapierpreis eingeflossen sind, ein Mehr an Ertrag nur durch ein Mehr an Risiko erkauft werden.

Chain-Ladder-Verfahren Aktuarielles Standardverfahren, mit dem der Rückstellungsbedarf für zukünftige Schadenaufwendungen geschätzt wird. Es unterstellt, dass der Schadenstand um einen in allen Anfalljahren gleichen Faktor zunimmt. Der erwartete Gesamtschaden wird bei diesem Verfahren ausschließlich auf der Basis historischer Daten zur Abwicklung von Schäden im Portfolio des Versicherers bestimmt.

Credit Equivalent Exposure (CEE) Wert, der die Kreditexponierung aus verschiedenartigen kreditrisikobehafteten Produkttypen unter einem gemeinsamen Kontrahentenlimit zusammenfasst und vergleicht. Das CEE wird unabhängig von der Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls eines Kontrahenten berechnet und stellt die erwartete Verlusthöhe bei einem Ausfall dar.

Dd

Deckungsrückstellung Versicherungstechnische Rückstellung, die nach versicherungsmathematischen Methoden ermittelte künftige Ansprüche der Versicherungsnehmer abdeckt, vor allem in der Lebens-, Kranken- und Unfallversicherung. Sie entspricht dem Saldo aus dem Barwert der künftigen Verpflichtungen abzüglich des Barwerts der künftigen Beiträge.

Delta Messgröße für die Anzeige der Veränderung eines Optionspreises, wenn sich der Basiswert um eine Einheit verändert, auch Delta-Faktor genannt. Hat zum Beispiel eine Option ein Delta von 2, so steigt sie um 2 %, wenn der Basiswert um 1 % steigt.

Depotforderungen/-verbindlichkeiten Forderungen des Rückversicherers an Zedenten in Höhe der bei ihnen gestellten Sicherheiten (Bardepots) für künftige Rückversicherungsleistungen. Die Zedenten weisen die einbehaltenen Gelder als Depotverbindlichkeiten aus.

Duration Durchschnittliche Laufzeit einer zinssensitiven Kapitalanlage oder eines Portfolios in Jahren. Die modifizierte Duration in Prozent gibt an, wie stark sich der Gesamtertrag einer Anleihe ändert, wenn sich der Zinssatz am Markt ändert.

Ee

Endschaden Für ein Anfalljahr gibt der Endschaden zum Stand des Jahresendes des betrachteten Kalenderjahres den geschätzten Gesamtschadenaufwand an, der gemäß der Schätzung bis zur endgültigen Abwicklung zu leisten sein wird. Er setzt sich zusammen aus den bereits geleisteten Schadenzahlungen für das Anfalljahr und der verbleibenden Schadenrückstellung, die für Auszahlungen in künftigen Jahren gebildet wird. Da die Schadenrückstellungen auf Schätzungen beruhen, kann sich der Endschaden von Kalenderjahr zu Kalenderjahr ändern. Daher werden synonym auch die Begriffe Endschadenstand oder Endschadenschätzung verwendet.

Erneuerung Obligatorische Rückversicherungsverträge werden trotz einer vereinbarten Kündigungsfrist regelmäßig auf unbestimmte Zeit abgeschlossen. Vertragsbeziehungen zwischen Erst- und Rückversicherern laufen daher über längere Zeiträume. Die Vertragsbedingungen werden meist jährlich in sogenannten Erneuerungsverhandlungen angepasst und die Verträge entsprechend verlängert.

Ff

fakultative Rückversicherung Rückversicherung von ausgewählten Einzelrisiken. Der Erstversicherer kann ein einzelnes Risiko zur Rückversicherung anbieten, der Rückversicherer kann seinerseits die Rückversicherung dieses Risikos annehmen oder ablehnen – im Gegensatz zur obligatorischen Rückversicherung.

fondsgebundene Lebensversicherung Besondere Form der Kapitallebensversicherung, bei der die Höhe der Leistungen von der Wertentwicklung der Vermögensanlagen abhängt, die in einem Investmentfonds zusammengefasst sind. Der Versicherungsnehmer trägt das Kapitalanlagerisiko.

Gg

Garantiezins Zinssatz, mit dem der Versicherer bei Kapitallebensversicherungen den Sparanteil der Beiträge verzinsen muss, um die mindestens zugesagten Versicherungsleistungen zu erreichen. Diese Mindestverzinsung wird vertraglich garantiert.

Großschaden Schaden, der aufgrund seiner im Vergleich zur beobachteten Schadenhistorie außergewöhnlichen Schadenhöhe oder aufgrund anderer Kriterien eine besondere Bedeutung für den Erst- bzw. Rückversicherer hat. Typischerweise unterscheidet man zwischen von Menschen verursachten (man-made) und durch Naturkatastrophen hervorgerufene (NatCat) Großschäden.

Ii

IBNR-Reserven Rückstellungen für Schäden, die dem Versicherer noch nicht bekannt sind (IBNYR = incurred but not yet reported), aber auch für Schäden, deren Einzelschadenreserve nicht ausreicht (IBNER = incurred but not enough reserved).

Kk

Katastrophenanleihen Kapitalmarktinstrument, durch das (Natur-)Katastrophenrisiken an den Kapitalmarkt transferiert werden. Käufer einer Katastrophenanleihe (CatBond) profitieren von vergleichsweise hohen Zinsen, übernehmen aber das Risiko des (Rück-)Versicherers beim Eintritt der (Natur-)Katastrophe. Wird durch eine Katastrophe der vorher definierte Auslösemechanismus aktiviert, wird das Kapital der Käufer nur teilweise oder gar nicht zurückgezahlt und die Zinszahlungen an den Käufer werden entsprechend reduziert bzw. eingestellt. Das dadurch verfügbare Kapital dient dazu, den finanziellen Schaden des (Rück-)Versicherers zu kompensieren, der durch die (Natur-)Katastrophe entstanden ist.

Kompositversicherer Versicherungsunternehmen, das im Gegensatz zu einem Ein-Branchen-Unternehmen, zum Beispiel einem Lebensversicherer, mehrere Versicherungszweige betreibt.

Konvexität Kennzahl, die das Verhalten einer Anleihe beschreibt, die bei Zinsänderungen unterschiedlich starken Kursschwankungen in verschiedene Richtungen ausgesetzt ist. Die Idee des Konzepts der Konvexität ist analog zur Duration eine Schätzung des Barwerts einer Anleihe. Eine gewöhnliche Anleihe mit regelmäßigem Kupon und vollständiger Kapitalrückzahlung bei Fälligkeit wird bei Renditerückgängen im Kurs stärker steigen, als sie bei Renditeanstiegen im Kurs fallen wird. Das Phänomen der Konvexität beruht auf einer Veränderung der Duration der Anleihe bei sich ändernden Renditen. Fallende Zinsen erhöhen die Duration der Anleihe und damit ihre Zinssensitivität, sodass sich bei weiter fallenden Renditen der Kursanstieg beschleunigt. Bei steigenden Renditen verhält es sich umgekehrt.

Kostenquote Prozentuales Verhältnis der Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb zu den verdienten Nettobeiträgen.

Kumul Mehrere beim selben Versicherungsunternehmen versicherte oder rückversicherte Risiken, die von einem Schadenereignis gleichzeitig betroffen werden können.

Ll

Langlebigkeit Risiko eines Versicherers, dass eine versicherte Person länger lebt als erwartet oder sich die Lebenserwartung eines versicherten Bestands insgesamt erhöht.

Leistungen an Kunden (netto) Aufwendungen für Versicherungsfälle, etwa geleistete Zahlungen für Schäden sowie Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Bestandteil sind auch Aufwendungen für Beitragsrückerstattung sowie die Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen (Deckungsrückstellung und Sonstige), jeweils nach Abzug der Anteile der Rückversicherer.

Mm

Managing General Agency Business Versicherungsgeschäft, bei dem der Versicherer die Zeichnungsvollmacht für ein bestimmtes Portfolio einem Generalagenten (Managing General Agent) oder einer Zeichnungsagentur (Managing General Agency, MGA) überträgt, die jeweils als Absatzmittler fungieren. Sie können je nach Vertrag auch Aufgaben wie Schadenbearbeitung oder Verwaltungstätigkeiten übernehmen.

Market Consistent Embedded Value Methode, um den Wert von lang laufendem Versicherungsgeschäft zu berechnen. Der Embedded Value ist die Summe des im Unternehmen vorhandenen und mit seinem Marktpreis bewerteten Eigenkapitals und des sogenannten Bestandswerts. Letzterer ist der Barwert der nach versicherungsmathematischen Grundsätzen berechneten zukünftigen Nettoerträge aus dem Versicherungsbestand und den damit verbundenen Kapitalanlagen. Der Bestandswert berücksichtigt zudem den Zeitwert der finanziellen Optionen und Garantien, die über die gesamte Laufzeit des Portfolios bestimmten Kapitalbindungskosten sowie Kosten für nicht hedgebare Risiken. Munich Re berechnet den Embedded Value gemäß den Vorschriften der MCEV Principles (Market Consistent Embedded Value).

Morbidität Krankheitswahrscheinlichkeit einer Person (Individuum), bezogen auf eine bestimmte Bevölkerungsgruppe (Population). Sie berechnet, mit welcher Wahrscheinlichkeit ein Individuum einer Population eine bestimmte Krankheit oder Störung entwickelt.

Mortalität Ausmaß der Todesfälle im Verhältnis zur Gesamtbevölkerung oder zu einzelnen Altersklassen (Sterblichkeit). Sie wird durch Sterbeziffern oder Sterberaten ausgedrückt und mithilfe sogenannter Sterbetafeln spezifiziert.

Nn

Net Asset Value (Nettoinventarwert) Wert aller materiellen und immateriellen Vermögensgegenstände eines Unternehmens oder eines Fonds abzüglich der Verbindlichkeiten. Dieser Substanzwert soll den fundamentalen Wert des Unternehmens/Fonds wiedergeben.

nicht proportionale Rückversicherung Übernahme der Schäden des Erstversicherers, die einen bestimmten Betrag übersteigen, durch den Rückversicherer. Das Rückversicherungsentgelt richtet sich nach den Schadenerfahrungen mit dem betreffenden Geschäft.

Nutzungswert Barwert der künftigen Zahlungsströme, die voraussichtlich aus einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit bzw. einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten abgeleitet werden können. Hierbei ist eine zahlungsmittelgenerierende Einheit die kleinste Gruppe von Vermögenswerten, die Mittelzuflüsse erzeugen, welche unabhängig von den Mittelzuflüssen anderer Vermögenswerte bzw. Gruppen von Vermögenswerten sind.

Oo Öö

obligatorische Rückversicherung Verpflichtung des Erstversicherers, alle näher definierten Risiken in einem bestimmten Umfang an den Rückversicherer zu geben, während der Rückversicherer die Risiken übernimmt, ohne sie im Einzelfall zu prüfen. Obligatorische Rückversicherungsverträge werden trotz einer vereinbarten Kündigungsfrist regelmäßig auf unbestimmte Zeit geschlossen. Die Vertragsbeziehungen erstrecken sich daher über längere Zeitabschnitte, im Gegensatz zur fakultativen Rückversicherung.

Ökonomischer Kapitalpuffer Betrag, um den die verfügbaren Eigenmittel das ökonomische Risikokapital übersteigen.

Ökonomischer Solvabilitätskoeffizient Quotient aus verfügbaren Eigenmitteln (nach Dividende und Aktienrückkauf) und dem ökonomischen Risikokapital. Dieser Quotient bringt die Kapitalstärke des Unternehmens zum Ausdruck.

Ökonomisches Risikokapital (ERC) Betrag an verfügbaren Eigenmitteln, der benötigt wird, um mit einer vorgegebenen Risikotoleranz unerwartete Verluste des Folgejahres ausgleichen zu können. Bei Munich Re wird das ökonomische Risikokapital als der 1,75-fache Value-at-Risk über einen einjährigen Zeithorizont zu einem Sicherheitsniveau von 99,5 % berechnet.

Pp

Pandemie Länder- und kontinentübergreifende Ausbreitung einer Krankheit, im engeren Sinn einer Infektionskrankheit. Im Gegensatz zur Epidemie, bei der eine Erkrankung örtlich und zeitlich begrenzt auftritt, ist eine Pandemie örtlich nicht beschränkt.

Present Value of Future Profits (PVFP) Barwert der erwarteten Erträge, der beim Erwerb von Versicherungsunternehmen bzw. einzelnen Versicherungsbeständen abzüglich der Aufwendungen aus dem übernommenen Versicherungsbestand aktiviert wird. Dieser immaterielle Vermögensgegenstand entsteht insbesondere beim Kauf von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen.

proportionale Rückversicherung Die Versicherungssumme, die der Erstversicherer zeichnet, wird zwischen Erst- und Rückversicherer proportional aufgeteilt. Der Rückversicherer ist entsprechend seinem Anteil an Beiträgen und Schäden des Erstversicherers beteiligt.

Public Private Partnership (PPP) Langfristig angelegte Zusammenarbeit zwischen Privatunternehmen und staatlichen Stellen mit dem Ziel, öffentliche Aufgaben wirtschaftlich besser zu erfüllen.

Rr

Retrozessionär Rückversicherer, der das von anderen Versicherungsgesellschaften in Rückdeckung genommene Geschäft rückversichert. Retrozession ermöglicht es dem Rückversicherer, einen Teil seiner Risiken an andere Versicherungsgesellschaften abzugeben.

Risikoexponierung Höhe des Risikos im Sinne einer möglichen Abweichung vom Erwartungswert unter bestimmten Wahrscheinlichkeitsannahmen. In Zusammenhang mit der Rechnungslegung wird der Begriff auch verwendet, um den möglichen bilanziellen Verlust zu quantifizieren, der sich aus bestimmten Aktiva für ein Unternehmen ergeben kann.

Rückstellung für Beitragsrückerstattung Rückstellung für am Bilanzstichtag noch nicht fällige Verpflichtungen zu Beitragsrückerstattungen an Versicherungsnehmer, insbesondere in der Lebens- und Krankenversicherung; der Ansatz ergibt sich aus aufsichtsrechtlichen oder einzelvertraglichen Regelungen. Zusätzlich werden hier Anteile an den kumulierten Bewertungsunterschieden zwischen IFRS und HGB ausgewiesen, die auf die Versicherungsnehmer entfallen (sogenannte Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung).

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle Rückstellung für die Verpflichtungen aus Versicherungsfällen, die am Bilanzstichtag bereits eingetreten sind, aber noch nicht gemeldet wurden bzw. noch nicht vollständig abgewickelt werden konnten.

Rückversicherungskapazität Maximale Versicherungsdeckung, die ein Unternehmen bzw. der gesamte Markt zur Verfügung stellen kann.

Ss

Schaden-Kosten-Quote Prozentuales Verhältnis der Summe aus Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle plus Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb zu den verdienten Nettobeiträgen. Dies entspricht der Summe aus Schaden- und Kostenquote.

Schadenquote Prozentuales Verhältnis der Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle zu den verdienten Nettobeiträgen.

Solvency II Projekt der Europäischen Kommission zur grundlegenden Reform und Harmonisierung der europäischen Vorschriften über die Versicherungsaufsicht. Solvency II basiert auf dem Drei-Säulen-Konzept: Mindestkapitalanforderungen (quantitativ), aufsichtsrechtliche Überprüfungsverfahren (qualitativ) und Marktdisziplin (Offenlegung).

Sterbetafel Tabellen, die mit Methoden der Wahrscheinlichkeitstheorie eine Schätzung der erwarteten Sterblichkeit von Versicherungsnehmern in einem Bestand von Lebens- und Krankenversicherungsverträgen möglich machen. Sie stellen die Wahrscheinlichkeit für einen zukünftigen Todesfall dar, differenziert nach Alter und anderen Faktoren, und berücksichtigen häufig auch demografische Trends. Für die Bewertung versicherungstechnischer Rückstellungen verwendet man in der Regel Sterbetafeln mit Sicherheitszuschlägen.

Stresstest Spezielle Form der Szenarioanalyse. Ermöglicht eine quantitative Aussage über das Verlustpotenzial von Portfolios bei extremen Marktschwankungen.

Szenarioanalyse Mit Szenarioanalysen wird untersucht, wie sich gewisse Kenngrößen (zum Beispiel Markt oder Buchwerte) verändern, wenn vordefinierte Marktentwicklungen eintreten. Dabei handelt es sich in der Regel um durchschnittliche Wenn-dann-Analysen.

Tt

Tail-Abhängigkeiten Zusammenhang von Risikotreibern in Ausnahmesituationen, das heißt, verschiedene Extremereignisse beeinflussen unterschiedliche Sparten, Orte und Risikoarten. Aufgrund der Annahme der Abhängigkeit der verschiedenen Risiken ergibt sich im Vergleich zur Annahme der Unabhängigkeit ein geringerer Diversifikationseffekt, der sich in einem höheren Kapitalbedarf niederschlägt.

technischer Zins(ertrag) Betrag, den das Versicherungsgeschäft aus der überwiegend risikolosen Anlage der Kapitalanlagen erwirtschaftet, welche die versicherungstechnischen Rückstellungen bedecken. Als Bezugsgröße werden zusätzlich die Depotverbindlichkeiten herangezogen. Der Anteil des Kapitalertrags, der dem Depotzinsaufwand entspricht, wird im technischen Zins berücksichtigt.

Uu Üü

Überschussbeteiligung Erwirtschaftete Überschüsse des Versicherungsunternehmens, an denen die Versicherungsnehmer in der Lebens- und Krankenversicherung aufgrund gesetzlicher und vertraglicher Vorgaben angemessen zu beteiligen sind. Die Höhe der Überschussbeteiligung wird jährlich neu festgelegt. In der Regel steigt durch die Überschussbeteiligung in der Lebensversicherung die Leistung, die bei Ablauf oder im Versicherungsfall zu zahlen ist; in der Krankenversicherung werden Beiträge erstattet.

Underwriter Mitarbeiter eines Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens, die im Auftrag ihres Arbeitgebers die Bedingungen eines (Rück-)Versicherungsvertrags aushandeln, akzeptieren oder ablehnen. Sie sind verantwortlich für die Qualität und das zuverlässige Funktionieren von angebotenen Risikotransferlösungen. Sie erarbeiten Produkte, die den Charakteristika der Risiken und dem Bedarf der Kunden möglichst optimal entsprechen.

Universal Life Verträge in der Lebenserstversicherung, bei denen die Höhe der Beiträge oder Leistungen nicht garantiert bzw. festgelegt ist; so kann der Versicherungsnehmer die Beiträge in gewissen Grenzen variieren.

Vv

Value-at-Risk Methode zur Risikoquantifizierung, die potenzielle künftige Verluste misst, die innerhalb eines vorgegebenen Zeitraums und mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit nicht überschritten werden.

Variable Annuities Besondere Form der fondsgebundenen Lebensversicherung. Dabei trägt der Versicherungsnehmer primär das Kapitalanlagerisiko, wobei der Versicherer eine Mindestleistung im vertraglich vereinbarten Leistungsfall garantiert.

Verfügbare Eigenmittel IFRS-Eigenkapital, das um verschiedene ökonomisch angemessene Bereinigungen adjustiert wird, sowie Hybridkapital (nachrangige Anleihen, Bestandsfinanzierungsmittel der deutschen Lebenserstversicherung).

Versicherungspool Risikogemeinschaft, zu der sich rechtlich und wirtschaftlich selbstständige Erst- und Rückversicherer zusammenschließen oder die teils von staatlicher Seite dazu verpflichtet werden, um eine breitere versicherungstechnische Deckung für besonders große oder unausgeglichene Risiken zu schaffen. Die Versicherer verpflichten sich, alle im Poolvertrag bezeichneten Risiken nur im Rahmen des Versicherungspools zu zeichnen und gegen Provision in diesen einzubringen. Jedes Poolmitglied ist am Gewinn oder Verlust des Pools gemäß seiner Quote beteiligt. Zur weiteren Risikoverteilung werden häufig Rückversicherungen abgegeben oder genommen. Poolarten sind Mitversicherungspools, bei denen alle Mitglieder mit ihren Anteilen als Erstversicherer auftreten, sowie Rückversicherungspools, bei denen Erstversicherer die Risiken zeichnen und diese dann über Rückversicherung an die beteiligten Poolversicherer verteilen.

versicherungstechnische Rückstellungen Ungewisse Verpflichtungen, die unmittelbar mit dem Versicherungsgeschäft zusammenhängen. Ihre Bildung soll sicherstellen, dass die Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen dauerhaft erfüllt werden können.

versicherungstechnisches Ergebnis Saldo aus Erträgen und Aufwendungen, die dem Versicherungsgeschäft zugeordnet werden. Das versicherungstechnische Ergebnis enthält eine Zinskomponente, den technischen Zinsertrag. Diese wird aus dem nicht versicherungstechnischen Ergebnis umgegliedert.

Zz

Zedent Kunde eines Rückversicherungsunternehmens (Erstversicherer).

Zessionär Rückversicherer des Erstversicherers.

Zinsspread Risikoprämie in Form einer Zinsmarge, die vom Emittenten eines festverzinslichen Wertpapiers als Aufschlag gegenüber einem als risikolos betrachteten Referenzzinsatz (zum Beispiel einer deutschen Bundesanleihe) an einen Investor bezahlt werden muss. Mit der Prämie wird das eingegangene Risiko einer möglichen Zahlungsunfähigkeit des Emittenten abgedeckt. Ein hoher Spread deutet auf eine hohe Ausfallwahrscheinlichkeit hin und ist somit ein Indikator für eine niedrige Bonität und umgekehrt.

Zinsstruktur Verhältnis verschiedener Zinssätze in Abhängigkeit von der Laufzeit einer Anlage, zum Beispiel eines festverzinslichen Wertpapiers. In der Regel steigt der Zinssatz mit der Laufzeit. Eine solche Zinsstruktur wird deshalb als steigend (bzw. normal) bezeichnet. Die Zinsstruktur nennt man flach, wenn der Zinssatz nicht von der Laufzeit abhängt. Selten sind inverse (bzw. fallende) Zinsstrukturen. Sie treten auf, wenn für lang laufende Titel (Anleihen) weniger Zinsen bezahlt werden als für kurzfristige Titel. Die Zinsstruktur wird grafisch in der Zinsstrukturkurve veranschaulicht.

Zyklusmanagement Kontinuierliche Analyse und Management eines Zyklusverlaufs. Erst- und Rückversicherungsmärkte sowie Retrozessionsmärkte unterliegen globalen und regionalen Zyklen, die externe (Zinsentwicklung, Konjunkturentwicklung, Großschäden etc.) und interne Ursachen (Preiswettbewerb, Prämienkalkulationsmethoden etc.) haben können. Sie zu analysieren, aktiv strategische Maßnahmen zu ergreifen und in jeder Phase risikoadäquate Konditionen (Preise, Deckungsumfang und Bedingungen) sicherzustellen nennt man Zyklusmanagement.

Stichwortverzeichnis

Abschreibungen 90, 182, 186 ff., 190 f., 213 ff., 248
Aktie 10 ff., 66 f., 95 ff., 105, 214
Aktienrückkauf 67, 142, 275
Aktionärsbrief 3 ff.
Anlageergebnis 68 f.
Asset-Liability-Management (ALM) 40, 94
Aufsichtsrat 19 ff., 26 f., 42 ff., 61 f.

Bericht des Aufsichtsrats 19 ff.
Bestätigungsvermerk 285
Beteiligungen 276 ff.
Bilanzsumme 92, 202

Corporate Governance 24 ff.
Corporate Responsibility 107 f.

Diversity 26, 104
Dividende 10 ff., 65 f., 95

Eigenkapitalrendite 38, 65
Ergebnis je Aktie 13, 275
ERGO 15, 31, 34 f., 65, 76 f., 79 f., 101, 133, 140
Erneuerbare Energien 142

Finanzinstrumente, derivative 94, 177, 202
Finanzlage 92 ff.

Gesundheit 31, 35, 78, 81
Grundkapital 13, 95, 98, 214

Hauptversammlung 27, 95

Immaterielle Vermögenswerte 82, 124, 166

Kapitalanlagen 84 ff., 102, 116, 141 f., 170, 205, 243 ff.
Kapitalflussrechnung 99, 152
Kapitalmanagement 12, 37, 94 f.
Klimawandel 126
Konsolidierungskreis 162
Kunden und Kundenbeziehungen 100 ff.
Kursentwicklung 10 ff.

Lebensversicherung 76 f., 122
Liquidität 37, 117

MEAG 36, 91, 102 f., 134
Mikroversicherungen 108
Mitarbeiter 103 ff., 108
Munich Health 35 f., 81 f., 102, 134, 136, 141

Nachhaltigkeit 106 f.
Nachranganleihe 89, 93, 219
Naturkatastrophen 66, 108, 121

Pensionsrückstellungen 229 ff.
Personalausschuss 20, 43
Prüfungsausschuss 21, 43

Rating 92
RENT 142
Return on Risk adjusted Capital (RoRaC) 38 f., 59, 65 f.,
Risikokapital 15, 38 f., 118 ff.
Risikomanagement 14 f., 109 ff.
Risikomodell 14, 118 ff.
Rückstellungen, versicherungstechnische 93, 173 f.

Schaden-Kosten-Quote 40, 66, 71, 136
Schaden/Unfall 71 ff., 114
Solvabilität 92
Solvency II 38 f., 129
Strategisches Fremdkapital 93

Umsatz 66 f.
UniCredit 34

Vergütungsbericht 46 ff., 271
Vorstand 8 f., 42

Wichtige Anschriften

Deutschland
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Aktiengesellschaft in München
Königinstraße 107
80802 München
Tel.: +49 89 38 91-0
Fax: +49 89 39 90 56
www.munichre.com

Rückversicherung

Australien
Munich Holdings of Australasia PTY Limited
Munich Re House
143 Macquarie Street
Sydney, NSW 2000
Tel.: +61 2 92 72 80 00
Fax: +61 2 92 51 25 16

Großbritannien
Great Lakes Reinsurance (UK) PLC
Plantation Place
30 Fenchurch Street, 3rd Floor
London EC 3M 3AJ
Tel.: +44 20 30 03 70 00
Fax: +44 20 30 03 70 10
www.greatlakes.co.uk

Kanada
Munich Reinsurance Company of Canada
Munich Re Centre
390 Bay Street, 22nd Floor
Toronto, Ont., M5H 2Y2
Tel.: +1 416 3 66-92 06
Fax: +1 416 3 66-43 30
www.mroc.com

Temple Insurance Company
Munich Re Centre
390 Bay Street, 21st Floor
Toronto, Ont., M5H 2Y2
Tel.: +1 416 3 64-28 51
Fax: +1 416 3 61-11 63
www.templeinsurance.ca

Schweiz
New Reinsurance Company Ltd.
Zollikerstrasse 226
CH-8008 Zürich
Tel.: +41 (0) 58 226 65 00
Fax: +41 (0) 44 811 99 01
www.newre.com

Südafrika
Munich Reinsurance Company of Africa Limited
Munich Re Centre
47 Empire Road, Parktown
Johannesburg 2193
Tel.: +27 11 242-20 00
Fax: +27 11 242-22 00

USA
Munich Reinsurance America, Inc.
555 College Road East
Princeton, NJ 08543-5241
Tel.: +1 609 243-4200
Fax: +1 609 243-4257
www.munichreamerica.com

Munich American Reassurance Company
56 Perimeter Center East, N.E.
Atlanta, GA 30346-2290
Tel.: +1 770 350-3200
Fax: +1 770 350-3300
www.marclife.com

Weitere Anschriften finden Sie im Internet unter
www.munichre.com

Erstversicherung

ERGO Versicherungsgruppe AG
Victoriaplatz 2
40198 Düsseldorf
Tel.: 0800 3746-000
Tel.: +49 211 477-7100 (aus dem Ausland)
Fax: +49 211 477-1500
www.ergo.com

Deutschland

D.A.S. Deutscher Automobil Schutz
Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs AG
Thomas-Dehler-Straße 2
81728 München
Tel.: 0800 3746-555
Tel.: +49 89 6275-7101 (aus dem Ausland)
Fax: +49 89 6275-1650
kundenservice@das.de
www.das.de

DKV Deutsche Krankenversicherung AG
Aachener Straße 300
50933 Köln
Tel.: 0800 3746-444
Tel.: +49 221 578-94005 (aus dem Ausland)
Fax: 01805/786000

ERGO Direkt Versicherungen
Karl-Martell-Straße 60
90344 Nürnberg
Tel.: 0800 666-9000
Fax: 0800 701-1111
www.ergodirekt.de

ERGO Lebensversicherung AG
Überseering 45
22297 Hamburg
Tel.: 0800 3746-222
Tel.: +49 211 477-7100 (aus dem Ausland)
Fax: +49 40 6376-3302
www.ergo.de

ERGO Versicherung AG
Victoriaplatz 1
40198 Düsseldorf
Tel.: 0800 3746-333
Tel.: +49 211 477-7100 (aus dem Ausland)
Fax: 01803/123-460
www.ergo.de

ERV Europäische Reiseversicherung AG
Rosenheimer Straße 116
81669 München
Tel.: +49 89 4166-00
Fax: +49 89 4166-27 17
contact@erv.de
www.reiseversicherung.de

Weitere Anschriften finden Sie im Internet unter
www.ergo.com

Munich Health

Munich Health Holding AG
Königinstraße 107
80802 München

Nord-/Ost-/Zentraleuropa

Munich Health Northern/Eastern/Central Europe
Königinstraße 107
80802 München

Südeuropa und Lateinamerika

Munich Health Southern Europe and Latin America
Königinstraße 107
80802 München

Nordamerika

Munich Health North America, Inc.
555 College Road East
Princeton, NJ 08543
USA
www.munichhealthna.com

Mittlerer Osten und Afrika

Munich Health Middle East and Africa
Munich Re Underwriting Agents (DIFC) Ltd.
Level 4, Unit 4, Currency House (Al Fatan)
Dubai International Financial Center
P.O.Box 506512
United Arab Emirates

Asien-Pazifik

Munich Health Asia Pacific
Munich Reinsurance Singapore Branch
20 Collyer Quay
#13-01 Tung Centre
Singapore 049319
Republic of Singapore

Weitere Anschriften finden Sie im Internet unter
www.munichhealth.com

Impressum/Service

© 2014
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
www.munichre.com

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

Verantwortlich für den Inhalt
Group Reporting
Group Communications

Redaktionsschluss:
6. März 2014
Veröffentlichungsdatum Internet:
20. März 2014
Erscheinungsdatum Druckversion:
8. April 2014

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

Bildnachweis
S. 3, 8, 9, 19: Andreas Pohlmann
S. 7 links und rechts oben: Corbis
S. 7 links unten: Shutterstock
S. 7 rechts unten: Christoph Bünten

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

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

www.munichre.com/geschaeftsbericht2013

www.munichre.com/annualreport2013

Service für Privatanleger
Alexander Rappl
Telefon: +49 89 3891-2255
Fax: +49 89 3891-4515
shareholder@munichre.com

Service für Investoren und Analysten
Christian Becker-Hussong
Telefon: +49 89 3891-3910
Fax: +49 89 3891-9888
ir@munichre.com

Service für die Presse
Johanna Weber
Telefon: +49 89 3891-2695
Fax: +49 89 3891-3599
presse@munichre.com

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

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

Quartalszahlen

		31.12.2013	30.9.2013	30.6.2013	31.3.2013
Bilanz					
Kapitalanlagen	Mio. €	209.474	210.275	209.363	216.245
Eigenkapital	Mio. €	26.226	25.869	25.656	28.627
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mio. €	187.739	188.546	186.486	187.944
Bilanzsumme	Mio. €	254.288	256.294	254.761	261.042
Aktie					
Kurs je Aktie	€	160,15	144,45	141,40	145,90
Börsenwert der Münchener Rück AG	Mrd. €	28,7	25,9	25,4	26,2
Sonstige					
Schaden-Kosten-Quote					
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	92,1	93,1	92,4	85,7
Erstversicherung Schaden/Unfall	%	97,2	97,1	96,0	95,9
Munich Health	%	98,3	98,0	98,9	99,4
Mitarbeiter		**44.665**	**45.240**	**45.119**	**45.375**

Mio. €	Gesamt	Q4 2013	Q3 2013	Q2 2013	Q1 2013
Gebuchte Bruttobeiträge	**51.060**	**12.470**	**12.497**	**12.809**	**13.284**
1. Verdiente Beiträge					
Brutto	50.840	12.771	12.544	13.025	12.500
Abgegeben an Rückversicherer	1.668	411	433	420	404
Netto	49.172	12.360	12.111	12.605	12.096
2. Technischer Zinsertrag	6.764	1.720	1.735	1.468	1.841
3. Leistungen an Kunden					
Brutto	40.698	9.967	10.687	10.296	9.748
Anteil der Rückversicherer	782	155	228	231	168
Netto	39.916	9.812	10.459	10.065	9.580
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
Brutto	12.690	3.322	2.731	3.486	3.151
Anteil der Rückversicherer	326	85	83	98	60
Netto	12.364	3.237	2.648	3.388	3.091
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)	**3.656**	**1.031**	**739**	**620**	**1.266**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen					
Erträge aus Kapitalanlagen	13.196	3.415	3.315	3.423	3.043
Aufwendungen für Kapitalanlagen	5.539	1.420	1.216	1.867	1.036
Gesamt	7.657	1.995	2.099	1.556	2.007
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	7	–54	37	33	–9
7. Sonstige operative Erträge	782	264	165	198	155
8. Sonstige operative Aufwendungen	922	294	211	200	217
9. Umgliederung technischer Zinsertrag	–6.764	–1.720	–1.735	–1.468	–1.841
10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.–9.)	**753**	**245**	**318**	**86**	**104**
11. Operatives Ergebnis	**4.409**	**1.276**	**1.057**	**706**	**1.370**
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis	–673	–235	–407	–141	110
13. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	29	29	–	–	–
14. Finanzierungsergebnis	–257	–55	–59	–75	–68
15. Ertragsteuern	108	–241	–41	–52	442
16. Konzernergebnis	**3.342**	**1.198**	**632**	**542**	**970**
davon:					
auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.313	1.189	633	528	963
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	29	9	–1	14	7

€	Gesamt	Q4 2013	Q3 2013	Q2 2013	Q1 2013
Ergebnis je Aktie	**18,50**	**6,65**	**3,53**	**2,94**	**5,39**

Unsere Marken

Munich Re (Gruppe)

Rückversicherung

Munich RE

- The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company
- New Reinsurance Company Ltd.
- American Modern Insurance Group, Inc.

Munich Health

MUNICH HEALTH

- Munich Re
- DKV Seguros
- DKV Belgium
- DKV Luxembourg
- Globality Health
- Daman National Health Insurance
- Apollo Munich Health Insurance
- MedNet
- Storebrand

Erstversicherung

ERGO

- ERGO Lebensversicherung
- ERGO Versicherung
- ERGO Direkt
- ERGO Austria
- ERGO Hestia
- ERGO Türkei
- ERGO Belgien
- ERGO Italia
- almeda Assistance and Health services
- D.A.S. Rechtsschutz-versicherung
- Deutsche Krankenversicherung
- Europäische Reiseversicherung

Asset Management

MEAG MUNICH ERGO AssetManagement

Die Darstellung ist exemplarisch und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die genauen Beteiligungsverhältnisse entnehmen Sie bitte der Aufstellung des Anteilsbesitzes auf Seite 276 ff.

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

- Rückversicherung: Seit 1880 versichern wir Versicherungen.
- Munich Health: Gute Positionierung auf dem internationalen Gesundheitsmarkt.
- Erstversicherung: Unsere Erstversicherer bieten Sicherheit vorwiegend für Privatkunden und den gewerblichen Mittelstand.
- Unser Tochterunternehmen MEAG verwaltet unsere Kapitalanlagen und bietet daneben Investmentprodukte für Privatkunden und institutionelle Anleger.

Termine 2014

20. März 2014
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2013

30. April 2014
Hauptversammlung

8. Mai 2014
Zwischenbericht zum 31. März 2014

7. August 2014
Zwischenbericht zum 30. Juni 2014

7. August 2014
Halbjahres-Pressekonferenz

6. November 2014
Zwischenbericht zum 30. September 2014

Termine 2015

11. März 2015
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2014

23. April 2015
Hauptversammlung

7. Mai 2015
Zwischenbericht zum 31. März 2015

6. August 2015
Zwischenbericht zum 30. Juni 2015

6. August 2015
Halbjahres-Pressekonferenz

5. November 2015
Zwischenbericht zum 30. September 2015

© 2014
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107, 80802 München

Bestellnummer 302-08162