Geschäftsbericht der Münchener-Rück-Gruppe 2005

Wir bahnen Chancen den Weg

Münchener Rück
Munich Re Group

Wichtige Kennzahlen (IFRS)
Münchener-Rück-Gruppe

		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	**38,2**	38,1	40,4	40,0	36,1
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	**4 137**	3 369*	1 971	–20	–445
Ertragsteuern	Mio. €	**1 009**	712	1 752	–605	–1 070
Konzernergebnis	Mio. €	**2 743**	1 887*	–468*	214*	395*
davon: auf Minderheitsanteile entfallend	Mio. €	**72**	54*	–34*	–74*	145*
Kapitalanlagen	Mrd. €	**177,2**	178,1	171,9	156,3	162,0
Eigenkapitalrendite	%	**12,3**	9,5***	–3,0***	1,1***	1,6***
Eigenkapital	Mrd. €	**24,7**	20,6*	19,3*	13,9	19,4
Nichtbilanzierte Bewertungsreserven**	Mrd. €	**2,6**	3,2	1,8	1,1	16,4
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	**154,1**	154,3	147,5	143,0	138,6
Mitarbeiter zum 31. Dezember		**37 953**	40 962	41 431	41 396	38 317

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).
**Einschließlich der Anteile, die auf andere Gesellschafter und Versicherungsnehmer entfallen.
***Vorjahreszahlen aufgrund geänderter Bewertungsmethode angepasst.

Rückversicherung*

		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	**22,3**	22,4	24,8	25,4	22,2
Kapitalanlagen	Mrd. €	**87,0**	81,2	80,4	68,6	71,0
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	**63,4**	58,2	56,7	55,3	50,8
Reservesätze Schaden/Unfall	%	**295,8**	243,8	205,0	201,1	245,6
Groß- und Größtschäden (netto)	Mio. €	**3 293**	1 201	1 054	1 844	3 407
davon: Schäden aus Naturkatastrophen	Mio. €	**2 629**	713	288	577	212
Schaden-Kosten-Quote Nichtleben	%	**110,5**	98,9	96,7	122,4	135,1

*Vor Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Erstversicherung*

		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	**17,6**	17,5	17,6	16,6	15,7
Kapitalanlagen	Mrd. €	**105,9**	115,0	108,3	104,4	103,6
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	**90,7**	96,1	91,0	88,4	87,4
Reservesätze Schaden/Unfall	%	**113,1**	116,8	114,5	116,3	113,9
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	**93,1**	93,0	96,4	99,9	101,4

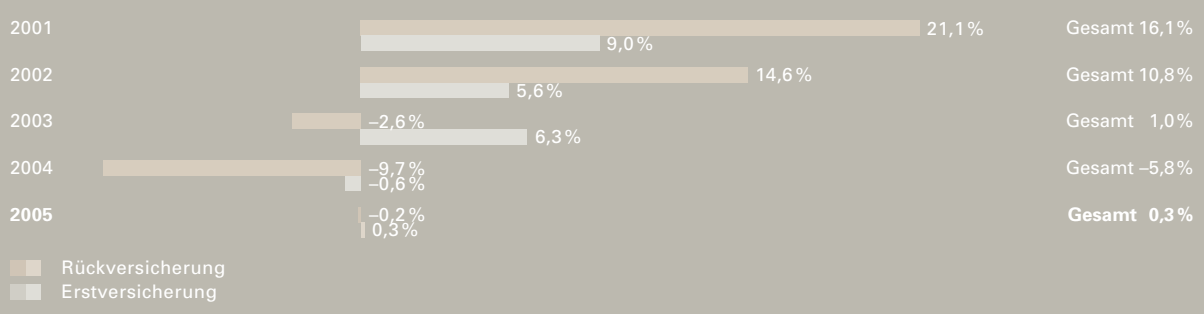
*Vor Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Unsere Aktie

		2005	2004	2003	2002	2001
Ergebnis je Aktie	€	**11,70**	8,01	–2,25	1,54*	1,34*
Dividende je Aktie	€	**3,10**	2,00	1,25	1,25	1,25
Ausschüttung	Mio. €	**707**	457	286	223	221
Kurs der Aktie zum 31. Dezember	€	**114,38**	90,45	96,12	114,00	305,00
Börsenwert der Münchener Rück zum 31. Dezember	Mrd. €	**26,3**	20,8	22,1	20,4	54,0

*Nach Berücksichtigung der Kapitalerhöhung im November 2003.

Umsatzentwicklung



Die Münchener-Rück-Gruppe

Unsere Geschäftstätigkeit umfasst alle Aspekte der Übernahme von Risiken im Erst- und Rückversicherungsgeschäft. Weltweit gehören wir zu den größten Rückversicherern, in Deutschland zu den größten Erstversicherern.

Rückversicherung: Seit 1880 versichern wir Versicherungen.

Erstversicherung: Unsere Erstversicherer – die ERGO-Gruppe mit ihren Marken VICTORIA, Hamburg-Mannheimer, DKV, D.A.S. und KarstadtQuelle Versicherungen sowie die Europäische Reiseversicherung – bieten Sicherheit für Privatkunden und den gewerblichen Mittelstand.

Unser Tochterunternehmen MEAG verwaltet unsere Kapitalanlagen und bietet daneben Investmentprodukte für Privatkunden und institutionelle Anleger.

Münchener-Rück-Gruppe

Rückversicherung

Münchener Rück AG

	Münchener Rück Munich Re Group
American Re-Insurance Company	AMERICAN RE
Munich American Reassurance Company	MARC Life
Munich Reinsurance Company of Canada	MROC
Temple Insurance Company	Temple
Munich Holdings of Australasia Pty Limited	MHA Munich Re Group
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd.	MRoA
Münchener Rück Italia S.p.A.	MRI
Neue Rückversicherungs-Gesellschaft	nr nouvelle ré neue rück new re
Great Lakes Reinsurance (UK) PLC	Great Lakes UK

Erstversicherung

ERGO Versicherungsgruppe AG

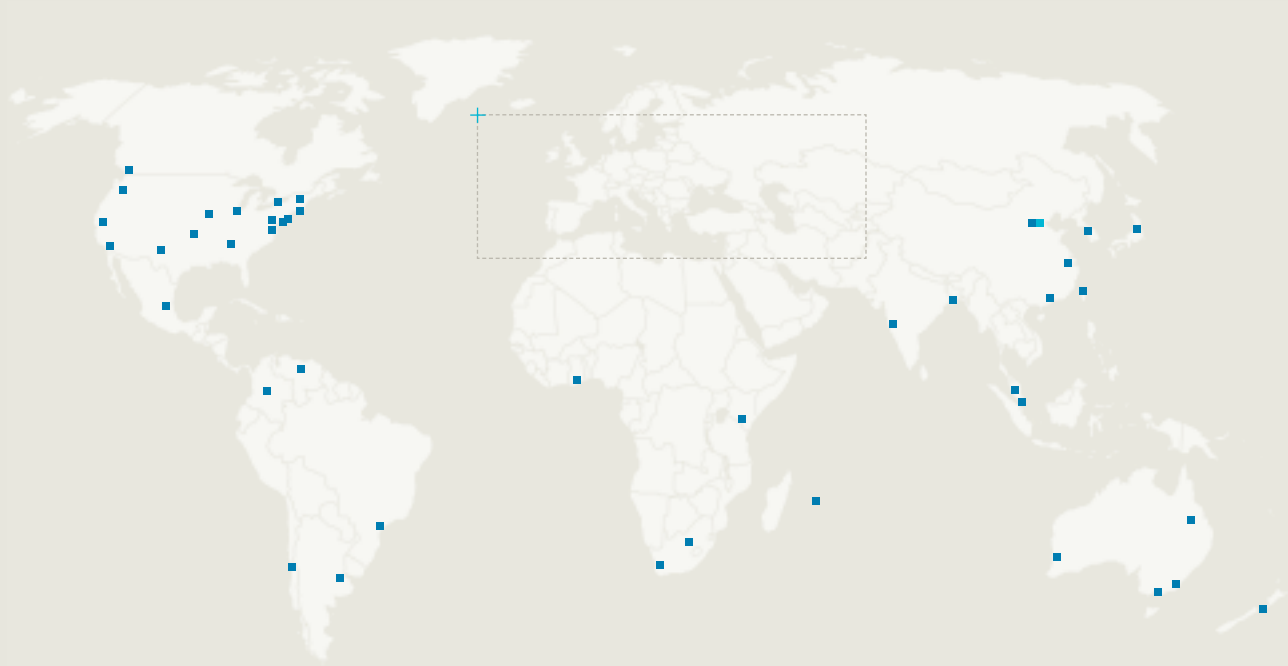
	ERGO
VICTORIA	VICTORIA
Hamburg-Mannheimer	HAMBURG MANNHEIMER
Deutsche Krankenversicherung AG	DKV
Deutscher Automobil Schutz	DAS
KarstadtQuelle Versicherungen	KarstadtQuelle Versicherungen
ERGO Previdenza S.p.A.	ERGO Previdenza
ERGO Hestia S.A.	HESTIA

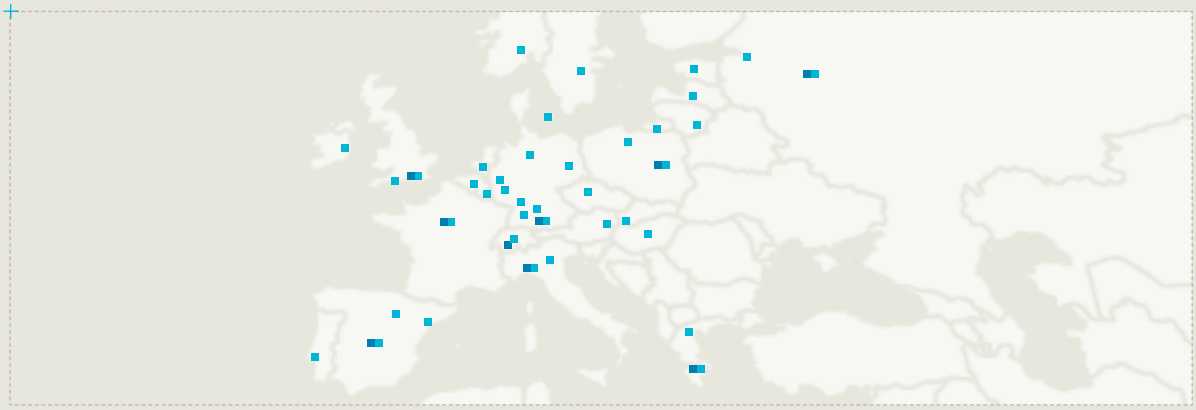
Europäische Reiseversicherung AG	DIE EUROPÄISCHE. Reiseschutz und mehr...
Mercur Assistance AG	
Munich Re Underwriting Ltd.	Watkins Syndicate

Assetmanagement

MUNICH ERGO AssetManagement GmbH	MEAG

Standorte der Münchener-Rück-Gruppe





Rückversicherung

Europa: München, Athen, Genf, London, Madrid, Mailand, Moskau, Paris, Warschau

Asien: Hongkong, Kalkutta, Kuala Lumpur, Mumbai, Peking, Schanghai, Seoul, Singapur, Taipeh, Tokio

Nordamerika: Atlanta, Boston, Chicago, Columbus, Dallas, Hartford, Kansas City, Los Angeles, New York, Philadelphia, Princeton, San Francisco, Seattle, Montreal, Toronto, Vancouver, Waltham

Südamerika: Bogotá, Buenos Aires, Caracas, Mexiko-Stadt, Santiago de Chile, São Paulo

Afrika: Accra, Johannesburg, Kapstadt, Nairobi, Réduit

Australien: Auckland, Brisbane, Melbourne, Perth, Sydney

Erstversicherung

Europa: München, Agrate Brianza, Amsterdam, Athen, Barcelona, Berlin, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Dublin, Düsseldorf, Frankfurt/Main, Fürth, Hamburg, Hilden, Königsberg, Köln, Kopenhagen, Lausanne, Lissabon, London, Luxemburg, Madrid, Mailand, Moskau, Munsbach, Neuilly-sur-Seine, Nürnberg, Oslo, Ostfildern, Prag, Riga, Saragossa, Stockholm, St. Petersburg, Strassen, Tallinn, Thessaloniki, Verona, Wilna, Warschau, Wien, Zoppot

Asien: Peking

Jahresrückblick 3

Aktionärsbrief 4

Mitglieder des Vorstands 8

Bericht des Aufsichtsrats 10

Unternehmensporträt 13

Fall 1_Hurrikane 16

Fall 2_Retrozession 18

Fall 3_Wiehltalbrücke 22

Fall 4_Gesundheitsprogramme 24

Fall 5_Abu Dhabi 26

Münchener-Rück-Aktie 30

Strategie 36

Konzernlagebericht 40

Münchener-Rück-Gruppe 42

Rahmenbedingungen 55

Geschäftsverlauf 61

Finanzlage 98

Weitere Erfolgsfaktoren 104

Corporate Governance 110

Ausblick 118

Risikobericht 123

Konzernabschluss und -anhang 136

Konzernabschluss 138

Konzernanhang 152

Verbundene Unternehmen 208

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers 211

Allgemeine Informationen

Glossar 213

Stichwortverzeichnis 221

Wichtige Anschriften 222

CHANCE : RISIKO

Risiko ist unser Geschäft. Die Ausstellung CHANCE : RISIKO zeigte im Münchner Haus der Kunst die zwei Seiten der Risikomedaille. Wir greifen das Plädoyer für eine Wagniskultur noch einmal auf.

Komplex, vernetzt, verletzlich

Wissen steht niemals still: Welche neuen Risiken entwickeln sich in einer immer komplexeren Welt? Wie müssen Risikoszenarien angelegt sein, damit sie chaotische Systeme abbilden? Die Natur ist so ein chaotisches System aus unzähligen kleinen Faktoren, die sich auf das Ganze auswirken. Für Geologen ist es deshalb zum Beispiel extrem schwierig, Erdbeben, Vulkanausbrüche oder andere geologisch bedingte Naturkatastrophen vorherzusagen.

Jahresrückblick

ERGO verkauft BHW-Anteile
Um ihre Beteiligungen im Finanzsektor weiter abzubauen, veräußert die ERGO ihre BHW-Anteile an die Postbank. Gleichzeitig vereinbart sie mit der Postbank AG eine Vertriebskooperation für Versicherungs- und Fondsprodukte. Seite 86

Münchener Rück Stiftung gegründet
Zu ihrem 125-jährigen Bestehen ruft die Münchener Rück eine Stiftung ins Leben, die unter dem Motto „Vom Wissen zum Handeln" steht. Erstes Projekt ist die Finanzierung eines UN-Lehrstuhls am Institut für Umwelt und Menschliche Sicherheit, der sich der internationalen Forschung zur Katastrophenvorsorge widmet. Seite 108

CHANCE : RISIKO im Münchner Haus der Kunst
In ihrem Jubiläumsjahr zeigt die Münchener Rück vom 1. Juli bis 1. November eine Ausstellung zu den Themen Sicherheit und Unsicherheit, Wissen und Nichtwissen, Chance und Gefahr. Seite 2, 13, 30, 36, 40, 136, 212

25 Jahre Dr.-Horst-K.-Jannott-Stipendium
Benannt nach dem Stifter und ehemaligen Vorstandsvorsitzenden Dr. Horst K. Jannott ermöglicht das Stipendium ambitionierten Nachwuchsmanagern einen zweimonatigen Aufenthalt an der renommierten Georgia State University in Atlanta.

Abschließende Nachreservierung bei der American Re
Für die noch nicht abgewickelten Schäden von 1997 bis Mitte 2002 erhöht die American Re ihre Rückstellungen um 1,4 Milliarden US$ und zieht damit einen Schlussstrich unter die Nachreservierungen der letzten Jahre. Seite 79

Neue Vorstandsmitglieder
Der Aufsichtsrat bestellt Dr. Thomas Blunck und Dr. Wolfgang Strassl zu ordentlichen Mitgliedern des Vorstands. Blunck ist verantwortlich für das Ressort Special and Financial Risks sowie Informatik, Strassl für Leben und Gesundheit sowie Personal. Seite 8 f.

HVB-Anteile gegen UniCredit-Aktien getauscht
Die Münchener-Rück-Gruppe nimmt das Umtauschangebot der UniCredit an, verkauft etwa ein Drittel der übernommenen UniCredit-Aktien und hält nun einen Anteil von unter 5 % an der italienischen Großbank. Seite 95

Teuerstes Naturkatastrophenjahr der Versicherungsgeschichte
Insbesondere die außergewöhnlich aktive und schadenträchtige Hurrikansaison sorgt für die negative Naturkatastrophenbilanz von über 90 Milliarden US$ versicherten Schäden weltweit. Wirbelsturm Katrina ist das teuerste Versicherungsereignis aller Zeiten. Seite 6, 70

Karlsruher Versicherungsgruppe verkauft
Die Münchener Rück veräußert die Karlsruher Versicherungsgruppe an die Württembergische Leben und richtet damit ihr Erstversicherungsgeschäft noch klarer aus. Seite 83, 95

Katastrophenbonds für Stürme in Westeuropa erfolgreich platziert
Um ihr Risikomanagement weiter zu diversifizieren, nutzt die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft eine Anleihe über insgesamt 110 Millionen €. Damit sichert sie sich gegen schwere Sturmereignisse in Westeuropa ab. Seite 20, 82

ERGO Trust und MEAG unter einem Dach
Die Immobilienaktivitäten von MEAG und ERGO Trust sind seit 1. Januar 2006 bei der MEAG am Standort München gebündelt und werden von hier aus weltweit einheitlich gesteuert. Seite 92

Private Krankenversicherung für Abu Dhabi
Die Münchener Rück unterzeichnet eine Kooperationsvereinbarung mit der „General Authority for Health Services Abu Dhabi". Sie erhält damit den Auftrag, den Spezialkrankenversicherer DAMAN aufzubauen. Seite 26, 69

Sehr geehrte Aktionäre,

in der Münchener-Rück-Gruppe blicken wir auf ein ereignisreiches Jubiläumsjahr 2005 zurück, das wir insgesamt sehr erfolgreich abgeschlossen haben. Den Rekordgewinn 2004 von 1,9 Milliarden € steigerten wir auf 2,7 Milliarden €. Unser Ergebnisziel von 12 % auf das IFRS-Eigenkapital nach Steuern haben wir mit einer Rendite von 12,3 % übertroffen. Dies erlaubt es uns, die Dividende substanziell um 55 % zu erhöhen auf jetzt 3,10 € je Aktie.

Sehr gut verlief das Basisgeschäft unserer Erst- und Rückversicherung, also das versicherungstechnische Geschäft unterhalb der Schwelle von Groß- und Katastrophenrisiken. In der Erstversicherung ist das schon seit geraumer Zeit so. Doch auch in der Rückversicherung hat sich das Basisgeschäft seit einigen Jahren kontinuierlich verbessert und längst eine ausgezeichnete Qualität erreicht. Das ist das Verdienst unserer konsequenten Linie, zyklischen Schwankungen der Märkte auch dann nicht zu folgen, wenn dies Beitragsvolumen kostet.

Auf der Habenseite des Geschäftsjahres sehe ich in der Rückversicherung auch unsere Entscheidung, mit einem Bündel verschiedener Maßnahmen das Thema „Nachreservierungen für das Geschäft der American Re“ zu beenden. Diese Entscheidung war zwar mit einem finanziellen Kraftakt verbunden, aber wir haben die Münchener Rück damit von einer Last befreit, die ihr Bild in der Öffentlichkeit und insbesondere auf dem Kapitalmarkt belastete.

Bei den Kapitalanlagen bauten wir Konzentrationsrisiken und Beteiligungen außerhalb unseres Kerngeschäfts weiter ab und entsprachen so unserer Strategie, die Diversifikation der Risiken auch auf der Aktivseite der Bilanz voranzubringen. Die Erlöse vor allem aus dem Verkauf unserer Beteiligung an der MAN und der Karlsruher Versicherungsgruppe, dem Abbau unserer Anteile an der Allianz und der Commerzbank sowie dem Umtausch der HVB- in UniCredit-Aktien mit der anschließenden Rückführung der UniCredit-Beteiligung auf unter 5 % schlugen mit 2,1 Milliarden € positiv im Kapitalanlageergebnis zu Buche. Insofern wirkte sich unsere Diversifikationsstrategie auch auf das Jahresergebnis erfreulich aus.

Dem steht die gewaltige Belastung aus der Naturkatastrophenserie im Sommer und Herbst gegenüber. 2005 kann mit Fug und Recht als „Jahr der Naturkatastrophen“ bezeichnet werden. Nicht nur die Hurrikane mit ihren großen Schäden, insbesondere in den USA, bestimmten die Schlagzeilen. Das schwere Erdbeben in Pakistan, bei dem sehr viele Menschen ihr Leben verloren, und die katastrophalen Überschwemmungen im Alpenraum, mit Schwerpunkt in der Schweiz, tragen ebenso zu diesem Bild bei. Unser Ergebnis

Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück

beeinflussten vor allem die Schäden aus Hurrikan Katrina, für den wir mit Aufwendungen von über 1,6 Milliarden € rechnen. Insgesamt veranschlagen wir für die Naturkatastrophen 2005 auf Gruppenebene 2,6 Milliarden €. Während Naturkatastrophenschäden im vergangenen Jahr nicht weniger als fast 18 % der gesamten Beitragseinnahmen der Rückversicherungsgruppe verzehrten, waren es im Zehnjahreszeitraum von 1995 bis 2004 durchschnittlich nur 3 % p. a.; der Zehnjahresdurchschnitt von 1996 bis 2005 wird allein durch die Schäden des letzten Jahres auf 4,6 % angehoben. Ausdrücklich hinweisen will ich jedoch darauf, dass wir unsere Preis- und Bedingungspolitik im Naturkatastrophengeschäft nicht retrospektiv festlegen, also nicht allein mit „Rückblick" auf die Schadendaten vieler Jahrzehnte, sondern selbstverständlich auch prospektiv: mit Rücksicht auf erwartete Entwicklungen, beispielsweise des Klimas.

Die Hurrikansaison 2005 verdeutlichte, dass sich die Gefährdungssituation nochmals verschärft hat. Deshalb müssen einige Aspekte der Risiken neu eingeschätzt werden; damit ist ebenso eine Anpassung der Modelle notwendig, mit denen wir arbeiten, um die Risiken naturwissenschaftlich und versicherungsmathematisch bewerten und den richtigen Preis dafür kalkulieren zu können. Diese Korrekturen halte ich gleichermaßen für normal wie notwendig. Denn nur wenn unsere Underwritingkompetenz stets auf dem aktuellsten Stand der Erkenntnisse ist, können wir die Profitabilität des uns angebotenen Geschäfts angemessen beurteilen und die richtigen Entscheidungen treffen. Wir müssen auf diesem Gebiet „Klassenbester" sein, nur dann besitzen wir den so unverzichtbaren Vorsprung im Wettbewerb.

Unter dem Strich kann ich sagen, dass ich mich über die Ergebnisse, also das in den beiden Vorjahren Erreichte, durchaus freue. Ganz zufrieden oder gar selbstzufrieden bin ich allerdings nicht. Dazu bleibt nach wie vor zu viel zu tun.

Vor einem Jahr hatte ich Ihnen an dieser Stelle als Fundament unserer Strategie drei „Kardinaltugenden" beschrieben, auf denen wir unser Arbeitsprogramm für die kommenden Jahre aufbauen. Dies waren die Konzentration auf das „Risiko" als unseren eigentlichen Geschäftsgegenstand, die aktive Diversifikation der Risiken sowie die Optimierung der Managementqualität und der Methoden und Instrumente der Geschäftssteuerung. An diesen Vorgaben richten wir unsere Arbeit weiter konsequent aus, um unser wichtigstes Unternehmensziel zu erreichen: aus Risiko Wert schaffen.

Unbedingt näher eingehen will ich hier auf die Umstellung unserer extern kommunizierten Ergebnisziele, die ohne die Arbeit an den eben genannten Tugenden nicht möglich gewesen wäre. Bisher haben wir unser Ergebnisziel auf das in der Bilanz ausgewiesene

Eigenkapital, „Equity“, bezogen und als „Return on Equity“ (ROE) definiert. Das ändert sich nun. Wir orientieren uns künftig am „Return on Risk adjusted Capital“ oder kurz „RORaC“ und meinen damit ein Ergebnisziel, das sich auf das Risikokapital bezieht. Das ist meines Erachtens die einzige ökonomische Bezugsgröße, die sinnvolle Aussagen über den Erfolg unserer Geschäftstätigkeit erlaubt. Deshalb steuern und messen wir unser Geschäft intern – der Pilot war die Rückversicherung – nach dieser Methode, die wir Value-based Management nennen. So beeinflusst die Entwicklung der Marktwerte unserer Kapitalanlagen die Höhe des bilanziellen Eigenkapitals unmittelbar. Damit würde sich gleichzeitig die Ergebnisvorgabe ändern, wobei sich jedoch unser Geschäft selbst, insbesondere unsere Risikoposition, nicht verändert hat. Dasselbe gilt natürlich auch umgekehrt: Bei fallenden Marktwerten sinkt die Ergebnisvorgabe. Wenn wir nun das Risikokapital durchgängig zum Maßstab nehmen, schlagen wir eine direkte Brücke zur Entwicklung der Risiken, die wir auf der Passiv- und Aktivseite unserer Bilanz übernehmen, also indem wir Haftungen zeichnen und Kapitalanlagen erwerben. Denn im Risikokapital wird unsere Risikoposition aggregiert. Bezogen auf diese Größe müssen wir den Ertrag bringen, den Sie, unsere Aktionäre, erwarten.

Ich gestehe gerne ein, das es sich hier um eine nicht gerade leicht zugängliche Materie handelt. Mir war es aber wichtig, Ihnen die Zusammenhänge darzustellen, da Unternehmensführung und -steuerung immer „methodenlastiger“ werden und diese Fragen deshalb an Bedeutung gewinnen.

Beim Umgang mit dem „Risiko“ als ihrem Kerngeschäft unterscheidet sich die Münchener-Rück-Gruppe von den meisten Wettbewerbern. Denn wir haben – wie wir meinen – die sehr vorteilhafte Möglichkeit, Kompetenzen in der Erst- und Rückversicherung zu koordinieren und zu bündeln. Dies erlaubt es uns, integrierte Geschäftsmodelle über die gesamte Wertschöpfungskette der Assekuranz umzusetzen. Voraussetzung dafür ist natürlich, dass wir in den Entscheidungsgremien der Gruppe die geeigneten Strukturen schaffen. Das haben wir getan, indem wir im Vorstand der Münchener Rück AG je einen Ausschuss für Konzern- und für Rückversicherungsfragen eingerichtet haben. Damit können wir die Strategie für die gesamte Gruppe und davon getrennt für die Rückversicherung jeweils stringenter und gezielter festlegen und umsetzen. Die Unternehmenssteuerung und das Risikomanagement werden effizienter, Synergien stärker berücksichtigt.

Ein Gebiet, auf dem wir das fachliche Know-how aus Erst- und Rückversicherung gezielt verknüpfen und dadurch deutliche Synergieeffekte erzielen, ist der weltweite Gesundheitsmarkt. Er zeichnet sich durch hohes Wachstums- und Ertragspotenzial aus

und bietet viel Raum für Innovation. Zwei Beispiele für die Umsetzung unserer integrierten Gesundheitsmarktstrategie sind unsere Aktivitäten in China und Abu Dhabi. Auf dem Wachstumsmarkt China ist die Münchener-Rück-Gruppe über die DKV an der Neugründung des ersten privaten Krankenversicherers PICC Health beteiligt; in Abu Dhabi übernehmen wir Aufbau und Betrieb der ersten privaten Krankenversicherung, bieten Grund- und Zusatzversicherungen für ausländische Arbeitnehmer und schaffen damit eine bessere medizinische Versorgung.

Durch diese und ähnliche Initiativen wollen wir ertragsorientiert Wachstum generieren. Nach wie vor aber ist „Wachstum" für uns kein Selbstzweck. Ich betone immer wieder, dass der Profitabilität des Geschäfts eindeutig Vorrang gebührt. Darauf können Sie sich verlassen.

Auch im laufenden Jahr wollen wir weiter auf dem Weg nachhaltiger Profitabilität gehen. Wir streben 2006 einen „Return on Risk adjusted Capital" von 15 % an; das entspricht einem anvisierten Konzerngewinn zwischen 2,6 und 2,8 Milliarden €. Dieses Ziel soll Ihre Investition in die Münchener Rück weiter interessant machen.

Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück

Mitglieder des Vorstands

Was zählt für Sie, damit die Münchener Rück aus Risiko Wert schafft?

Dr. jur. Nikolaus von Bomhard

(Vorsitzender des Vorstands)
* 1956, Jurist, seit 1985 bei der Münchener Rück

Konzernentwicklung (bislang Unternehmensplanung); Presse; Revision; Zentrale Aufgaben, Oberste Führungskräfte Konzern

„Fokus und Disziplin. Wir müssen beharrlich unsere Stärken ausbauen. Damit ereichen wir das angestrebte Ergebniswachstum."

Dr. rer. pol. Thomas Blunck

(seit 1.10.2005)
* 1965, Diplombetriebswirt, seit 1999 bei der Münchener Rück

Special and Financial Risks; Informatik

„Wir müssen die ‚Risikowertkette' umfassend beherrschen – von der Einschätzung eines einzelnen Risikos über die Portfoliostrategie und Kumulkontrolle bis hin zum Schutz unserer Bilanz. Diese Komplexität ist unsere größte Herausforderung und zugleich unsere Kernkompetenz."

Georg Daschner

* 1949, Versicherungskaufmann, seit 1965 bei der Münchener Rück

Europa 2 und Lateinamerika

„Know how und know who – Eine ausgeprägte Kenntnis der Märkte, Vertrauen unserer Kunden, hohes Fachwissen, effizientes Kapitalmanagement und Innovationsbereitschaft zählen."

Dr. jur. Heiner Hasford

* 1947, Jurist, seit 1978 bei der Münchener Rück

Kapitalanlagen Konzern, Corporate Finance, M&A; Recht, Aufsicht, Compliance; Allgemeine Dienste; Betriebsorganisation

„Wir müssen die internationalen Kapitalmärkte fest im Blick haben. Mit einem erfolgreichen Assetmanagement in der Münchener-Rück-Gruppe gelingt es uns, die Kapitalbasis weiter zu stärken."

Stefan Heyd

(bis 31.12.2005)
* 1945, Jurist, seit 1975 bei der Münchener Rück

Corporate Underwriting/Global Clients

„Wissen und Kundennähe. Beim Risikowissen müssen wir die Besten sein – auch bei neuartigen Risikokomplexen. Daraus entwickeln wir individuell zugeschnittene Produkte und Lösungen für den Kunden – denn jeder Kunde ist einzigartig."

Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek

* 1961, Diplommathematiker, seit 1990 bei der Münchener Rück

Corporate Underwriting/Global Clients; Kapitalanlagen Rückversicherung; Rechnungswesen, Controlling und Central Reserving für Rückversicherung

„Risiko ist unser Geschäft, exzellentes Risikomanagement der Schlüssel zum Erfolg. Das höchste Gebot ist deshalb, unseren wissenschaftlichen und technischen Sachverstand direkt in ein State-of-the-Art-Risikomanagement zu überführen."

Christian Kluge
* 1941, Transportversicherungskaufmann, seit 1964 bei der Münchener Rück

Europa 1; Unternehmenskommunikation

„Risiken als positive Herausforderung begreifen und mit Kreativität, unternehmerischem Mut und Augenmaß anpacken, um die Chancen darin wahrnehmen zu können. Was uns den Weg verstellt, bringt uns voran."

John Phelan
* 1947, Underwriter, seit 1973 bei der Münchener Rück

Nordamerika

„Die Bereitschaft, uns ein fundiertes Verständnis der Risiken anzueignen, die unseren Kunden begegnen. Dazu kommen der Wille und die Fähigkeit, einfallsreiche und intelligente Lösungen zu entwickeln, die beiden nützen. Das Risiko ist nicht unser Feind, sondern eine Gelegenheit."

Dr. phil. Detlef Schneidawind
(bis 31.12.2005)
(Arbeitsdirektor i.S. v. § 33 MitbestG)
* 1944, Jurist, Diplomkaufmann, seit 1973 bei der Münchener Rück

Leben und Gesundheit; Personal

„Wir brauchen weiterhin Mitarbeiter, deren Qualifikation und stete Weiterbildung mit der Entwicklung der Risiken nicht nur Schritt halten, sondern sie auch antizipieren. Nur so können wir unsere Ressourcen, insbesondere unser Kapital, optimal einsetzen."

Dr. jur. Jörg Schneider
* 1958, Diplombetriebswirt, Jurist, seit 1988 bei der Münchener Rück

Rechnungswesen Konzern; Controlling Konzern; Integriertes Risikomanagement; Steuern; Investor-Relations

„Transparenz über unser Geschäft mit integrierten IT-Systemen, erstklassiges Risikomanagement, Unternehmergeist mit Verantwortung und Augenmaß. Das ist das Fundament unserer langfristig ausgerichteten, wertschaffenden Strategie."

Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl
(seit 1.10.2005)
(Arbeitsdirektor i.S. v. § 33 MitbestG)
* 1956, Diplomvolkswirt, seit 1988 bei der Münchener Rück

Leben und Gesundheit; Personal

„Dass wir Wert zuerst für unsere Kunden schaffen, dann aber auch angemessen daran partizipieren – und beides besser als andere können."

Karl Wittmann
* 1945, Versicherungskaufmann, seit 1961 bei der Münchener Rück

Asien, Australien, Afrika

„Konsens mit unseren Geschäftspartnern über das Risiko, dessen Exponierung und einen entsprechenden Preis. Konsens auch darüber, dass sich der Preis nicht ändert, wenn sich Risiko und Exponierung nicht ändern."

Weitere Details zur Geschäftsverteilung finden Sie auf Seite 51.

Bericht des Aufsichtsrats

Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat ist auch im Berichtsjahr seinen Aufgaben und Pflichten nach Gesetz und Satzung in vollem Umfang nachgekommen. Mit dem Vorstand arbeiteten wir eng zusammen: Wir berieten ihn bei der Leitung der Gesellschaft, überwachten kontinuierlich seine Geschäftsführung und wurden von ihm in alle grundsätzlichen Entscheidungen unmittelbar und zeitnah eingebunden. Seiner Berichtspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat genügte der Vorstand, indem er ihn regelmäßig und ausführlich über alle wichtigen Geschäftsvorgänge unterrichtete; seine schriftlichen und mündlichen Berichte haben wir in unseren Sitzungen intensiv und offen mit ihm diskutiert. Die Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer trafen sich vor den Aufsichtsratssitzungen jeweils gesondert mit dem Vorstandsvorsitzenden, um sich auf wichtige Themen vorzubereiten, die in den Sitzungen zu behandeln waren. Darüber hinaus tauschte ich mich während des gesamten Berichtsjahres laufend mit dem Vorstandsvorsitzenden über die wesentlichen geschäftlichen Entwicklungen der Münchener Rück aus. Prüfungsmaßnahmen gemäß § 111 Abs. 2 S. 1 AktG waren 2005 nicht erforderlich.

Schwerpunkte der Beratungen im Plenum

Das Aufsichtsratsplenum kam viermal – fast immer vollzählig – zusammen; an zwei Sitzungen waren als Gäste Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) anwesend, die seit einigen Jahren verstärkt die ihr in § 83 VAG eingeräumte Befugnis wahrnimmt, routinemäßig an Aufsichtsratssitzungen von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen teilzunehmen. Der Vorstand berichtete in den Sitzungen detailliert über die Quartalsabschlüsse und den Ausblick auf den Jahresabschluss 2005. Wir besprachen regelmäßig und eingehend die Ergebnisentwicklung der Münchener-Rück-Gruppe sowie der Geschäftsfelder Erst- und Rückversicherung. Dabei haben wir die Münchener-Rück-Gruppe mit ihren Wettbewerbern verglichen. Der Vorstand unterrichtete uns kontinuierlich über die geschäftliche Situation der großen Tochterunternehmen; vornehmlich die Lage und Entwicklung der American Re hinterfragten wir kritisch. Besondere Aufmerksamkeit schenkten wir im Berichtsjahr der strategischen Ausrichtung des Konzerns, mit der wir uns – ebenso wie mit der Planung 2006 und 2007 – mehrfach gründlich befassten. Der Vorstand hielt uns über Risikolage und Rentabilität der Gesellschaft stets auf dem Laufenden. Uns wurden verschiedene Initiativen im Integrierten Risikomanagement vorgestellt, die wir anschließend intensiv im Plenum diskutierten.

Auf Vorschlag des Vorstands berieten und beschlossen wir Änderungen der Geschäftsordnung für den Vorstand. Die neu gebildeten Ausschüsse für Konzern- und für Rückversicherungsangelegenheiten werden es dem Vorstand ermöglichen, den Gesamtkonzern mit den Geschäftsfeldern Erst- und Rückversicherung künftig noch effizienter zu führen. Den Prozess der Nachfolgeplanung und Neubestellung von Vorstandsmitgliedern haben wir besprochen und weiter verbessert. Zusätzliche in den Sitzungen behandelte Schwerpunkte waren der Personalbericht des Vorstands und die Neuordnung der Vergütungsstruktur für den Vorstand. Aufmerksam verfolgte der Aufsichtsrat auch den

Stand der Ermittlungen von Generalstaatsanwalt Spitzer in den USA und anderen Behörden zu Maklergeschäften und Finite-Re-Verträgen und ihre möglichen Konsequenzen für die Münchener Rück. Wir ließen uns ferner regelmäßig über den Stand des IT-Großprojekts Gloria unterrichten.

Zu verschiedenen aktuellen Geschäftsvorgängen informierte uns der Vorstand zum Teil auch außerhalb unserer Sitzungen, unter anderem über die Auswirkungen der Sonderwertberichtigungen der HypoVereinsbank auf den Konzernabschluss der Münchener-Rück-Gruppe, den beabsichtigten Zusammenschluss der HypoVereinsbank mit der UniCredit, die Nachreservierung der American Re, die Folgen der Hurrikane Katrina, Rita und Wilma, den Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe sowie über Umfang und Auswirkungen der Naturkatastrophen des Jahres 2005.

Arbeit der Ausschüsse

Die vier Ausschüsse des Aufsichtsrats (Personalausschuss, Ständiger Ausschuss, Prüfungsausschuss und Vermittlungsausschuss) sind mit Vertretern der Anteilseigner und Arbeitnehmer besetzt. Eine Übersicht über die Besetzung der Ausschüsse finden Sie auf S. 52.

Der Ständige Ausschuss beschäftigte sich in seinen drei Sitzungen neben der Vorbereitung der Aufsichtsratssitzungen vor allem mit Themen der Corporate Governance, mit Aktienumschreibungen und dem Übernahmeangebot der UniCredit an die HypoVereinsbank-Aktionäre.

Der Personalausschuss trat im Berichtsjahr viermal zusammen. Er befasste sich unter anderem mit den Vorstandsbezügen, insbesondere mit der Neuordnung der Vergütungsstruktur für den Vorstand, mit Vertragsanpassungen und mit der Übernahme von Aufsichtsrats-, Beirats- oder ähnlichen Mandaten durch Vorstandsmitglieder. Zudem bereitete er anstehende Vorstandsbestellungen vor und behandelte die Zielvereinbarungen mit den Vorstandsmitgliedern.

Der Prüfungsausschuss hielt 2005 insgesamt fünf Sitzungen ab. Er erörterte in Gegenwart des Abschlussprüfers ausführlich den Jahres- und Konzernabschluss und prüfte eingehend die Quartalsabschlüsse. Der Prüfungsausschuss hat es dabei begrüßt, dass der Vorstand im Berichtsjahr ein Disclosure-Committee eingerichtet hat, das bereits bei den Abschlussarbeiten für das Jahr 2004 tätig werden konnte. Der Prüfungsausschuss bereitete die Bestellung des Abschlussprüfers vor, die vom Plenum des Aufsichtsrats zu beschließen ist, holte die Unabhängigkeitserklärung des Wirtschaftsprüfers ein, beauftragte ihn, legte Prüfungsschwerpunkte fest und ließ sich von ihm einen Überblick über Art und Umfang seiner prüfungsfremden Leistungen für die Münchener Rück geben. Auch in einer außerordentlichen Sitzung befasste sich der Prüfungsausschuss mit den Schadenrückstellungen der American Re und den Konsequenzen ihrer Aufstockung. Eingehend diskutierte er überdies die Risikolage des Unternehmens, die Entwicklung der Embedded Values im Lebensrückversicherungsgeschäft und im Lebens- und Gesundheitsgeschäft 2004. Der Prüfungsausschuss ließ sich ferner über die laufenden Ermittlungsverfahren in den USA und anderen Ländern zum Maklergeschäft und zur nichttraditionellen Rückversicherung informieren und nahm den Jahresbericht 2004 der Internen Revision entgegen.

Der Vermittlungsausschuss gemäß § 27 Abs. 3 MitbestG musste im Berichtsjahr nicht einberufen werden.

Über die Arbeit der Ausschüsse wurde das Plenum des Aufsichtsrats regelmäßig und umfassend unterrichtet.

Jahres- und Konzernabschluss

Die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat den Jahres- und den Konzernabschluss der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft zum 31. Dezember 2005 sowie die Lageberichte der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft und des Konzerns geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Alle Aufsichtsratsmitglieder erhielten unverzüglich die Berichte des Abschlussprüfers. Der Prüfungsausschuss hat den Jahres- und Konzernabschluss und die Lageberichte vorab geprüft und mit dem Abschlussprüfer in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 12. März 2006 ausführlich erörtert; dabei wurde auch auf die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers eingegangen, um die Prüfung durch das Plenum vorzubereiten. Der Prüfungsausschuss informierte das Aufsichtsratsplenum in der Bilanzsitzung am 13. März 2006 über seine Prüfungen und die Erörterungen mit dem Abschlussprüfer.

Nach dem Prüfungsausschuss prüfte auch der Aufsichtsrat den Jahresabschluss, den Konzernabschluss, den Lage-

bericht, den Konzernlagebericht sowie den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns. Der Aufsichtsrat stimmt mit dem Prüfungsergebnis des Abschlussprüfers überein und hat auch nach dem abschließenden Ergebnis seiner eigenen Prüfung keine Einwände gegen den Jahres- und Konzernabschluss. In der Bilanzsitzung am 13. März 2006 billigte der Aufsichtsrat daher den Jahres- und den Konzernabschluss aufgrund der Vorabprüfung durch den Prüfungsausschuss und als Ergebnis seiner eigenen Prüfung und stellte den Jahresabschluss damit fest. Den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns unterstützen wir uneingeschränkt.

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat der Münchener Rück unterstützt nachdrücklich eine gute Corporate Governance. Er hat deshalb der Hauptversammlung 2005 eine Satzungsänderung vorgeschlagen, welche die Aufsichtsratsvergütung neu regelt: Die Festvergütung wurde erhöht, sodass die Gesamtvergütung nun unabhängiger vom Unternehmenserfolg ist; eine ergebnisorientierte anstelle einer dividendenabhängigen variablen Vergütung gewährleistet, dass die Bemessungsgrundlage vom Aufsichtsrat nicht unmittelbar beeinflusst werden kann. In Abwesenheit des Vorstands überprüften wir ein weiteres Mal die Effizienz der Aufsichtsratstätigkeit und überwachten die Umsetzung der vorgeschlagenen Maßnahmen. Näheres zu diesem Thema erfahren Sie im Kapitel „Corporate Governance“ ab S. 110.

Vorstand und Aufsichtsrat haben am 8. November 2005 eine Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgegeben, die sowohl auf der Website der Gesellschaft als auch auf S. 112 veröffentlicht ist.

Besetzung des Vorstands

Zum 1. Oktober 2005 haben wir Dr. Thomas Blunck zum Mitglied des Vorstands berufen. Herr Dr. Blunck, seit 1999 Mitarbeiter der Münchener Rück, war zuletzt Geschäftsbereichsleiter im Ressort Special and Financial Risks, das nun ebenso wie das Ressort Informatik in seine Vorstandsverantwortung fällt.

Ebenfalls zum 1. Oktober 2005 hat der Aufsichtsrat Dr. Wolfgang Strassl zum Mitglied des Vorstands und mit Wirkung vom 1. Januar 2006 zum Arbeitsdirektor der Gesellschaft bestellt. Herr Dr. Strassl ist seit 1988 bei der Münchener Rück und leitete zuletzt einen Geschäftsbereich im Ressort Leben und Gesundheit, für das er nun neben dem Ressort Personal als Vorstandsmitglied verantwortlich ist.

Zum 31. Dezember 2005 sind die Herren Stefan Heyd und Dr. Detlef Schneidawind aus dem Vorstand der Gesellschaft ausgeschieden und in den Ruhestand getreten. Beiden danken wir für ihre langjährige erfolgreiche Arbeit und ihr großes persönliches Engagement in verantwortungsvoller Position.

Im Namen des Aufsichtsrats danke ich an dieser Stelle den Mitgliedern des Vorstands und allen Mitarbeitern sehr herzlich für ihren unermüdlichen Einsatz, der im Jubiläumsjahr der Münchener Rück ein neues Rekordergebnis ermöglicht hat.

München, den 13. März 2006

Für den Aufsichtsrat

Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Vorsitzender

Unternehmensporträt

126 Jahre Erfahrung im professionellen Umgang mit dem Risiko heißt, genau zu wissen, wo die Chancen liegen, in denen Wert steckt.

Sicher ist sicher ist sicher falsch

Unsere Lebensbereiche sind eingesponnen in einen dichten Sicherheitskokon. Doch indem wir bekannte Risiken bewältigen, tun sich neue auf. Der technische Fortschritt ist vom Risiko nicht zu trennen. Blindes Vertrauen in Sicherheitsstandards wiegt uns in falscher Sicherheit. Die Titanic ist das tragische Paradebeispiel dafür: Im Bewusstsein, das sicherste Schiff der Welt zu haben, steuerte es der Kapitän auf dem riskanteren Nordkurs gegen einen Eisberg.

Wir bahnen Chancen den Weg

Es gibt kein Leben ohne Risiko – keine Meisterschaft ohne Training. Der Begriff Risiko stammt aus dem Italienischen und soll in seiner ursprünglichen Bedeutung das Umschiffen von Klippen bezeichnet haben. Von Anfang an ging es also darum, die Bedrohung für Hab und Gut zu bewältigen.

Schon den Seedarlehen der Phönizier in der Antike und den ersten Transportversicherungspolicen in lombardischen Handelshäusern im 14. Jahrhundert lag das wichtigste Element der Versicherung zugrunde: das Risiko auf viele Schultern einer Risikogemeinschaft zu verteilen. Die internationale Risikoverteilung war dann auch das Leitmotiv Carl Thiemes, als er 1880 die Münchener Rück als professionellen Rückversicherer gründete.

Mit über 5 000 Kunden in rund 160 Ländern gehört die Münchener Rück heute zu den Weltmarktführern in der Rückversicherung. Seitdem sie 1997 in Deutschland aus vier traditionsreichen Erstversicherungsgesellschaften die ERGO, den zweitgrößten deutschen Erstversicherer, formiert hat, deckt sie den größten Teil der Wertschöpfungskette der Assekuranz ab. Erst- und Rückversicherung sind zwei Elemente, die sich gegenseitig ergänzen und verstärken: ob beim Erkennen und Prüfen eines Risikos, beim Berechnen der Schadenwahrscheinlichkeit oder beim Risiko- und Schadenmanagement. Die Münchener-Rück-Gruppe betreibt die Lebens- und Krankenversicherung ebenso wie die verschiedenen Sparten der Schaden-, Unfall- und Haftpflichtversicherung. Die Produkte reichen von traditionellen Formen des Risikotransfers bis zu innovativen Deckungs- und Servicekonzepten.

Die Münchener Rück hat es sich zum Ziel gesetzt, aus Risiko Wert zu schaffen – eine paradoxe Vorstellung für viele, die vor den Groß- und Katastrophenrisiken zurückschrecken, die wir tragen. Entscheidend ist, dass wir das einmal erkannte Risiko in seiner Natur begreifen, es qualitativ und quantitativ durchleuchten. So werden Gesetzmäßigkeiten und Relationen erkennbar, mit denen wir als Versicherer dem Risiko ein Stück seines Mythos nehmen. Damit können wir auch Risiken tragen, die für andere nicht akzeptabel sind – sogar viele davon. Denn die Wahrscheinlichkeit, von einzelnen Risiken ernsthaft getroffen zu werden, sinkt mit der steigenden Zahl unterschiedlicher Risiken, wenn sie denn intelligent verteilt sind. In unserer Risikowertkette nennen wir das „Risiken diversifizieren“. Durch diesen professionellen Umgang wird das Risiko zur Chance, aus der wir für alle Beteiligten auf Dauer Wert schaffen können – für den Einzelnen, die Gesellschaft, unsere Kunden und natürlich auch für uns als Unternehmen, also Mitarbeiter und Aktionäre.

Risikowertkette

Fall 1_Hurrikane

Das Risiko	Risiken erkennen	Risiken einschätzen und auswählen	Risiken modellieren	Produkte entwickeln	Kapitalbasis sichern	Produkte vertreiben
Der Wert	Klarheit schaffen	Chancen identifizieren	Risiken versicherbar machen	individuelle Lösungen für Kunden schaffen	Kapazität schaffen und Zahlungsfähigkeit sichern	Lösungen anbieten

2005 beging die Münchener Rück ihr 125-jähriges Bestehen und nahm das Jubiläum zum Anlass, die vielen Facetten des Risikos zu beleuchten: nicht nur die Gefahr, die Bedrohung und das Leid, das davon ausgeht, sondern auch die Chance, die ihm innewohnt, die Dynamik, mit der es Entwicklungen vorantreibt, den Wissensvorsprung, der durch die intensive Beschäftigung damit entsteht, das Innovationsklima, das es eröffnet, das Leben, das es bejaht.

Einige Beispiele unser Tätigkeit aus dem vergangenen Geschäftsjahr stellen wir in diesem Kapitel vor. Beispiele, die ihren Ausgangspunkt immer im Risiko haben, die aber beweisen, dass mit dem richtigen Know-how bei jedem Risiko die Chance ergriffen werden kann zu handeln und damit Wert zu schaffen, anders gesagt: Chancen den Weg zu bahnen.

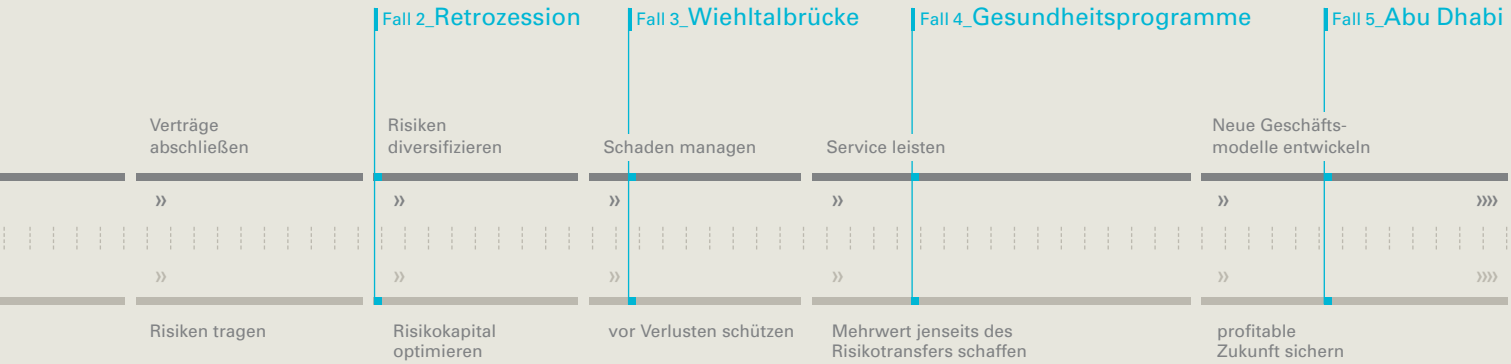
Hurrikan Katrina hat die Versicherungswirtschaft mit dem größten Schaden aller Zeiten konfrontiert, und unsere Risikomodelle und Trendbeobachtungen lassen wenig Zweifel daran, dass mit Schäden dieser Größenordnung öfter zu rechnen sein wird. Was können wir daraus lernen? Wie können wir dafür sorgen, dass solche unkontrollierbaren Megaereignisse, mit denen viel Zerstörung und Leid einhergeht, versicherbar bleiben?

Nur wenn wir verantwortungsvoll Risiken übernehmen und sie intelligent verteilen, können wir der Preferred Partner in Risk sein. Eine Aufgabe für das integrierte Risikomanagement. Wie kann man den Risikoappetit des Unternehmens und die übernommenen Risiken mit einer nachhaltig stabilen Finanzkraft ins Gleichgewicht bringen? Wie wägt man ab zwischen Risiken, die man selbst trägt, und solchen, für die man Retrozessionsschutz kauft und die man so mit anderen teilt?

Schwere Unfälle sind schlimm – kein Zweifel. Aber auch hier helfen ruhige Analyse und Kompetenz weiter, wie das Beispiel der Wiehltalbrücke zeigt. Wie lassen sich Schäden zuverlässig bestimmen? Kann man das Ausmaß ihrer Folgen auch nach dem Schadeneintritt noch reduzieren?

Dass demographische Entwicklung und technischer Fortschritt die Gesundheitskosten schier ins Unermessliche treiben, ist mittlerweile allgemein bekannt. Weniger bekannt sind die Lösungen, die Dienstleister wie ArztPartner, rehacare und Health Dialog dazu anbieten: Gesundheitsprogramme zum Beispiel. Welche Wege gibt es, die herausführen aus der Kostenspirale? Wie kann man Kosten senken, ohne Qualität einzubüßen?

Oder Abu Dhabi: In den entwickelten westlichen Ländern ist es schwer vorstellbar, was es heißt, keinen Zugang zu haben zu ausreichender medizinischer Versorgung zu bezahlbaren Preisen. Wie kann man in einem Land eine Pflichtversicherung verankern, ohne das Wirtschaftssystem zu belasten? Wie kann es gelingen, eine profitable Krankenversicherung für die Zukunft zu schaffen?



Fall 1_Wie hohe Risiken versicherbar bleiben. Die Münchener Rück reagiert auf die gestiegenen Gefahren bei Hurrikanen.

Das Risiko_ Mit den Temperaturen steigt auch die Gefahr.

2004 ging in die Annalen der Versicherungswirtschaft als das teuerste Naturkatastrophenjahr ein. Das vergangene Jahr hat diesen Rekord nochmals überboten. Die Wissenschaftler nennen dafür zwei Gründe: In allen tropischen Ozeanen hat sich die sommerliche Wassertemperatur der obersten Schicht seit 1970 um durchschnittlich 0,5 °C erhöht. Seit 1970 stieg dadurch der Anteil der schweren tropischen Wirbelstürme (Saffir-Simpson-Kategorien 4–5) von 16 auf 36 %. Vieles spricht dafür, dass der Mensch für diese langfristige Erwärmung verantwortlich ist.

In den letzten Jahren sind die Forscher außerdem einer natürlichen Klimaschwankung im Nordatlantik auf die Spur gekommen. Dort wechseln sich Phasen mit außergewöhnlich warmer und außergewöhnlich kalter Meeresoberflächentemperatur ab, die jeweils mehrere Jahrzehnte andauern. Die Folge: Die Häufigkeit von Hurrikanen sowie ihre Intensität nehmen in Warmphasen zu.

Das Gefährdungspotenzial wird besonders offensichtlich, wenn man die beiden Effekte zusammen betrachtet: In der aktuellen Warmphase (seit etwa 1995) ist die Zahl der Landübergänge starker Hurrikane (Saffir-Simpson-Kategorien 3–5) gegenüber der letzten (ca. 1926–1970) um rund 70 % gestiegen – sehr wahrscheinlich vor allem eine Folge der globalen Erwärmung. Gegenüber der letzten nordatlantischen Kaltphase (ca. 1971–1994) beträgt der Zuwachs – primär durch den Einfluss der natürlichen Klimaschwankung – gar rund 230 %. Diese Veränderungen müssen die Schadenmodelle künftig berücksichtigen.

Die Naturgefahrenexperten Mark Bove (American Re) und Ernst Rauch sowie der Senior-Schadeningenieur Klaus Wenselowski (beide Münchener Rück; von links nach rechts) untersuchen die örtlichen Gegebenheiten in dem Gebiet von New Orleans, das von den Überschwemmungen stark betroffen war.

Chance und Wert_ Das Risiko in den Griff bekommen – bei jedem Schritt.

Naturkatastrophenrisiken versicherungstechnisch zu bewältigen gehört zu den anspruchsvollsten Aufgaben der Assekuranz. Die Münchener Rück begegnet ihnen auf differenzierte Weise, um auch hier ihre Chancen wahrzunehmen.

An erster Stelle steht, Gefahren und mögliche Schäden korrekt zu modellieren. Die beiden vergangenen Jahre haben gezeigt, dass die Naturgefahrenmodelle, anhand derer die Versicherungsunternehmen mögliche Schäden prognostizieren, noch nicht ausreichend präzise waren. Dank der über 30-jährigen Erfahrung unserer Experten für GeoRisikoForschung sind wir unabhängiger von Modellen externer Anbieter und können schneller auf geänderte Bedingungen reagieren. Dazu gehört auch, ein genaueres Bild von der Schadensituation zu erhalten, um über die verbesserte Modellierung im Underwriting umgehend darauf reagieren zu können. Verbesserungen der Risikomodelle sind bereits bei den Vertragserneuerungen zum 1. Januar wirksam geworden.

So berücksichtigen wir die gestiegene Frequenz und Intensität von Extremereignissen – und zwar nicht allein durch angepasste Preise. Zusammen mit unseren Kunden setzen wir uns daher für Maßnahmen ein, die es der Assekuranz ermöglichen, auch künftig ihre volkswirtschaftliche Verantwortung zu übernehmen. Dazu gehört es etwa, durch Haftungsinformationen die Risikotransparenz zu erhöhen, stark exponierte Strandlagen zu vermeiden und vorhandene Bauvorschriften zu verbessern bzw. neue durchzusetzen. Wo das nicht reicht, müssen wir uns gegebenenfalls vom Erstversicherer unabhängig machen: Um unsere Gesamthaftung zu reduzieren, führen wir bei Bedarf Sublimitierungen sowie Ereignis- und Zessionslimite ein – etwa in Florida, wo ein einziger Wirbelsturm aufgrund der extremen Wertekonzentration immense Schäden verursachen kann.

Auch im Schadenmanagement unterstützt die Münchener Rück ihre Kunden: Hinweise, wie die enorme Zahl von Einzelschäden effizient und professionell bearbeitet werden kann, geben wir in Ad-hoc-Besprechungen mit unseren Zedenten, aktuellen Newslettern zum Schadenmanagement sowie in speziellen Publikationen.

Einen Großschaden schnell und zuverlässig zu schätzen, stellt uns im Allgemeinen nicht vor Probleme. Bei Größtschäden wie Katrina ist das jedoch aus mehreren Gründen nur mit Verzögerung zu erreichen: Ein zum Teil kaum zugängliches Gebiet, die hohe Komplexität des Schadens, weil Sturm, Deichbrüche und Sturmfluten zusammenwirken, und insgesamt über 2 Millionen Versicherungsschäden erschweren es, einen zuverlässigen Überblick zu erhalten. Die Lehren, die wir aus solchen Größtereignissen ziehen, kommen zunächst dem eigenen Underwriting und letztlich auch unseren Kunden zugute.

Dieser Auszug aus unseren Maßnahmen zeigt, dass wir uns dafür einsetzen, dass Naturkatastrophen weiterhin versicherbare Risiken bleiben. Auf unser Know-how und unsere Erfahrung können sich dabei alle Beteiligten verlassen – ob bei der Risikomodellierung, der Portfolioanalyse oder beim Schadenmanagement. Zudem sind wir davon überzeugt, dass eine adäquate Preispolitik und intelligente Bedingungen es ermöglichen, die Versicherung von Naturkatastrophen für Erst- wie Rückversicherer profitabel zu gestalten.

Unser Weg zu Profitabilität

Der Wettbewerbsvorteil der Münchener Rück

- Wissenschaftliche Datenbank für Naturkatastrophen: NatCatSERVICE der Münchener Rück
- NatCat-Auswertung durch GeoRisikoForschung
- Modellierung von Sturm, Erdbeben, Hochwasser
- Benchmarking der Modelle mit historischen Daten und wissenschaftlichen Prognosen

Selektives Underwriting

- Mehr Risikotransparenz
- Höhere Selbstbehalte und niedrigere Limits

Unsere Stärken nutzen wir, um auch bei der Versicherung von Naturgefahren nachhaltige Profitabilität zu erreichen.

Fall 2_Auch beim Risikoappetit ist Disziplin gefragt. Risiken weiterzugeben ist eine Spielart des Risikomanagements.

Das Risiko_ Auf die richtige Balance im Risikoportfolio kommt es an.

„Risiko ist unser Geschäft." So lautet der Auftrag der Münchener Rück. Seit 126 Jahren beweisen wir unsere Kompetenz: beim Prüfen, Modellieren, Managen – und Diversifizieren. Schließlich wollen wir der profitabelste Rückversicherer unter den größten sein und ein verlässlicher Partner für unsere Kunden. Ausschlaggebend dafür ist vor allem ein ausgewogenes Portfolio. Um dieses Ziel zu erreichen, kann die Entscheidung für „mehr Risiko" fallen oder auch für „weniger Risiko", wenn uns Spitzenrisiken wie Erdbeben und Stürme allzu großen Gefahren aussetzen. Den Ausgleich der Risiken steuern wir über unser integriertes Risikomanagement je nach dem Risikoappetit, den die Unternehmensleitung für die Münchener Rück definiert hat. Um Ergebnisschwankungen einzuschränken, uns gegen finanzielle Engpässe abzusichern und unsere monetären Ressourcen zu schützen, behält das integrierte Risikomanagement alle wesentlichen Risiken im Blick und wägt den Nutzen gegen die Kosten für eine Absicherung ab – zugunsten eines profitablen Unternehmens, dem es auf das Vertrauen seiner Investoren und Kunden ankommt.

Genaues Analysieren und intensives Abwägen führt die Experten Rupert Flatscher (rechts) und Hans Joachim Thoenes zu der Lösung, die für die Münchener Rück Wert schafft.

Die Chance_ Wie funktionieren Retrozession und Risktrading? Wir haben unsere Spezialisten Hans Joachim Thoenes (HJT) und Rupert Flatscher (RF) befragt:

Welche Risiken geben wir in erster Linie ab?
HJT_ In erster Linie Naturkatastrophen – ab einer bestimmten Höhe. Sie sind das größte Risiko, das die Volatilität unserer Bilanz dominiert. Wir haben im Juni 2001 Retrozession als unternehmensübergreifende Aufgabe definiert. Das bedeutet letztlich, dass wir die Ergebnisse der Münchener Rück und nicht die Performance einzelner Sparten schützen. So nutzen wir die Finanzkraft der Münchener Rück und die Diversifikation des Portfolios, und zwar für uns und unsere Zedenten.

Brauchen wir Retrozession nur bei Extremereignissen?
RF_ Ja, denn die Münchener Rück sieht sich als Risikoträger und nicht als Risikohändler. Wir reduzieren durch Retrozession die Volatilität der Ergebnisse und sparen damit Risikokapital für unser Geschäft.

Welche Formen nutzen wir, um Risiken im Portfolio auszugleichen?
HJT_ Zunächst einmal kaufen wir eine Schutzdeckung auf dem Retrozessionsmarkt, bei Rück- und Erstversicherern aus Europa, Nordamerika und Asien.
RF_ Zusätzlich nutzen wir seit November 2005 eine Katastrophenanleihe, auch CatBond genannt, für das Risiko „Sturm Europa“. Ziel war es, kosteneffizient ein Spitzenexposure abzugeben. Eine solche Anleihe hat den Vorteil, dass bei einem genau definierten Ereignis das hinterlegte Kapital sofort an die Münchener Rück weitergeleitet wird. Wir setzen die Instrumente flexibel ein und nutzen so die Kapazität der verschiedenen Märkte.

Gibt es weitere Unterschiede bzw. Vorteile?
HJT_ Retrozessionsverträge haben normalerweise eine Laufzeit von 12 Monaten. Unser CatBond dagegen deckt vier Sturmsaisons ab. Unterschiede gibt es auch bei den Konzepten: Retrozessionsverträge stellen auf den tatsächlichen Schaden ab. Ein CatBond dagegen wird fällig, wenn unabhängig von der Schadenhöhe ein so genannter parametrischer Trigger überschritten wird, wenn also ein Sturm in Europa vorab definierte meteorologische Kriterien erfüllt. Der Retrozessionsmarkt deckt in der Regel sehr große Schadenereignisse, die alle 10 bis 30 Jahre eintreten, CatBonds dagegen eher Megaereignisse mit einer Wiederkehrperiode um die 100 Jahre und darüber. Die beiden Instrumente wirken damit recht unterschiedlich auf unser Portfolio. Entscheidungskriterium ist aber allein die Kosteneffizienz.

Wie schwierig ist es, bei einem CatBond den parametrischen Trigger richtig zu definieren?
RF_ Das ist in der Tat eine Herausforderung. In der Münchener Rück arbeiten viele Experten, die sich intensiv mit den verschiedenen Naturgefahren und ihren Schäden für die Versicherungswirtschaft beschäftigen. Sicherlich lässt sich nicht immer ein parametrischer Trigger mit einer vorher exakt definierten Schadenhöhe kombinieren. Wir glauben jedoch, dass wir aufgrund unseres Sachverstands das Risiko gering halten, einen sehr großen Schaden zu haben, ohne dass die Katastrophenanleihe ausgeschüttet wird.

Was ist der spezifische Nutzen unseres jüngst platzierten CatBonds?
HJT_ Kapazität für „Sturm Europa“ ist bei unseren Kunden hoch begehrt. Der CatBond hilft hier uns und unseren Kunden.
RF_ Mit dem CatBond zapfen wir den Kapitalmarkt als weiteren Risikoträger an. Er ist aber auch für die Investoren attraktiv, weil das Risiko nahezu keine Korrelation zu anderen, am Kapitalmarkt üblicherweise gehandelten Risiken hat.

Der Wert_ Für passenden Retrozessionsschutz sorgen heißt, die Münchener Rück vor extrem hohen Schäden bewahren.

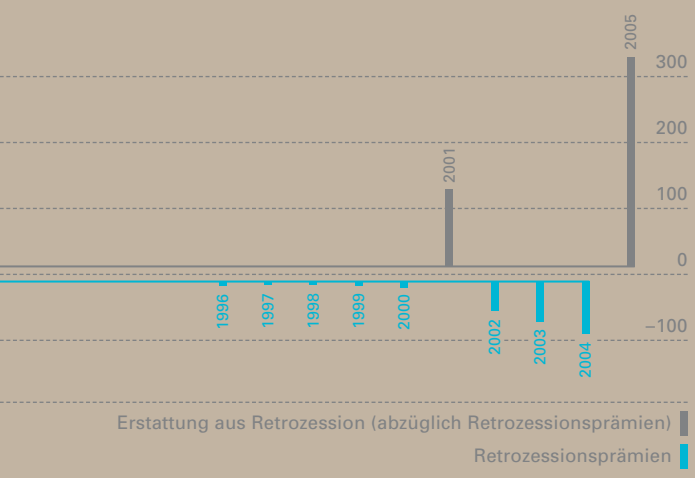
Wohin geht die Reise?

HJT_ Der Kapitalmarkt für Naturkatastrophenrisiken ist reifer geworden. Deshalb haben wir die strategische Entscheidung getroffen, uns auf diesem Feld stärker zu positionieren. Wir werden künftig Risiken abgeben, möglicherweise auch einkaufen.

RF_ Der Kapitalmarkt für Versicherungsrisiken ist in den vergangenen Jahren ebenfalls gewachsen. Seit kurzem kommen neben Naturkatastrophen weitere Risikoklassen hinzu. Deshalb glaube ich, dass der Kapitalmarkt für Versicherungsrisiken dynamisch bleiben wird. Dabei muss der zeitintensive und hohe Strukturierungsaufwand für die Transaktionen noch effizienter werden.

Wie Retrozession unsere Bilanz entlastet

in Mio. €



Zwischen 1996 und 2005 kam unser Retrozessionsschutz nur zweimal zum Zug, und zwar aufgrund der extrem hohen Schadenbelastung in den Jahren 2001 und 2005. Nur in diesen beiden Jahren überstiegen die in die Retrozession gegebenen Schäden die gezahlten Retrozessionsprämien.

Aufgabe von Rückversicherern – sowohl aus volkswirtschaftlicher als auch aus der Sicht unserer Kunden – ist es, Risiken zu tragen und Schäden zu finanzieren; zum Beispiel Großschäden infolge von Naturkatastrophen. Um Kapazität für diese Risiken bereitstellen zu können, brauchen wir als wesentliche Ressource Kapital. Dieses stellen uns unsere Anteilseigner – wie allen anderen börsennotierten Unternehmen – nur zur Verfügung, wenn wir dauerhaft profitabel bleiben.

Eine der Stellschrauben, die wir im Risikomanagement nutzen, um unser Geschäft zu steuern, ist die Retrozession. Sie dient allein dazu, unser Kapital und unser Jahresergebnis vor Großschäden zu schützen. Wir setzen Retrozession nicht ein, um unsere Kapazität zu erhöhen.

Der Retrozessionsschutz kommt zum Zug, wenn uns ein extrem hoher Schaden trifft, der den Risikoappetit übersteigt, den die Geschäftsleitung definiert hat. So geschehen beim terroristischen Anschlag auf das World Trade Center 2001 oder beim Wirbelsturm Katrina 2005, dem größten versicherten Schadenereignis aller Zeiten. In Jahren ohne derartige Extremereignisse behalten die so genannten Retrozessionäre die von uns gezahlten Prämien als Gewinn. Ausschlaggebend dafür, ob wir Retrozessionsschutz kaufen oder nicht, ist allein, dass die Preise und Bedingungen für uns stimmen.

Fall 3_Schnelles Schadenmanagement senkt Kosten. In der Kraftfahrthaftpflicht kann auch eine ganze Brücke auf dem Spiel stehen.

Das Risiko_ Unbegrenzte Deckungen sind nicht nur eine theoretische Bedrohung. Dr. Alfons Maier erzählt:

26.08.04_ Die Abendnachrichten berichten von einem schweren Unfall auf der Autobahn A4. Nach einer Kollision mit einem Pkw rast ein Tanklastzug durch die Leitplanken der Wiehltalbrücke. Er stürzt 25 Meter in die Tiefe, beim Aufprall gehen rund 33 000 Liter Kraftstoff in Flammen auf. Der Fahrer ist sofort tot. Der Sachschaden steht noch nicht fest.

30.08.04_ Der hauptsächlich betroffene Haftpflichtversicherer meldet uns den Schaden und teilt uns gleichzeitig mit, dass es sich um eine Kraftfahrthaftpflicht-Police mit unbeschränkter Haftung für Sachschäden handelt. Zum Schaden gibt es dramatische Neuigkeiten: Temperaturen von bis zu 1 200 °C hatten sich verheerend auf die über 700 Meter lange Brücke ausgewirkt. Man befürchtet, ein Pfeiler sei irreparabel geschädigt. Mögliche Konsequenz: Totalschaden, wenn der Pfeiler aufgrund der Konstruktion nicht ausgetauscht werden kann. Die Brücke müsste Stück für Stück demontiert werden. Ab- und Neubau könnten rund 4 Jahre dauern. Da die A4 einer der wichtigsten Zubringer nach Köln ist, würden immense Folgekosten entstehen – im schlechtesten Fall könnte sogar ein dreistelliger Millionenschaden drohen.

Senior-Schadeningenieur Dr. Alfons Maier (weißer Helm) und der Brückenbauexperte David McGhie begutachten den Fortschritt der Reparaturarbeiten an der Wiehltalbrücke.

Chance und Wert_ Schnell und kompetent reagieren, um den Schaden bestmöglich zu regulieren.

01.09.04_ Als Senior-Schadeningenieur gehöre ich zu dem Team der Münchener Rück, das den Großschaden untersucht und analysiert. Schon seit 48 Stunden stehen wir in engem Kontakt mit dem Haftpflichtversicherer, beraten uns und unterstützen ihn bei den notwendigen Erstmaßnahmen. Jetzt geht es darum, möglichst bald zu einer präziseren Schadenschätzung zu kommen. Um ein genaueres Bild über die Schäden zu erhalten, schalte ich den externen Brückenbauexperten David McGhie ein, der für uns weitere Untersuchungen durchführt und mit den Sachverständigen des Erstversicherers eng zusammenarbeitet.

02.09.04_ Mit Vertretern der nordrhein-westfälischen Straßenbehörde und des Erstversicherers besichtigen David und ich den Schaden. Ein katastrophales Bild: durchbrochene Leitplanken, massive Brandspuren an der Brücke und der Unglücksstelle sowie tonnenweise kontaminiertes Erdreich. Wir analysieren die Brandspuren, suchen nach Rissen und abgeplatztem Beton und versuchen Hinweise auf die statischen Verhältnisse zu erhalten, etwa anhand von Verformungen. Wir gewinnen den Eindruck, dass die Schäden an der Brücke zwar beträchtlich sind, sie jedoch repariert werden kann. Auch der ramponierte Pfeiler ist nicht so stark beschädigt, dass ein Abriss nötig ist. In engem Kontakt mit dem Erstversicherer und den Sachverständigen planen wir die nächsten Schritte.

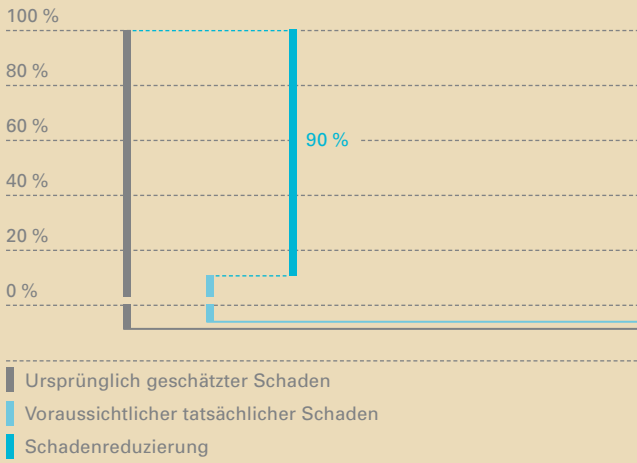
07.09.04_ Die beteiligten Parteien – der Haftpflichtversicherer, Sachverständige, die Straßenbehörde und die Rückversicherer – kommen zu einer Schadenbesprechung in Köln zusammen: Erleichterung – der Abriss der Brücke ist endgültig vom Tisch. Dennoch müssen noch weitere Gutachten eingeholt werden. Da die Brücke ohnehin saniert werden sollte, müssen Aufwendungen für die Sanierung natürlich von den Reparaturkosten abgezogen werden. Hier erwarten uns keine leichten Verhandlungen. Zusammen mit den Sachverständigen des Erstversicherers gelingt es uns, die Straßenbehörde und ihre Vertreter zu überzeugen, dass die Schäden dauerhaft durch eine Reparatur beseitigt werden können. Entscheidend für das Reparaturkonzept und ein großer Vorteil für die Öffentlichkeit sind, dass dadurch eine mehrjährige Sperrung der vielbefahrenen Autobahnbrücke im Großraum Köln vermieden werden kann.

09.09.04_ Jetzt steht es fest: Statt eines dreistelligen Millionenbetrags wird die Schadenhöhe nur einen Bruchteil davon ausmachen. Daran ist die Münchener Rück mit einem Anteil von 40 % beteiligt.

Einsätze bei Großschäden wie an der Wiehltalbrücke gehören zu unserem selbstverständlichen Service. Gefragt ist hierbei nicht nur unsere fachliche Kompetenz, sondern auch schnelles Handeln vor Ort und eine intensive Abstimmung mit allen Beteiligten mit dem gemeinsamen Ziel, den Schaden bestmöglich für den Kunden zu regulieren.

Derartige Großschäden können aber auch marktweite Bedeutung erlangen. Dieser Schaden hat deutlich gemacht, dass die so genannte Illimitée, also die unbegrenzte Haftung für Sachschäden in der Kraftfahrthaftpflicht, nicht nur ein theoretisches Risiko für die Versicherungswirtschaft ist, sondern dass im Einzelfall Exponierungen zum Tragen kommen können, welche die Einführung von Haftungslimiten rechtfertigen.

Effiziente Schadenregulierung



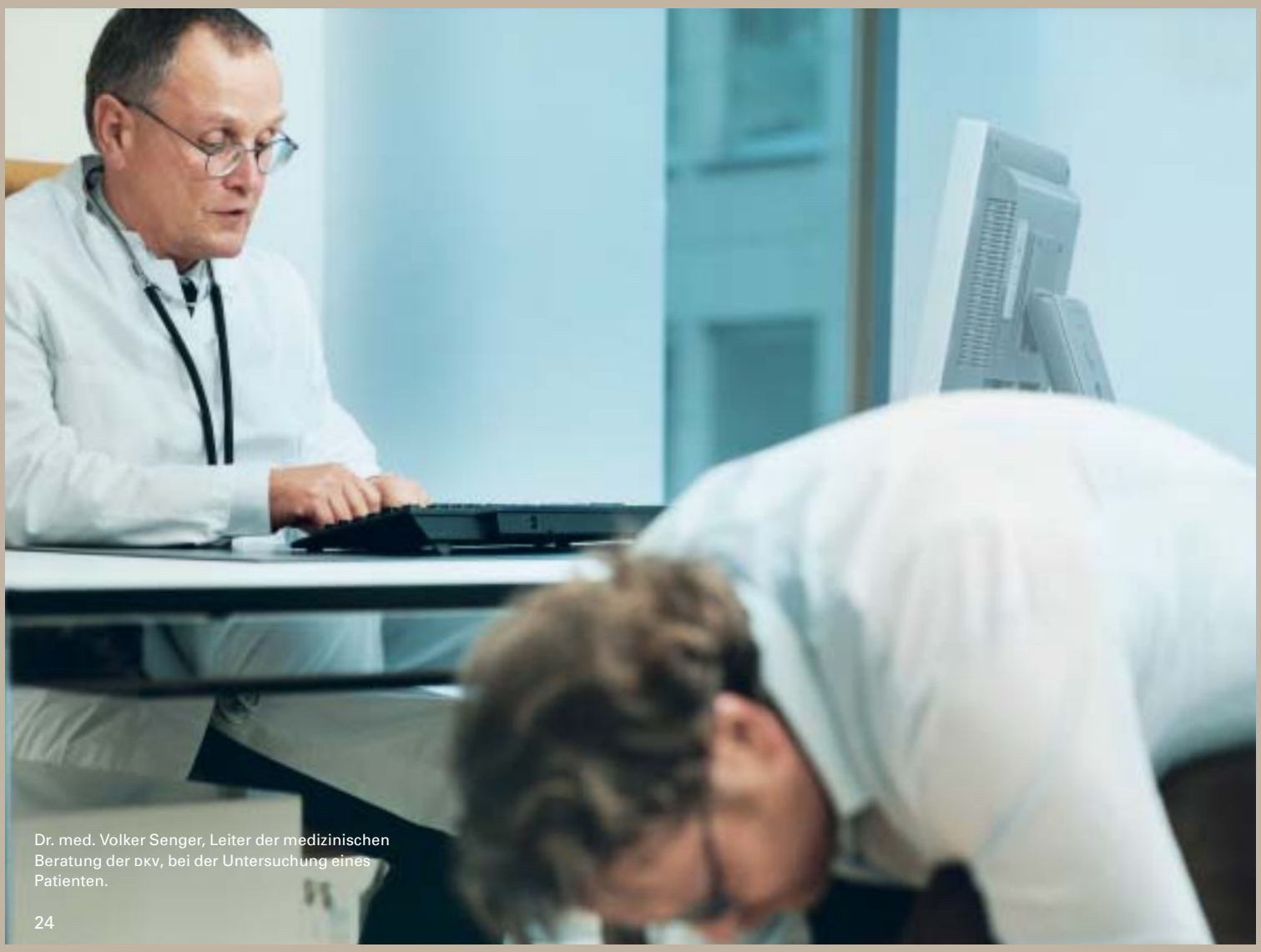
Fundiertes Schadenmanagement ist umso wichtiger, je höher der Schaden zu sein droht: Die Kosten für die Regulierung des Großschadens an der Wiehltalbrücke haben sich auf einen Bruchteil der anfangs geschätzten Summe reduziert.

Fall 4_Mehr Lebensqualität muss nicht mehr kosten. Gesundheitsprogramme und Reha-Management – Vorteile für Patienten und Versicherer.

Das Risiko_ Chronische Krankheiten kosten Kraft und Geld und belasten Betroffene wie Versicherer.

Chronische Leiden sind eine Last für alle Betroffenen. Ob es Krankheiten wie Herzinsuffizienz oder die Folgen eines schweren Unfalls sind: Alltägliche Handgriffe werden zum Problem, die Lebensführung ist erheblich eingeschränkt und auch die Wohnsituation muss oft angepasst werden, um den Bedürfnissen der Betroffenen gerecht zu werden. Behinderungen und dauerhafte körperliche Leiden haben vielfach auch berufliche Konsequenzen – ohne professionelle Hilfe kann es schwierig sein, die Ausstattung des Arbeitsplatzes adäquat zu ändern oder eine neue, geeignete Stelle zu finden.

Sind Patienten auf dauerhafte medizinische Behandlung angewiesen, spürt das auch der Krankenversicherer, denn die Kosten sind enorm. Häufige Krankenhaus- und Reha-Aufenthalte, wechselnde Therapiemaßnahmen oder unzureichend koordinierte Behandlungen belasten somit beide: den Patienten, der so gut wie nie einen zentralen Ansprechpartner hat, unsicher über Heilungschancen ist und Rückschläge erleidet, und seinen Versicherer, der mit umfangreichen Kosten konfrontiert ist.



Dr. med. Volker Senger, Leiter der medizinischen Beratung der DKV, bei der Untersuchung eines Patienten.

Chance und Wert_ Unnötiges vermeiden, Notwendiges optimieren: Wie beide Seiten profitieren.

Was können Versicherer tun, um bei chronischen Krankheiten die Situation für Patienten und Krankenversicherer zu verbessern? Wo immer möglich wollen wir die Genesung und schnelle Wiedereingliederung der Betroffenen in den Arbeitsprozess erreichen, um ihnen ein selbstbestimmtes Leben zu ermöglichen. Andererseits sollten aber auch die Kosten für die Krankenversicherer reduziert werden. Erstklassige medizinische Behandlung und gleichzeitig geringere Ausgaben. Ein Widerspruch? ArztPartner almeda, eine Tochter unseres Krankenversicherers DKV, und rehacare, an der die Münchener Rück beteiligt ist, lösen dieses scheinbare Paradoxon auf – gemeinsam mit Patienten, Ärzten und den jeweiligen Krankenversicherungen.

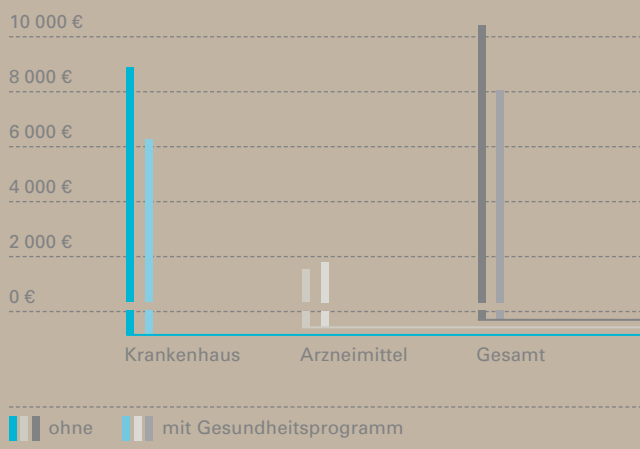
ArztPartner almeda_ bietet Gesundheitsprogramme für chronisch Kranke an, etwa bei den Indikationen Herzinsuffizienz, Herz-Kreislauf-Erkrankungen, Diabetes und Asthma. Herzinsuffizienz beispielsweise ruft immer wieder lebensgefährliche Situationen hervor und dem Patienten drohen wiederholte Krankenhausaufenthalte. Die Lösung kann nur sein, den Lebensstil ständig zu beobachten und ihn langfristig zu ändern. Dafür bietet ArztPartner almeda den Patienten telemetrische Geräte, die wichtige Werte wie Gewicht, Blutdruck und Puls automatisch an das Betreuerteam übertragen, das bei kritischen Trends sofort reagiert. Etwa bei einer raschen Gewichtszunahme, die auf Wassereinlagerungen im Körper hinweist und gefährliche Komplikationen verursachen kann. Darüber hinaus unterstützt das Betreuerteam die Patienten dabei, ihr Verhalten bei Ernährung, Bewegung, Rauchen und Stress dauerhaft zu ändern und so Risikofaktoren zu minimieren. Bei alldem gilt: Wie intensiv die Maßnahmen sind, orientiert sich allein am individuellen Risiko und Verbesserungspotenzial. Unnötige Belastungen für den Patienten und damit unnötige Kosten lassen sich so vermeiden.

rehacare_ geht bei Unfallopfern auch über die medizinische Versorgung hinaus; es hilft bei der Pflege und Anpassung der häuslichen Bedingungen von Behinderten sowie bei der beruflichen Rehabilitation nach schweren Unfällen. Aufgrund des Werdegangs sowie der Fähigkeiten und Interessen der Betroffenen wird ein individuelles Reha-Konzept erstellt. Die Leistungen reichen von Arbeitsplatzanalysen bis zur Unterstützung bei Bewerbungen oder Hilfe beim Aufbau einer selbständigen Tätigkeit. rehacare hat ein bundesweites Netzwerk von Spezialisten, um die bestmögliche Rehabilitation und eine effektive berufliche Reintegration zu gewährleisten.

Der Erfolg dieser Programme spiegelt sich vor allem in der Zufriedenheit der Patienten wider. Aber auch die Zahlen sprechen eine deutliche Sprache: Durchschnittlich liegen die Kosten insgesamt um rund 23 % niedriger. Auf Deutschland hochgerechnet ergibt sich somit allein bei der Herzinsuffizienz ein Sparpotenzial von 100 bis 200 Millionen € jährlich. Und das bereits, wenn lediglich ein Fünftel aller Betroffenen an einem Gesundheitsprogramm teilnimmt. Darüber hinaus haben wir unsere weltweiten Chancen mit unserer Beteiligung an der Firma Health Dialog ausgebaut, die als Anbieter von Leistungen des medizinischen Versorgungsmanagements einschließlich des Disease-Managements in den USA führend ist. Sie schafft qualitative Verbesserungen und reduziert erfolgreich Behandlungskosten mit ihrem „Collaborative Care Program“.

Gesundheitsprogramme senken die Kosten

Leistungsausgaben pro Patient und Jahr – Kontrollgruppenstudie



Die Krankenhauskosten reduzieren sich um 30 %, da sowohl Zahl als auch Dauer der Krankenhausaufenthalte signifikant abnehmen. Dagegen fallen die um 20 % höheren Arzneimittelausgaben für eine optimierte ambulante Patientenversorgung kaum ins Gewicht. Quelle: ArztPartner almeda

Fall 5_Besser versorgt im Wüstenstaat.
Dank der Kompetenz der Münchener Rück entsteht der erste private Krankenversicherer in Abu Dhabi.

Das Risiko_ Medizinischer Fortschritt und Langlebigkeit sind Kostentreiber und Wachstumsmotor zugleich.

Der Versicherungsmarkt ist beim Thema Gesundheit in Bewegung. Die demographische Entwicklung, der medizinische Fortschritt und eine bessere wirtschaftliche Situation vieler Menschen lassen ihn wachsen – von knapp 3 000 Milliarden US$ im Jahr 2000 auf gut 4 000 Milliarden 2005 und auf geschätzte knapp 7 000 Milliarden 2015. Die Versicherer der Zukunft – oder besser alle Beteiligten im Geschäftsfeld Gesundheit – wollen an diesem Wachstum partizipieren und müssen sich neu positionieren.

In der modernen Welt sind Risiken auf vielerlei Weise verknüpft. Sie lassen sich jedoch in der Wertschöpfungskette nicht mehr in klassischer Weise zuordnen. In der Krankenversicherung verschieben sich die organisatorischen Grenzen und neben der reinen Risikotragung gewinnen in Erst- und Rückversicherung Service- und Managementangebote rapide an Bedeutung. Zum Beispiel bei den MedNet-Gesellschaften in der Münchener-Rück-Gruppe: Als Managed-Care-Service-Organisationen (MSO) schlagen sie eine kompetente Brücke zwischen unseren Erstversicherungskunden, den Beitragszahlern und den medizinischen Behandlern. Das Ziel: qualitativ hochwertige Versorgung zu Preisen organisieren, die man zahlen kann. Der Service für den Patienten hat Priorität. Unsere MSOs übernehmen Kernfunktionen in der Wertschöpfung wie Risikoprüfung und Managed-Care-Service-Leistungen und bündeln ihr Know-how und Marktvolumen, um das Verhältnis von Kosten und Nutzen bestmöglich auszuschöpfen. Den Auftrag zur Rückversicherung erhalten wir aufgrund dieser erfolgreichen „hauseigenen" Organisationsleistung.

Auch wenn die Welt nahe zusammengerückt ist, bleiben Unterschiede zwischen etablierten und wachsenden Ländern: Insbesondere auf sich entwickelnden Krankenversicherungsmärkten, auf denen die Markteilnehmer nicht ausreichend verzahnt sind, bieten sich attraktive Gelegenheiten, die Gesundheitsversorgung und -finanzierung zu gestalten. Wer das Wachstumspotenzial auf dem Gesundheitsmarkt nutzen will, muss in der Lage sein, unterschiedliche Entwicklungsstadien zu erkennen und frühzeitig flexible und wettbewerbsorientierte Lösungen zu entwickeln und umzusetzen.

Damit DAMAN auf den richtigen Weg kommt, braucht Projektleiter Dr. Michael Bitzer (2. v. l.) Verschnaufpausen ebenso wie Gespräche mit dem Gesundheitsminister Mubarak Al Mazroui und konstruktive Meetings im Team.

Die Chance_ Die General Authority for Health Services Abu Dhabi und die Münchener Rück haben eine Kooperation vereinbart, um den Krankenversicherer DAMAN aufzubauen.

Projektleiter Dr. Michael Bitzer berichtet aus seinem Alltag:

Ich wünschte mir gerade, jeder Tag hätte doppelt so viele Stunden. Am 1. Mai muss hier in Abu Dhabi ein funktionsfähiger, spezialisierter Krankenerstversicherer stehen – und wir starten auf der grünen Wiese.

Nur ein geringer Teil der Arbeitnehmer aus dem Ausland sind bislang privat krankenversichert. In den Emiraten machen diese so genannten Expats immerhin etwa 80 % der Bevölkerung aus. Der Großteil hat Zugang zu staatlichen Gesundheitseinrichtungen, aber viele sind heute nicht versichert. Trotz massiver Zuzahlungen der Expats sind die Leistungen der staatlichen Einrichtungen massiv subventioniert. Und insbesondere die unteren Einkommensgruppen sind nicht ausreichend versorgt. Um diese Situation zu verbessern, verabschiedete das Emirat Abu Dhabi im September 2005 ein Gesetz, das Krankenversicherung für Expats verpflichtend vorschreibt und die Teilprivatisierung einleitet.

Die Abu Dhabi Investment Company (ADIC) und die General Authority for Health Services Abu Dhabi (GAHS) haben diese Aufgabe daraufhin unter 8 internationalen Krankenversicherern ausgeschrieben. Die Münchener Rück hat dabei in allen Punkten komplett überzeugt – mit ihrer Kompetenz in der Krankenerst- und -rückversicherung sowie im Bereich Gesundheitsmanagement und Assistance-Dienstleistungen, mit der mehr als 10-jährigen Erfahrung der MedNet-Töchter in der Golfregion, dem Portfolio an erfolgreichen und effizienten Tools des Risikomanagements, den internationalen Netzwerken und nicht zuletzt dem professionellen Team.

Im September bekamen wir den Zuschlag, im Dezember wurden die Verträge unterschrieben und seitdem tickt die Uhr. Gestartet haben wir das Projekt mit einem Kernteam von 13 Mitarbeitern. Alles langjährig erfahrene Kollegen aus der internationalen Münchener-Rück-Gruppe. Zusätzlich unterstützen uns unsere Münchner Kollegen, wo immer wir es brauchen. Ende 2006 soll die Gesellschaft rund 350 Mitarbeiter beschäftigen, ein Jahr später werden es etwa 450 sein. Im Schnitt stellen wir also im kommenden Jahr fast jeden Tag einen neuen Mitarbeiter ein. Am 13. November haben wir mit dem Team die 16. Etage eines Büroturms in der Hamdan Street, einer Hauptgeschäftsstraße im Zentrum von Abu Dhabi, bezogen – und provisorisch eingerichtet dank IKEA. Auf 5 Etagen werden wir dort später arbeiten. Eine schwierige Situation mit mittlerweile über 30 Teammitgliedern auf der einzigen schon nutzbaren Etage. Jeden Tag geht hier so viel vorwärts wie andernorts vielleicht in einem Monat. Diese Aufbruchstimmung motiviert uns, sonst könnten wir all diese Anstrengungen gar nicht durchstehen, denn unsere nächsten Meilensteine sind ambitioniert: bis zum 1. April eine Vertriebseinheit, eine Kartenproduktion, die im Monat über 40 000 Karten an Versicherte ausgeben kann, eine Underwritingabteilung und eine funktionierende IT-Abteilung mit allen dazugehörenden Prozessen und Systemen, bis zum 1. Mai ein Callcenter mit einer Kapazität von 8–10 000 Anrufen pro Monat, ein Medical-Claims-Center, das Ende 2006 über 100 000 Schäden im Monat abwickeln soll, eine Finanz-, eine Personal- und eine Medical-Network-Abteilung. Zum Glück können wir auf Softwarelösungen und Tools zurückgreifen, die wir über Jahre selbst entwickelt und international erprobt haben, sowie auf viele internationale Netzwerke mit erfahrenen Krankenversicherungsprofis. Damit haben wir auch Zugang zu den gruppenweiten Preisvereinbarungen. Unser Projektcontroller hat die Zeitpläne und Kosten fest im Griff. Es kommt uns ja nicht nur darauf an, dass am Tag X alles läuft, sondern dass das System, das wir aufbauen, tragfähig und erweiterbar ist, denn nach 5 Jahren soll der Krankenversicherer ohne staatliche Subventionen stabil und profitabel sein. Deshalb setzen wir von Anfang an auf unser integriertes und bewährtes Projektrisikomanagement.

In einer halben Stunde treffen wir uns mit den Leuten von der General Authority for Health Services. Wir arbeiten sehr eng zusammen und sie stellen für uns wichtige lokale Kontakte her. Sie beeindrucken uns immer wieder mit ihrer Professionalität. Anschließend geht es mit den Kollegen wie fast jeden Tag in unsere „Kantine“, den Schnellimbiss gegenüber unserem Büro.

Der Wert_ Lösungen mit Augenmaß, die genau zu den Bedürfnissen des Landes und seiner Bewohner passen, helfen allen Beteiligten.

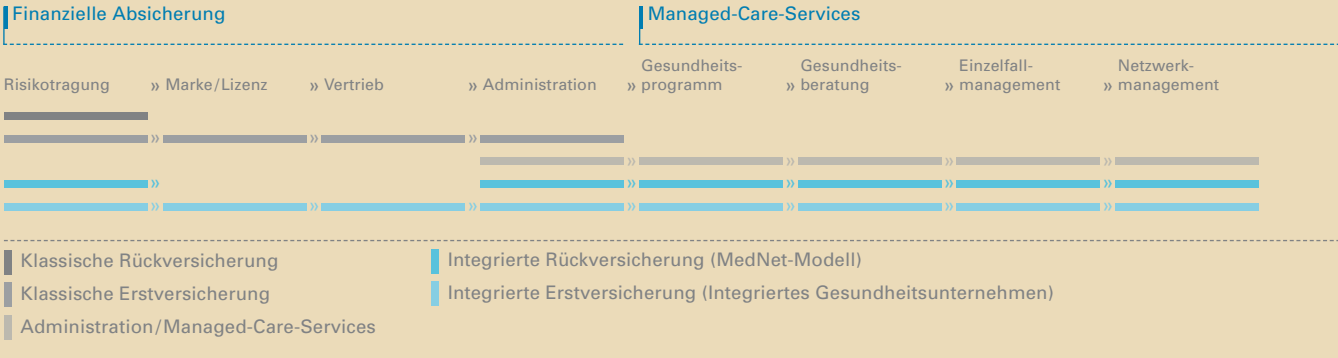
Wer profitiert nun von DAMAN? Sicher in hohem Maß das Land und seine Bewohner, denn die staatliche Gesundheitsversorgung steht bei Qualität und Preis immer mehr im Wettbewerb mit den privaten Leistungserbringern. Wenn das Preis-Leistungs-Verhältnis und die Risiken transparenter werden, wird auch die Finanzierbarkeit über Erst- und Rückversicherungslösungen planbarer und attraktiver.

DAMAN bietet eine individuelle Lösung für die Basiskrankenversicherung. Sie passt zu den besonderen Bedingungen wie der Bevölkerungsstruktur in Abu Dhabi und berücksichtigt gleichzeitig in Abstimmung mit der Regierung übergreifende politische Fragen wie die Attraktivität des Wirtschaftsstandorts. Der Versicherer DAMAN, der heute zu 100 % dem Emirat Abu Dhabi gehört und innerhalb von 5 Jahren ohne staatliche Subventionen auskommen soll, wird so auf der Grundlage seiner Daten die Produkte und Preise wettbewerbsorientiert gestalten und langfristig seinen Geschäftserfolg sichern.

Natürlich gewinnen die Münchener-Rück-Gruppe und damit ihre Investoren mit DAMAN nicht nur an Reputation. DAMAN, mit dessen Management die Münchener-Rück-Gruppe beauftragt ist, wird neben einer zunächst staatlich subventionierten Basisdeckung von Anfang an private Zusatzprodukte anbieten, für welche die Münchener Rück exklusiver Rückversicherer ist. Die Erfahrungen, die wir hier sammeln, ergänzen unser Know-how und bereiten uns bestens auf die weiteren Entwicklungen in der Golfregion vor – dort kann DAMAN ein erfolgreiches Rollenmodell sein.

Unser Engagement bei DAMAN zeigt, dass unsere Managementkompetenzen unseren Geschäftserfolg ausmachen – in der Erst- wie in der Rückversicherung. Ein integrierter Ansatz, der die Kernkompetenzen und Geschäftsfelder verbindet, eröffnet neue strategische und operative Horizonte: Wir konzentrieren uns auf das Risiko als unser Geschäft und setzen unsere Kapazitäten je nach Situation zielgerichtet, effektiv und flexibel ein – und haben so bestmöglich am Wachstumspotenzial des Gesundheitsmarkts teil.

Aktiv auf allen Feldern



Die Münchener-Rück-Gruppe deckt mit ihren Unternehmen alle Geschäftsmodelle ab – von der klassischen Rückversicherung über Managed-Care-Services bis hin zur integrierten Erstversicherung – und ist so auf allen Kompetenzfeldern aktiv.
Dadurch können wir auf allen Märkten die passenden Lösungen anbieten – und Ertrags- und Wachstumspotenziale optimal nutzen.

Münchener-Rück-Aktie

Wir nutzen die Chance im Risiko. Das honorieren auch die Investoren: Branchenweit gehörte unsere Aktie zu den stärksten Titeln.

Wissen hilft – nicht

Dank intensiver Risikoforschung erkennen wir Ursachen und können deren Folgeschäden abwenden: in der Medizin und in der Technik zum Beispiel. Doch je mehr wir wissen, desto deutlicher wird: Wissen allein hilft nicht. Wissen verlangt Handeln. Zu oft aber ignorieren, verharmlosen oder verdrängen wir, was wir wissen. Beispiel Rauchen. Jedem Raucher macht das Warnschild auf der Packung klar: Rauchen ist tödlich. Hört er deshalb damit auf?

Herbstrallye beschert hohen Kurszuwachs

Unsere Strategie „Ertrag vor Wachstum“ machte sich 2005 auch für die Aktionäre der Münchener Rück bezahlt. Die Aktie legte gegenüber dem Vorjahr mit 26,5 % deutlich stärker zu als die Titel anderer Rückversicherer.

Nach einem verhaltenen Jahresauftakt setzten die wichtigen internationalen Aktienmärkte im zweiten Quartal 2005 zum Höhenflug an. Starke Unternehmensgewinne und ein günstiges Zinsumfeld trieben die Kurse. Steigende Energiepreise sowie Inflationsängste unterbrachen den Aufwärtstrend zeitweise, bevor die Börsen eine Jahresendrallye starteten. Ende 2005 notierte der DAX um 27,1 % höher als zu Jahresbeginn, der EURO STOXX 50 stieg um 21,3 %. Star des Börsenjahrs 2005 war der japanische Nikkei mit einem Plus von 40,2 %. Enttäuschend entwickelten sich dagegen die US-Börsen. Der Standard & Poor’s 500 schloss lediglich 2,9 % über seinem Jahresanfangsstand, der Dow Jones nahezu unverändert.

Trotz der Rekordschäden – 2005 war für die Branche das teuerste Naturkatastrophenjahr aller Zeiten – war die Performance der Versicherer beachtlich: Der Morgan-Stanley-Versicherungsindex (MSCI) kletterte um 30,8 %. Ein Großteil der Kurszuwächse wurde erst am Jahresende erzielt, als die Branche von positiven Gewinnerwartungen profitierte.

Kursentwicklung
1.1.2005 = 100
Quelle: Datastream

Die Münchener-Rück-Aktie startete ohne Schwung in das Jahr 2005. Bis Ende September bewegte sich ihr Kurs in enger Bandbreite seitwärts und blieb somit weit hinter dem DAX zurück. Mitten in der Hurrikansaison startete unsere Aktie eine Rallye, die den Kurs von rund 90 bis auf etwa 120 € voranbrachte. Die Münchener-Rück-Titel schnitten im vierten Quartal deutlich besser ab als der DAX und der Morgan-Stanley-Versicherungsindex. Der Kapitalmarkt erkannte die Chancen, die aus derartigen Risiken für uns entstehen, und honorierte zugleich den Schlussstrich, den wir durch eine erneute Nachreservierung bei der American Re zogen, sowie den Ausblick auf ein neues Rekordergebnis. Insgesamt stieg unsere Aktie 2005 im Vergleich zum Vorjahr um 26,5 %. Damit profitierten 2005 auch die Aktionäre von unserer Strategie „Ertrag vor Wachstum“.

Großes Interesse der Analysten

Mehr als 40 Analysten beobachten die Münchener-Rück-Aktie kontinuierlich. Zum Jahresende stufte die Mehrheit von ihnen unser Papier positiv ein: 54 %; im Jahr davor waren es 62 %. Ein negatives Urteil fällten nur 2 % der Analysten, Ende 2004 waren es 7 %.

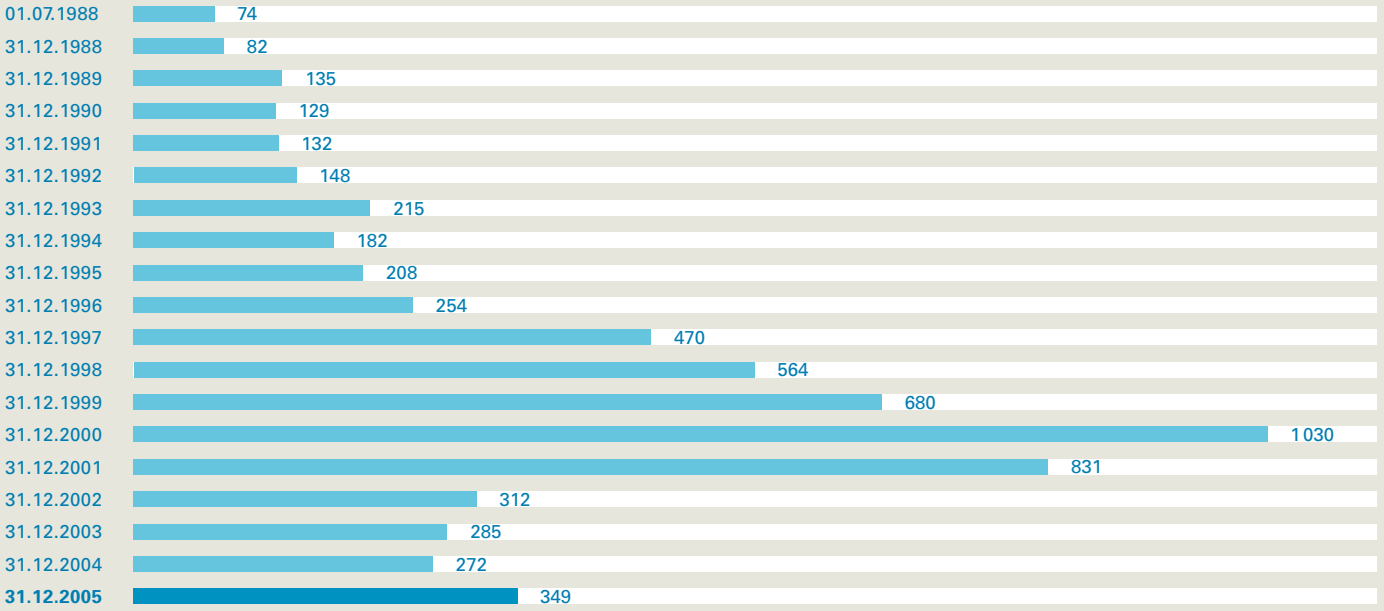
Langfristige Performance der Münchener-Rück-Aktie

Zum Start des Deutschen Aktienindex (DAX) am 1. Juli 1988 benötigte ein Aktionär für den Kauf von 100 Münchener-Rück-Namensaktien zum Nennwert von 100 DM (umgerechnet 51,13 €) bei einem Kurs von 1 450,00 DM (umgerechnet 741,37 €) ein Kapital von 74 137,32 € (ohne Transaktionskosten). Aufgrund der beiden Aktiensplits vom August 1997 bzw. Januar 1999 entspricht das heute 2 000 Stückaktien.

Bei Wiederanlage der Dividenden in weiteren Aktien und Einsatz der Opération blanche – das heißt, auch die Bezugsrechtserlöse werden reinvestiert – erhöhte sich für den inländischen Aktionär der Depotbestand um 1 054 Stückaktien.

Bei einem Kurs von 114,38 € je Aktie am 30. Dezember 2005 kommt dies einem Depotwert von 349 316,52 € oder einer Steigerung um 371,2 % gleich. Nach der In-Zins-Methode errechnet sich hieraus eine durchschnittliche Rendite von 9,3 % pro Jahr, während der DAX im selben Zeitraum eine durchschnittliche Rendite von 9,2 % pro Jahr aufweist.

Wertentwicklung eines Musterdepots ab 1. Juli 1988 in T€



Kräftige Dividendenerhöhung

Aufgrund des Rekordergebnisses im Jahr 2005 werden Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung am 19. April 2006 vorschlagen, eine im Vergleich zum Vorjahr um 1,10 € höhere Dividende von 3,10 € je Aktie zu zahlen. Das entspricht einem Plus von 55 %. Damit schütten wir insgesamt die Rekordsumme von 707 (457) Millionen € an unsere Aktionäre aus.

Dass unsere Aktie auch unter Dividendengesichtspunkten attraktiv ist, zeigt die Zugehörigkeit der Münchener Rück zum DivDax. Dieser Subindex der Deutschen Börse AG umfasst die 15 Unternehmen mit der höchsten Dividendenrendite im DAX.

Die Münchener Rück zahlte in früheren Jahren eine nahezu ergebnisunabhängige, konstante Dividende. Seit 2004 verfolgen wir in Zusammenhang mit unserem aktiven Kapitalmanagement eine flexiblere Dividendenpolitik. Die Ausschüttung hängt dabei im Wesentlichen vom Jahresergebnis und von unserem Kapitalbedarf ab, wobei wir jeweils mindestens 25 % des Jahresergebnisses unseren Aktionären zugute kommen lassen möchten.

Aktienprofil

Die Münchener-Rück-Aktie ist eine Namensaktie ohne Nennwert (Stückaktie). Jede Aktie hat eine Stimme. Unser Papier, das am 21. März 1888 erstmals an der Börse München eingeführt wurde, wird an allen deutschen Börsen gehandelt.
Der durchschnittliche Tagesumsatz mit Münchener-Rück-Aktien lag bei 173,7 Millionen €. Damit rangierten wir am Jahresende 2005 auf Platz 8 unter den DAX-Titeln. Mit einem Börsenwert von 26,3 Milliarden € belegten wir Platz 10.

Reuters MUVGn	ISIN: DE 000 843 002 6
Bloomberg MUV2	WKN: 843 002

Kennzahlen unserer Aktie

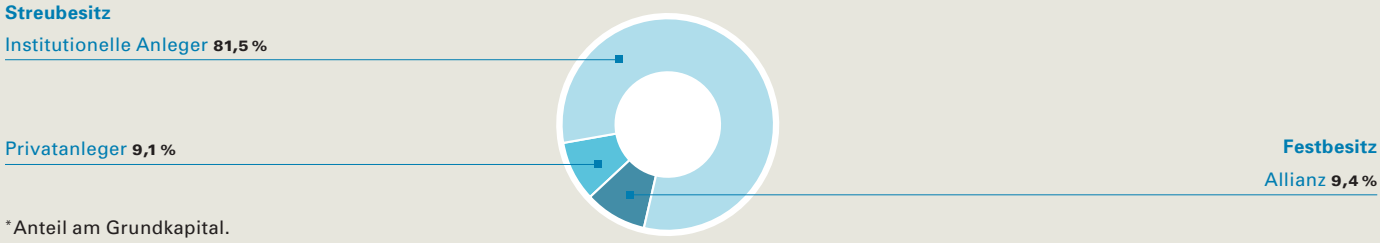
		2005	2004
Grundkapital	Mio. €	**587,7**	587,7
Anzahl der Aktien zum 31.12.	Mio.	**229,6**	229,6
Jahreshöchstkurs	€	**121,88**	99,00
Datum		**5.12.05**	20.1.04
Jahrestiefstkurs	€	**83,32**	72,73
Datum		**13.5.05**	18.10.04
Jahresschlusskurs	€	**114,38**	90,45
Jahresperformance (ohne Dividende)	%	**26,5**	–5,9
Beta relativ zum DAX		**1,0**	1,1
Börsenkapitalisierung zum 31.12.	Mrd. €	**26,3**	20,8
Marktwert/Eigenkapital* zum 31.12.		**1,1**	1,0
Durchschnittlicher Tagesumsatz	Tsd. Stück	**1825**	1827
Ergebnis je Aktie	€	**11,70**	8,01
Dividende je Aktie	€	**3,10**	2,00
Dividendenrendite zum 31.12.	%	**2,7**	2,2
Ausschüttungssumme	Mio. €	**707**	457

*Einschließlich Fremdanteile.

Streubesitz steigt auf über 90 %

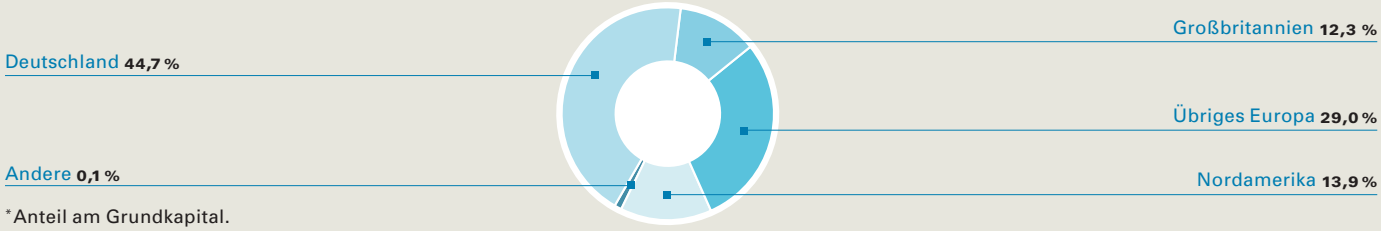
Größter Aktionär der Münchener Rück war Ende 2005 mit 9,8 % die Allianz. 9,4 % hält sie nach eigenen Angaben als Dauerbestand. Im Zuge ihrer Übernahme durch die UniCredit reduzierte die HypoVereinsbank ihre Beteiligung an der Münchener Rück von knapp 10 auf unter 5 %. Die Anteile, welche die UniCredit-Gruppe über die HypoVereinsbank noch hält, werden nunmehr dem Streubesitz zugerechnet. Der Streubesitz, der für die Gewichtung der Münchener-Rück-Aktie in verschiedenen Indizes ausschlaggebend ist, stieg damit merklich von 80,6 auf 90,6 %. Rund 147 000 Aktionäre hatten zum Jahresende 2005 Münchener-Rück-Titel im Depot.
Die Attraktivität unserer Aktie für internationale Investoren hat weiter zugenommen. Die meisten der von der HypoVereinsbank abgegebenen Aktien gingen ins Ausland. Wenn man den Anteil einrechnet, den die UniCredit-Gruppe über die HypoVereinsbank hält, befanden sich zum Jahresende 2005 über 60 % der Aktien im Besitz ausländischer Investoren (Ende 2004: etwa 50 %).
Unser Engagement beim Thema Nachhaltigkeit macht sich auch auf der Investorenseite bemerkbar: Rund 2 % unserer Aktien werden von so genannten Socially-Responsible-Investments(SRI)-Anlegern gehalten, also von Investoren, die ihr Kapital nach ökologischen, sozialen und weiteren nachhaltigkeitsbezogenen Kriterien anlegen.

Investorengruppen*



*Anteil am Grundkapital.

Regionale Verteilung*



*Anteil am Grundkapital.

Starkes Gewicht in zahlreichen Indizes

Seit vielen Jahren ist die Münchener-Rück-Aktie in den wichtigsten nationalen und internationalen Aktienindizes wie DAX und EURO STOXX 50 vertreten. In den Branchenindizes für die Versicherungsgesellschaften hat die Münchener Rück traditionell ein hohes Gewicht. Darüber hinaus ist ihre Aktie seit 2001 Mitglied der Dow-Jones-Sustainability- und der FTSE4Good-Indexfamilie. In diese Nachhaltigkeitsindizes werden nur Gesellschaften aufgenommen, die hohe ökologische und soziale Anforderungen erfüllen und in ihrer Branche zu den Besten zählen.

Gewichtung der Münchener-Rück-Aktie

Stand: 31. Dezember 2005

	in %
DAX 30	4,1
DJ EURO STOXX 50	1,3
MSCI Euro	0,8
FTSE EUROTOP 100	0,6
DJ Sustainability World	0,3
DJ EURO STOXX Insurance	8,8

Investor-Relations-Aktivitäten

Wir legen großen Wert auf einen offenen und intensiven Dialog mit Anlegern und Analysten. Die Akteure an den internationalen Kapitalmärkten benötigen für ihre Investitionsentscheidungen schnelle und aussagekräftige Informationen. Unser Investor-Relations-Team steht jederzeit als kompetenter Ansprechpartner bereit.

Neben der Analystenkonferenz, die alljährlich zur Veröffentlichung des Jahresergebnisses stattfindet, haben wir am 27. Juni 2005 erstmals einen „Investors' Day" veranstaltet. Er ist ein Beispiel für unsere intensive Kommunikation mit dem Kapitalmarkt. In London erläuterte der Vorstand vor internationalen Teilnehmern detailliert das Risikomanagement der Münchener Rück.

Auf etwa 20 Roadshows präsentierte sich die Münchener Rück 2005 vor allem in Europa und den USA. Zusätzlich führten wir mehr als 100 Einzelgespräche mit Investoren und Analysten in unserem Haus. Wie schon in den Vorjahren nahm die Münchener Rück an zahlreichen Investorenkonferenzen weltweit teil.

Nicht nur institutionelle Investoren, sondern auch Privatanleger haben jederzeit einen direkten Draht zur Münchener Rück; Anfragen über die telefonische Aktionärshotline oder unser E-Mail-Postfach beantwortet unser Team umgehend.

Beim Tempo unserer Finanzberichterstattung genügen wir hohen Ansprüchen. So gelten für den Geschäftsbericht seit 2004 Fast-Close-Bedingungen.

Angebot im Internet ausgebaut

Auf unserer Homepage veröffentlichen wir alle wichtigen Investor-Relations-Informationen. Neben Geschäfts- und Quartalsberichten sowie Investorenpräsentationen gibt es dort aktuelle Angaben zur Aktie, Analystenmeinungen, Finanztermine und vieles mehr. Unser neues Aktionärsportal, das seit 3. Januar 2005 online ist, haben wir weiter ausgebaut. www.munichre.com/register

Die Serviceseiten des Portals bieten unseren Aktionären unter anderem die Gelegenheit, sich für den elektronischen Versand der Hauptversammlungsunterlagen zu registrieren oder ihre persönlichen Daten, die im Aktienregister verzeichnet sind, zu aktualisieren. Daneben finden sie dort beispielsweise historische Kurse und können anhand eines Aktienrechners die Wertentwicklung ihres Münchener-Rück-Aktiendepots verfolgen. Insgesamt stellen wir fest, dass die Anleger vermehrt auf unsere Informationen im Internet zugreifen.

Großes Interesse an der Hauptversammlung

Zur 118. ordentlichen Hauptversammlung der Aktionäre am 28. April 2005 kamen mehr als 4 000 Teilnehmer ins Internationale Congress Center München. Die Hauptversammlung nahm die Vorschläge der Verwaltung zu den einzelnen Tagesordnungspunkten bei einer Präsenz von 42,5 % des Grundkapitals jeweils mit klarer Mehrheit an.

Unser reichhaltiges Internetangebot rund um die Hauptversammlung stieß auch 2005 auf reges Interesse. Beinahe jede vierte Eintrittskarte wurde elektronisch bestellt. Erneut nutzten auch viele Aktionäre, die nicht persönlich teilnehmen konnten, das Angebot, ihre Stimmrechte durch von der Gesellschaft benannte Stimmrechtsvertreter wahrnehmen zu lassen. Alle Aktionäre, die nicht vor Ort waren, konnten die Hauptversammlung wieder live im Internet verfolgen.

Gemäß dem allgemeinen Trend war bei den Hauptversammlungen der Münchener Rück in den letzten Jahren ebenfalls ein stetiger Rückgang der Präsenz zu verzeichnen; dies dürfte auch am zunehmenden Auslandsbesitz liegen. Wir unterstützen daher alle nationalen und internationalen gesetzgeberischen Bestrebungen aktiv, welche die Möglichkeiten der Aktionäre verbessern, der Hauptversammlung beizuwohnen, und die geeignet erscheinen, die Anwesenheitsquote zu erhöhen.

Alle Informationen zur Hauptversammlung am 19. April 2006 finden Sie auf unseren Internetseiten www.munichre.com/hv sowie in der eigens dafür eingerichteten Rubrik des Aktionärsportals unter www.munichre.com/register.

Weitere Kapitalmarktinstrumente der Münchener-Rück-Gruppe

Ausstehende Anleihen

Emittent	Munich Re Finance B.V.		ERGO International AG		American Re Corporation
Anleiheart	Nachranganleihe	Nachranganleihe	Umtauschanleihe	Umtauschanleihe	Senior Bond
Basiswert	–	–	Sanofi-Aventis S.A.	E.ON AG	–
Volumen	3,0 Mrd. €	300 Mio. £	345 Mio. €	345 Mio. €	500 Mio. US$
Kupon p. a.	6,75 %	7,625 %	0,75 %	2,25 %	7,45 %
Fälligkeit	2023*	2028**	2006	2006	2026

*Erster ordentlicher Kündigungstermin ist der 21. Juni 2013.
**Erster ordentlicher Kündigungstermin ist der 21. Juni 2018.

Die im Jahr 2003 emittierten nachrangigen Schuldverschreibungen entwickelten sich weiterhin erfreulich. Die Euro-Tranche notierte zum Jahresende 2005 bei 117,1 %, die Pfund-Sterling-Anleihe bei 120,5 %.

Die Umtauschanleihe auf die Allianz-Aktie wurde am 9. Juni 2005 zu 108,56 % zurückgezahlt.

Reuters DE 016 696 579 = ISIN XS 016 696 579 7
Bloomberg MUNRE LOKN 843 278

Reuters DE 016 726 052 = ISIN XS 016 726 052 9
Bloomberg MUNRE LOKN 843 449

Strategie

Segmentübergreifend Risiken managen und Chancen wahrnehmen: Die Münchener-Rück-Gruppe schafft Wert – in Erst- und Rückversicherung.

Das Leben – ein Wagnis

Vom Risiko Leben in die Welt des Risikogeschäfts führt das Magazin „CHANCE : RISIKO. Für eine Wagniskultur“. Eine Publikation, die der Faszination des Risikos auf die Spur kommt. Einen ganz anderen Blick auf die Welt des Risikos eröffnet die Zwillingspublikation mit dem Untertitel „Das Leben. Ein Wagnis. In Bildern“. Ein Magazin voller Bilder, voller Gefahren, voller Chancen und mit einer Botschaft: Wer lebt, riskiert.

Sie können beide Publikationen unter www.munichre.com/mr-publikationen bestellen.
(Bestellnummer 302-04450 bzw. 302-04436)

Wir schaffen aus Risiko Wert

Chancen nutzen wir in Erst- und Rückversicherung gleichermaßen. Diesen Wettbewerbsvorteil nehmen wir mit integrierten Geschäftsmodellen wahr und setzen auch dabei auf unsere Kardinaltugenden.

Der professionelle Umgang mit dem Risiko als unserem Kerngeschäft, die aktive Diversifikation der Risiken sowie die ständige Verbesserung der Methoden und Verfahren, mit denen wir unser Geschäft kontrollieren und steuern, bilden unverändert unsere drei „Kardinaltugenden". Unsere Strategie steht damit auf einem stabilen Fundament, ohne das wir das erfreuliche Ergebnis im Jubiläumsjahr 2005 nicht erreicht hätten. Nur auf diesem Fundament können wir aus Risiko Wert schaffen. ↗

Kerngeschäftsfeld „Risiko"

Beim Umgang mit dem Risiko als Kerngeschäft ist unsere Gruppe in einer vorteilhaften Situation, weil wir sowohl Erst- als auch Rückversicherung betreiben. Dadurch unterscheiden wir uns von anderen führenden Versicherungsgruppen, denn für uns spielt es keine Rolle, ob wir Risiken aus der Erst- oder aus der Rückversicherung in unsere Bücher nehmen. So können wir uns flexibel auf veränderte Marktsituationen einstellen und dabei gezielt auch Möglichkeiten für segmentübergreifende Lösungen sondieren. Unsere Strategie, mit der wir die großen Potenziale des internationalen Gesundheitsmarkts erschließen wollen, ist ein Beispiel dafür.

Welches Geschäftspotenzial besteht auf dem weltweiten Gesundheitsmarkt? Welches spezifische Know-how haben wir als Münchener-Rück-Gruppe in diesem Geschäftssegment und welche strategischen Schlussfolgerungen lassen sich daraus ziehen? Bietet ein segmentübergreifendes Vorgehen von Erst- und Rückversicherung mit ihren unterschiedlichen Kompetenzen einen Mehrwert für die Gruppe? Welche Optionen zur Umsetzung der Strategie leiten wir daraus ab?
Wir haben diese Fragen beantwortet. Das Umsatzpotenzial, das sich bei adäquaten Ertragsaussichten für die Münchener-Rück-Gruppe in den nächsten zehn Jahren auf dem weltweiten Gesundheitsmarkt eröffnen kann, bewegt sich im Milliarden-Euro-Bereich. Voraussetzung dafür, dieses ↗ Potenzial zu heben, ist eine verstärkte Koordination von Erst- und Rückversicherung, die es ermöglicht,

- weite Teile der Wertschöpfungskette im Segment Gesundheit abzudecken,
- die unterschiedlichen Kompetenzen gezielt zu bündeln und
- den flexiblen Einsatz unterschiedlicher Geschäftsmodelle auf den verschiedenen Gesundheitsmärkten zuzulassen.

Diese Koordination wollen wir vorantreiben, indem wir einen segmentübergreifenden „Internationalen Gesundheitsausschuss" einrichten, der die Aktivitäten von Erst- und Rückversicherung auf dem internationalen Gesundheitsmarkt verantwortet.

Wir können also Marktchancen in Erst- und Rückversicherung gleichermaßen nutzen. Nachhaltige Profitabilität bleibt dabei unverändert unser Ziel. Wachstumsmöglichkeiten suchen wir aktiv. Als integrierte Erst- und Rückversicherungsgruppe, die ihre Märkte mit unterschiedlichen Marken zielgruppenspezifisch erschließen kann, lenken wir unsere Wachstumsinitiativen in die Geschäftssegmente und Regionen, die den größten Wertzuwachs versprechen. Daher ist es für uns bedeutungslos, Positionen in Ranglisten einzelner Geschäftsfelder zu verteidigen oder zu erobern, die auf das Beitragsvolumen abstellen.

Dieses strategische Konzept, das unter einem Dach die Synergien von Erst- und Rückversicherung heben will, schlägt sich auch in den Entscheidungsstrukturen unserer Gruppe nieder. Im Vorstand der Münchener Rück AG, der Obergesellschaft der Münchener-Rück-Gruppe, trennen wir organisatorisch zwischen Konzernangelegenheiten und der operativen Führung des Rückversicherungsgeschäfts und ermöglichen damit eine bessere Fokussierung der Kräfte und eine effizientere Führung des Gesamtkonzerns.

Ausschussorganisation der Münchener Rück

Münchener-Rück-Stammhausvorstand

Vorstandsausschüsse[1]

Rückversicherungsausschuss

- Torsten Jeworrek
- Thomas Blunck
- Georg Daschner
- Christian Kluge
- John Phelan
- Wolfgang Strassl
- Karl Wittmann
- Michael Bös[2] – Chief Investment Officer – Rückversicherung
- Hermann Pohlchristoph[2] – Chief Financial Officer – Rückversicherung

Konzernausschuss

- Nikolaus von Bomhard
- Heiner Hasford
- Jörg Schneider
- Charlie Shamieh[2] – Chief Risk Officer – Konzern

Strategieausschuss

- Nikolaus von Bomhard
- Heiner Hasford
- Jörg Schneider
- Torsten Jeworrek
- Lothar Meyer (ERGO)
- Wolfgang Strassl

Internationaler Gesundheitsausschuss

- Wolfgang Strassl
- Mitglieder des Topmanagements der Erst- und Rückversicherungsgruppe

Vorstand ERGO

- Lothar Meyer
- Daniel von Borries
- Günter Dibbern
- Klaus Flemming
- Torsten Oletzky
- Michael Rosenberg
- Michael Thiemermann
- Rolf Ulrich
- Götz Wricke

[1] Für die Geschäftsverteilung des Vorstands vgl. Seite 8 f.
[2] Kein Mitglied des Vorstands.

Die Bildung getrennter Ausschüsse für Konzern- und für Rückversicherungsangelegenheiten im Vorstand der Münchener Rück AG spiegeln sich auch in der Aufgabenverteilung der nachgeordneten Organisationsstrukturen wider. Der Tätigkeitsschwerpunkt des Konzernausschusses liegt bei der Entwicklung und Umsetzung der Strategie unserer Gruppe, der wertorientierten Unternehmenssteuerung und dem integrierten Risikomanagement.

Über Risikokapital sinnvoll steuern

Diese beiden Kardinaltugenden aktive Risikodiversifikation und Geschäftssteuerung hängen eng zusammen. Sie dienen unmittelbar dem Ziel, die ambitionierten Ergebnisansprüche zu verwirklichen. Beim Ausbau der Modelle und Methoden des integrierten Risikomanagements und der aktiven Risikodiversifikation haben wir in den letzten Jahren große Fortschritte erzielt; das Gleiche gilt für ihre praktische Anwendung. Wir setzen Standards, die wir fortwährend verbessern. Ihre Bedeutung für Geschäftssteuerung und Entscheidungsfindung kann nicht hoch genug eingeschätzt werden. Deshalb investieren wir so viel, um sie weiterzuentwickeln. Die verschiedenen Elemente unseres Risikomanagements stehen zudem nicht zusammenhanglos nebeneinander, sondern wurden in ein Gesamtsystem integriert.

Indem wir unser Risikomodell fortentwickeln, optimieren wir den Einsatz unseres Risikokapitals und stellen so zugleich sicher, dass wir unsere erheblichen Haftungsübernahmen für Groß- und Katastrophenrisiken aufrechterhalten können. Die Budgets für die Zeichnung beispielsweise von Naturgefahrenrisiken bestimmen wir vorrangig nach dem Risikokapital, das hierfür vorhanden ist. Die Retrozession, also die Entlastung von Haftungen, gestalten wir ebenfalls auf der Grundlage unserer Auswertungen aus dem Risikomodell; mit ihr steuern wir auch unseren Risikokapitalverbrauch.

Über das Asset-Liability-Management, also die Abstimmung der Kapitalanlagen auf die Struktur der Verbindlichkeiten, vermeiden wir zum einen, dass sich die Risiken auf der Aktiv- und der Passivseite unserer Bilanz unange-

messen verteilen. Zum anderen lassen sich mithilfe eines durchdachten Asset-Liability-Managements auch beträchtliche Diversifikationsvorteile erzielen. Der inzwischen weit fortgeschrittene Abbau von Konzentrationsrisiken bei unseren Kapitalanlagen setzte erhebliches Risikokapital frei, das für Wachstum genutzt werden kann. Schließlich kann man auf das Risikokapital als Mess- und Steuerungsgröße für den Unternehmenserfolg nicht verzichten. Dementsprechend definieren wir unser Ergebnisziel künftig bezogen auf das Ausmaß der unternehmerischen Risiken, die wir eingegangen sind, als „Return on Risk adjusted Capital" (RoRaC) (siehe Seite 49 f.).

Wissen zählt

Dennoch geht es nicht nur um integriertes Risikomanagement. Ebenso kontinuierlich arbeiten wir etwa daran, die Strategieentwicklung, die Erfolgsmessung und unser Wissen über das Risiko zu verbessern. Die Darstellung unserer strategischen Unternehmensziele in Balanced Scorecards, die von der Spitze des Unternehmens bis zu den operativen Einheiten gestaffelt sind, sowie die wertorientierte Unternehmensführung im Rahmen des Value-based Managements (siehe Seite 46) sind unerlässliche Bausteine der Unternehmensführung. In diesem Sinne sind auch die Erkenntnisse aus aktuellen Schadenerfahrungen wie den katastrophalen Hurrikanen im zweiten Halbjahr 2005 für die Weiterentwicklung unseres Risikowissens und dadurch für unsere Zeichnungstätigkeit unentbehrlich. Eine besondere Herausforderung sind neue, bislang unbekannte Risiken. Wir wollen und müssen sie schnellstmöglich erkennen und bewerten, auch um unseren Wettbewerbsvorsprung zu erhalten. Ziel ist, die Konditionen risikogerecht zu gestalten und den versicherungstechnisch adäquaten Preis zu kalkulieren. Das sichert die Profitabilität unseres Geschäfts. Dabei setzen wir auf unser breites Risikowissen, unsere Kompetenz beim Management einzelner Risiken und ganzer Portfolios sowie unsere Erfahrung auf den Märkten.

Wir halten unseren Kurs

Der Dreiklang dieser Kardinaltugenden – Risiko als Kerngeschäft, Risikodiversifikation und hohe Qualität bei Kontrolle und Steuerung unseres Geschäfts – gibt uns auch im laufenden Jahr den Kurs vor. Nur so können wir für unser Unternehmen und seine Aktionäre ebenso wie für unsere Kunden nachhaltig Wert schaffen.

Mission-Statement – Was wir sind und was wir wollen

Aus Risiko Wert schaffen
Wir diversifizieren aktiv Risiken,
wir wachsen profitabel,
wir managen und steuern unsere Aktivitäten exzellent und
wir sichern nachhaltig unsere finanzielle Stärke.

Dazu setzen wir auf
- eine klare Weichenstellung für profitables Wachstum und Mehrwert zugunsten unserer Investoren.
- die konsequente Ausrichtung unseres Handelns am individuellen Bedarf der Kunden.
- unsere starke Kapitalbasis, integriertes Risikomanagement und die Konzentration unserer Ressourcen auf den Geschäftserfolg.
- die Stärken unserer Mitarbeiter, die mit ihrem Risiko- und Kapitalmarktwissen sowie ihrer Innovationskraft bestmögliche Lösungen entwickeln.
- eine ausgeprägte Leistungskultur, die unsere Mitarbeiter motiviert. Wir setzen klare Ziele, geben offen Feedback, lernen aus Fehlern und belohnen Erfolg.
- unsere unternehmerische Verantwortung, mit der wir uns zu Transparenz, Nachhaltigkeit und unseren gesellschaftlichen Verpflichtungen bekennen.

Konzernlagebericht

Wer lebt, riskiert

Wir schlagen um Risiken lieber einen möglichst großen Bogen. Dabei steckt in jedem Risiko auch eine Chance. Das gilt vom Tag der Geburt an. Jugend, Liebe, Beziehungen setzen das Risiko Leben fort. Gleichzeitig sind wir eingebunden in gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklungen – mit allen Chancen und Risiken, die in ihnen stecken.

Münchener-Rück-Gruppe

Struktur der Münchener-Rück-Gruppe 42
Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung 46
Verbindliche Standards bei Underwriting und Tarifierung 50
Unternehmensleitung der Münchener-Rück-Gruppe 51

Rahmenbedingungen

Allgemeine Rahmenbedingungen 55
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen 55
Rechtliche Rahmenbedingungen 58

Geschäftsverlauf

Überblick und wichtige Kennzahlen 61

Rückversicherung 64
Leben und Gesundheit 66
Schaden und Unfall 69
Europa 1 72
Europa 2 und Lateinamerika 74
Asien, Australasien, Afrika 75
Nordamerika 78
Corporate Underwriting/Global Clients 80
Special and Financial Risks 81

Erstversicherung 83
ERGO Versicherungsgruppe 86
Karlsruher Versicherungsgruppe 88
Europäische Reiseversicherungs-Gruppe 89
Watkins-Syndikat 90

Assetmanagement 92
Kapitalanlagen der Münchener-Rück-Gruppe 92
Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft 97

Finanzlage

Analyse der Kapitalstruktur 98
Asset-Liability-Management 99
Kapitalmanagement 99
Konzerneigenkapital 99
Strategisches Fremdkapital 100
Gruppensolvabilität 101
Rating 102
Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung 103

Weitere Erfolgsfaktoren

Kunden und Kundenbeziehungen 104
Forschung und Entwicklung 105
Mitarbeiter 106
Umwelt 107
Gesellschaftliches Engagement 108
IT-Prozesse 108

Corporate Governance

Corporate-Governance-Bericht 110
Vergütungsbericht 112

Ausblick

Überblick 118
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen 118
Entwicklung der Münchener-Rück-Gruppe 120

Risikobericht

Aufgaben, Organisation und wichtige Instrumente 123
Wesentlichste versicherungstechnische Risiken 124
Risiken aus dem Ausfall von Forderungen
aus dem Versicherungsgeschäft 127
Wesentlichste Risiken aus Kapitalanlagen 128
Wesentlichste operationale Risiken 130
Wesentlichste sonstige Risiken 133
Weitere Entwicklung 134
Zusammenfassende Darstellung der Risikolage 134

Münchener-Rück-Gruppe

Struktur der Münchener-Rück-Gruppe

Die Münchener-Rück-Gruppe ist einer der weltweit führenden Risikoträger. Unsere Geschäftstätigkeit deckt die gesamte Wertschöpfungskette des Erst- und Rückversicherungsgeschäfts ab. Darüber hinaus sind wir im Assetmanagement aktiv.

Münchener-Rück-Gruppe

Rückversicherung | **Erstversicherung**

Assetmanagement

Die Rückversicherungsunternehmen unserer Gruppe sind weltweit tätig, die Erstversicherer konzentrieren sich im Wesentlichen auf Deutschland und wachstumsstarke Märkte in Europa. Wir operieren dabei direkt von unseren jeweiligen Stammsitzen aus sowie über viele Zweigniederlassungen, Tochter- und Beteiligungsgesellschaften wie in den USA, China, Indien, Australien, Südafrika, Korea, Kanada, Großbritannien, Frankreich, Spanien, Italien, Polen und der Schweiz. Mit vielen Tochterunternehmen – insbesondere denen der ERGO Versicherungsgruppe – bestehen Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge. Darüber hinaus haben wir die Einbindung der ERGO in wesentliche Konzernprozesse, welche die Münchener Rück im Vorjahr beschlossen hatte, konsequent fortgeführt und für wichtige Bereiche weiter verfeinert. 2005 implementierten wir einen gruppenweit einheitlichen Planungs- und Kontrollprozess und entwickelten eine Konzernrichtlinie. Diese regelt die Verantwortlichkeiten und Kompetenzen zwischen Konzernführung und ERGO bei maßgeblichen Entscheidungen, etwa zu Strategie, Investitionen, Risikomanagement und Rechnungswesen. Im Sinne des Aktiengesetzes ist eine „einheitliche Leitung“ gegeben. Um eine klare strategische Führung der gleichberechtigten Geschäftsfelder Erst- und Rückversicherung auch in Zukunft sicherzustellen und die Verantwortlichkeiten klar festzulegen, wurde zum 1. Januar 2006 die Vorstandsstruktur der Münchener Rück geändert. Zusätzlich zum Stammhausvorstand, der auch künftig die Münchener Rück AG nach außen vertritt, wurden die Vorstandsausschüsse Konzernausschuss und Rückversicherungsausschuss eingerichtet.
Dieser Lagebericht fasst die Geschäftstätigkeit unserer Gruppe zusammen, und zwar nicht anhand ihrer gesellschaftsrechtlichen Struktur und Beteiligungsverhältnisse, sondern nach den Geschäftsfeldern Rückversicherung, Erstversicherung sowie Assetmanagement und ihren Segmenten. Diese Segmentierung orientiert sich daran, wie wir unser Geschäft intern steuern.

Rückversicherungsgruppe

Von den im Jahr 2005 gebuchten Bruttobeiträgen von 22,3 Milliarden € entfielen 65,1 % auf die Schaden- und Unfallversicherung und 34,9 % auf die Lebens- und Krankenversicherung.
Nach unseren Schätzungen betrug der globale Marktanteil nach Prämien der Münchener Rück im Jahr 2005 in der Rückversicherung etwa ein Siebtel. Dabei beziehen wir uns auf den weltweiten Rückversicherungsmarkt, denn Rückversicherung ist ihrer Funktion nach von jeher ein globales Geschäft. Zu beachten ist allerdings, dass das weltweite Prämienaufkommen der Rückversicherungsmärkte nur schwer zu quantifizieren ist, da Daten oft nicht oder nur unzureichend zur Verfügung stehen. Hinzu kommt, dass die Marktstatistiken einzelner Länder nur eingeschränkt vergleichbar sind, da sie auf unterschiedlichen Grundlagen beruhen. Zudem ist das Umsatzvolumen allein kein geeigneter Indikator für die Bedeutung der Rückversicherungsunternehmen auf den jeweiligen Märkten.
Unser Rückversicherungsgeschäft ist in sieben operativen Geschäftseinheiten organisiert. Sechs davon betreuen die Schaden- und Unfallversicherung sowie Spezialsparten, eine widmet sich den Sparten Leben und Gesundheit. Die Gesamtverantwortung für die Kundenbeziehungen liegt immer in einer Hand. Die operativen Einheiten sind außerdem verantwortlich für unsere Niederlassungen im Ausland und die dortigen Tochterfirmen.

Europa 1

München, Athen, Moskau, Warschau

Europa 2 und Lateinamerika

London, Madrid, Mailand, Paris

Bogotá, Buenos Aires, Caracas, Mexiko,
Santiago de Chile, São Paulo

Tochtergesellschaften/Branches:
Munich Ré France
Münchener Rück Italia
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Sucursal España y Portugal
Munich Reinsurance Company UK General Branch

Special and Financial Risks

Genf, London, München, New York

Tochtergesellschaften/Branches:
Neue Rückversicherungs-Gesellschaft
Great Lakes Reinsurance (UK)
Munich American Capital Markets
Munich-American RiskPartners

Corporate Underwriting/Global Clients

London

Tochtergesellschaften/Branches:
Munich Re Underwriting

Asien, Australasien und Afrika

Hongkong, Kalkutta, Kuala Lumpur, Mumbai, Peking, Schanghai, Seoul, Singapur, Taipeh, Tokio

Auckland, Brisbane, Melbourne, Perth, Sydney

Accra, Johannesburg, Kapstadt, Nairobi, Réduit

Tochtergesellschaften/Branches:
Munich Mauritius Reinsurance Company Ltd.
Munich Reinsurance Company of Africa
Munich Reinsurance Company Australian Branch
Munich Reinsurance Company New Zealand Branch
Munich Reinsurance Company China Branch
Munich Reinsurance Company Singapore Branch
Munich Reinsurance Company Hong Kong Branch
Munich Reinsurance Company Malaysia Branch
Munich Reinsurance Company Korea Branch

Nordamerika

Atlanta, Boston, Chicago, Columbus, Dallas, Hartford,
Kansas City, Los Angeles, New York, Philadelphia, Princeton,
San Francisco, Seattle, Montreal, Toronto, Vancouver

Tochtergesellschaften/Branches:
Munich Reinsurance Company of Canada
American Re-Insurance Company
Temple Insurance Company

Leben und Gesundheit

Atlanta, Brisbane, Chicago, London, Melbourne, Perth,
Sydney, Toronto, Waltham

Tochtergesellschaften/Branches:
Munich Reinsurance Company of Australasia
Munich American Reassurance Company
Munich Reinsurance Company Canada Branch (Life)
Munich Reinsurance Company UK Life Branch

Das Ressort Leben und Gesundheit zeichnet weltweit unser Geschäft in der Lebens- und Krankenrückversicherung. Es spiegelt die Organisationsform vieler unserer Kunden wider, die diese beiden Versicherungszweige häufig in selbständigen Unternehmen betreiben – also unabhängig von der Schaden- und Unfallversicherung.
Im Ressort Europa 1 bearbeiten wir das Geschäft in den Nichtlebensbranchen für unsere Kunden aus Deutschland, der Schweiz und Österreich, Osteuropa, Griechenland und der Türkei.
Das Ressort Europa 2 und Lateinamerika ist für unsere Kunden aus Nord-, West- und Südeuropa sowie aus Lateinamerika zuständig.
Das Ressort Asien, Australasien, Afrika betreibt das Schaden- und Unfallgeschäft mit unseren Kunden dieser drei Kontinente und der pazifischen Inselwelt.
Das Ressort Nordamerika ist verantwortlich für unsere Tochtergesellschaft American Re-Insurance Company, für die Munich Reinsurance Company of Canada sowie für die Temple Insurance Company.
Das Ressort Corporate Underwriting/Global Clients (CUGC) pflegt unsere Geschäftsverbindungen zu großen international tätigen Versicherungsgruppen, den Global Clients, und zeichnet weltweit Geschäft in Spezialbranchen wie der Agro- und der Arbeiterunfallversicherung. Zu den wichtigsten Märkten zählen Deutschland, Großbritannien und die USA. Darüber hinaus nimmt das Ressort für die Rückversicherungsgruppe in den Nichtlebenssparten eine wichtige Zusatzfunktion wahr, die wir im Group Corporate Center bündeln: Die Mitarbeiter klären ressortübergreifend Grundsatzfragen der Zeichnungspolitik, sind verantwortlich für die Qualitätssicherung, integrieren mathematische Verfahren in die Geschäftsprozesse und setzen Standards für die Schadenbearbeitung. Weitere Informationen zu Richtlinien für Underwriting und Tarifierung finden Sie auf Seite 50f.

Das Ressort Special and Financial Risks (SFR) betreut die Spezialsparten Kredit, Luft- und Raumfahrt, Unternehmer- und Sonderrisiken sowie das Alternative-Markets-Geschäft. Außerdem entwickelt und implementiert es ressortspezifische Innovationsprojekte und koordiniert die übergreifende Arbeit der Innovationsteams in den Nichtlebensressorts. Über die Einheit Munich American Capital Markets (MACM) wird der Transfer von Versicherungsrisiken in den Kapitalmarkt strukturiert und angeboten. Zudem sorgt SFR für unsere eigene Rückversicherung (Retrozession).

Erstversicherungsgruppe

Der zweite Eckpfeiler der Münchener-Rück-Gruppe ist das Erstversicherungsgeschäft. Hier konzentrieren wir uns auf Europa und vor allem auf Deutschland. 29,8 % des Geschäfts in Höhe von 17,6 Milliarden € entfielen auf die Schaden- und Unfallversicherung, 70,2 % auf die Lebens- und Krankenversicherung.

Münchener-Rück-Erstversicherungsgruppe

- **ERGO Versicherungsgruppe AG**
- **Europäische Reiseversicherung**
  - Tochtergesellschaften in Dänemark, Frankreich, Großbritannien, Italien, Schweden, Spanien und der Tschechischen Republik sowie Beteiligungen in Österreich, der Slowakischen Republik und Ungarn
- **Watkins Syndikat**
- **Mercur Assistance**

Deutschland

Leben
- Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG
- VICTORIA Lebensversicherung AG
- Vorsorge Lebensversicherung AG
- KarstadtQuelle Lebensversicherung AG
- Neckermann Lebensversicherung AG

Gesundheit
- DKV Deutsche Krankenversicherung AG
- VICTORIA Krankenversicherung AG
- KarstadtQuelle Krankenversicherung AG

Schaden/Unfall
- VICTORIA Versicherung AG
- Hamburg-Mannheimer Sachversicherungs-AG
- D.A.S. Versicherungs-AG
- KarstadtQuelle Versicherung AG

Rechtsschutz
- D.A.S. Allgemeine Rechtschutz-Versicherungs-AG
- Hamburg-Mannheimer Rechtsschutzversicherungs-AG

International*

Leben
- ERGO Previdenza S.p.A., Mailand
- Hamburg-Mannheimer N.V., S.A., Brüssel
- VICTORIA Seguros de Vida, S.A., Lissabon
- VICTORIA-Volksbanken Versicherungsaktiengesellschaft, Wien
- Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., Munsbach

Gesundheit
- DKV Belgium S.A., Brüssel
- DKV Seguros y Reaseguros S.A., Saragossa
- PICC Health Insurance Company Limited, Peking (assoziiertes Unternehmen)

Schaden/Unfall
- STU ERGO Hestia S.A., Zoppot
- ERGO Assicurazioni S.p.A., Mailand

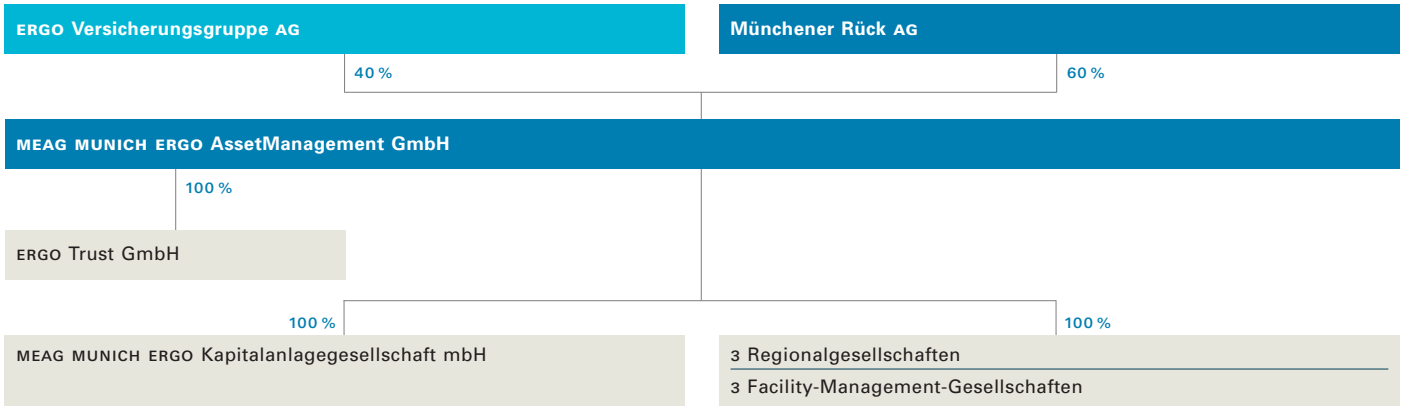
Rechtsschutz
- D.A.S.-Tochtergesellschaften und -Niederlassungen in Belgien, Estland, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Österreich, Polen, der Schweiz, der Slowakischen Republik, Spanien, der Tschechischen Republik und Ungarn

*Nur ERGO-Unternehmen mit einem Prämienvolumen von mehr als 50 Millionen € sind namentlich aufgeführt.

Zu unseren Erstversicherern gehören die ERGO Versicherungsgruppe, die Europäische Reiseversicherung und der Assistance-Dienstleister Mercur Assistance. Unsere Mehrheitsbeteiligung an der Karlsruher Versicherungsgruppe haben wir mit Wirkung vom vierten Quartal veräußert.
Die ERGO Versicherungsgruppe entstand 1997 aus dem Zusammenschluss der traditionsreichen Unternehmen VICTORIA, Hamburg-Mannheimer, DKV und D.A.S. 2002 kamen die KarstadtQuelle Versicherungen hinzu. Die Segmentverantwortung bei der ERGO wird jeweils auf Holdingebene gebündelt, ohne die starke Identität der einzelnen Marken und ihrer Vertriebe zu schwächen.
Der Schwerpunkt der ERGO-Gruppe liegt auf dem Privatkundengeschäft, speziell der Personenversicherung, das heißt der Lebens-, Kranken- und Unfallversicherung. Die Unternehmen der Gruppe bedienen mit ihren Produkten außerdem den gewerblichen Mittelstand und sind selektiv im Industriegeschäft tätig. Ferner ist die ERGO ein führender Anbieter auf dem Markt der betrieblichen Altersversorgung. In der Kranken- und in der Rechtsschutzversicherung nimmt sie mit DKV und D.A.S. eine führende Stellung in Europa ein.
Die ERGO nutzt das Zusammenspiel mehrerer Vertriebskanäle: Neben den starken eigenen Vertriebsorganisationen spielt in Deutschland die im Bankbetrieb exklusive Kooperation mit der HVB Group eine wichtige Rolle. Ferner besteht beim Verkauf von Versicherungsprodukten ein Jointventure mit der KarstadtQuelle AG.
Die Europäische Reiseversicherung bildet mit zahlreichen Tochterunternehmen und Beteiligungsgesellschaften in elf Ländern sowie einem Netz strategischer Kooperationen einen leistungsstarken internationalen Verbund. Ihr wichtigstes Produkt ist die Reiserücktrittskosten-Versicherung.
In den Bereichen Medizin und Mobilität bietet die Mercur Assistance weltweit und rund um die Uhr Assistance-Dienstleistungen an.
Das zu Lloyd's of London gehörende Watkins-Syndikat ist seit 1997 Teil der Münchener-Rück-Gruppe. Es ist auf das Transportversicherungsgeschäft spezialisiert und hat in den letzten Jahren die günstigen Bedingungen genutzt, um seine Marktposition erheblich zu verbessern und sein Risiko breit zu streuen. Heute ist es das größte Transportversicherungs-Syndikat bei Lloyd's und in England, Hongkong sowie Singapur vertreten.

Assetmanagement

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH zählt zu den großen Vermögensverwaltern im europäischen Finanzsektor. Sie bündelt die Kapitalanlageaktivitäten und Verwaltung der Immobilien der Münchener Rück und der ERGO. In ihr konzentriert sich nahezu die gesamte Vermögensverwaltung der Münchener-Rück-Gruppe. Insgesamt betreute die MEAG zum Jahresende 2005 für Versicherungsgesellschaften der Gruppe rund 154 Milliarden € Anlagevermögen.
Die MEAG managt vor allem Kapitalanlagen unserer Gruppe. Sie ist sowohl zuständig für die Direktanlage in Wertpapieren und Immobilien als auch für die in Spezialfonds gehaltenen Vermögensgegenstände. Darüber hinaus bietet sie ihre Kompetenz und ihr Know-how institutionellen Anlegern wie auch Privatkunden an.



Die Tochtergesellschaft MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH gehört zu den großen Fondsgesellschaften in Deutschland und managt in Spezial- und Publikumsfonds für die Konzernunternehmen sowie für Kunden außerhalb der Münchener-Rück-Gruppe rund 38 Milliarden €.
Nachdem wir am 1. Januar 2006 das Immobiliengeschäft der ERGO Trust GmbH in die MEAG eingliederten, sind nun sämtliche Immobilienaktivitäten der Münchener-Rück-Gruppe unter dem Dach der MEAG gebündelt.

Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung

Wertorientierte Unternehmensführung – die Steuerungsphilosophie der Münchener Rück

Ziel der Münchener-Rück-Gruppe ist es, das Risiko in all seinen Facetten zu erfassen, erfolgreich damit umzugehen und damit nachhaltig Wert für ihre Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter zu schaffen.
Zentrale Größe bei unternehmerischen Entscheidungen ist deshalb die Erhöhung unseres Unternehmenswerts. Dabei gilt es, Kapitaleinsatz und Risikobewältigung für alle Konzernaktivitäten, für die Rückversicherung ebenso wie für die Erstversicherung und das Assetmanagement, zu optimieren. Dabei ergeben sich zwischen den beiden Hauptgeschäftsfeldern noch Unterschiede: Während in der Rückversicherungsgruppe wertorientierte Steuerungsinstrumente bereits in allen Einzelheiten als maßgebliche Managementtools eingesetzt werden, befindet sich die Implementierung bei unseren Erstversicherern in der Umsetzung; hier stand auf der Ebene der Einzelunternehmen in den vergangenen Jahren vielfach noch eine an der Rechnungslegung orientierte Sichtweise im Vordergrund.
Die wertorientierte Unternehmensführung in der bei uns praktizierten Ausprägung bietet eine Reihe von Vorteilen:

- Mit ihrer Hilfe werden geschäftliche Aktivitäten nicht nur nach ihrem Ertragspotenzial, sondern auch nach dem für die Frage der Wertschaffung maßgeblichen Ausmaß der eingegangenen Risiken beurteilt. Erst die Rendite/Risiko-Beziehung gibt Aufschluss über die Vorteilhaftigkeit aus Aktionärssicht.
- Mit klar definierten Steuerungsgrößen sichern wir die notwendige Vergleichbarkeit wertschaffender Maßnahmen und Initiativen. Geschäftsfelder, die einen Mehrwert für den Konzern erbringen, können wir dadurch noch leichter erkennen und so den Ressourceneinsatz optimieren.
- Verantwortlichkeiten weisen wir eindeutig zu und machen die Stellgrößen für die Wertsteigerung transparent. Management und Mitarbeiter können dadurch besser zur Steigerung des Unternehmenswerts beitragen.
- Strategische und operative Planung werden eng miteinander verknüpft. Alle Initiativen sind letztlich auf das oberste finanzielle Ziel ausgerichtet, die Erhöhung des Unternehmenswerts.
- Durchgängige wertorientierte Steuerungsinstrumente tragen dazu bei, dass die Münchener-Rück-Gruppe dem intensivierten Wettbewerb auf dem globalen Kapitalmarkt sowie den gestiegenen Anforderungen institutioneller Investoren in Bezug auf Transparenz und Vergleichbarkeit gerecht wird.

Die Steuerungssystematik berücksichtigt individuelle Charakteristika der Segmente

Im Nichtlebensbereich verwenden wir folgende einfache Formel, um Wertschaffung zu messen und auf dieser Basis unsere Geschäftsaktivitäten zu steuern und zu überwachen:

Das angepasste Ergebnis dient als Grundlage für die Ermittlung des Wertbeitrags. Es setzt sich zusammen aus dem operativen Ergebnis, dem Kapitalanlageergebnis sowie dem übrigen nichttechnischen Ergebnis, wobei jeweils wertorientierte Anpassungen vorgenommen werden. Dazu gehören u. a. die Glättung der Belastung aus Großschäden und die Berücksichtigung der Schadenaufwendungen in Höhe des Barwerts.
Dem angepassten Ergebnis stellen wir die Eigenkapitalkosten als Sollgröße gegenüber. Ausgangsbasis für die Bestimmung der Eigenkapitalkosten ist das betriebsnotwendige Eigenkapital. Es leitet sich grundsätzlich ab aus dem Risikokapital nach unserem internen Modell. Falls in der Geschäftseinheit wegen Markt-, Rating- oder aufsichtsrechtlicher Anforderungen ein über das Risikokapital hinausgehendes Eigenkapital gehalten wird, ist auch darauf eine Rendite zu erwirtschaften.
Jede Investition von Kapital, das in einem Unternehmen gebunden ist, muss aus Sicht des Investors mindestens die Rendite einer alternativen risikoadäquaten Kapitalanlage (Opportunitätskosten) erzielen. Um jedoch den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern, will die Münchener-Rück-

Gruppe eine Verzinsung des betriebsnotwendigen Eigenkapitals (Zielrendite) erwirtschaften, die deutlich über den Opportunitätskosten liegt.
Ein positiver Wertbeitrag ist demnach nur möglich, wenn das angepasste Ergebnis über den Eigenkapitalkosten liegt. Diese Vorgehensweise für den Bereich Nichtleben legt aufgrund des eher kurzfristigen Geschäfts ihren Schwerpunkt auf eine einperiodische Erfolgsmessung. Um die Profitabilität des versicherungstechnischen Geschäfts zu beurteilen, ziehen wir vor allem Größen aus der Gewinn-und-Verlust-Rechnung heran.
Die Produkte der Lebenserst- und -rückversicherung sowie des Großteils unseres Krankenerstversicherungsgeschäfts zeichnen sich hingegen durch ihre Langfristigkeit und den über die Laufzeit der Verträge verteilten Ergebnisausweis aus. Um diesem mehrperiodischen Charakter Rechnung zu tragen, steuern wir hier mit Kennzahlen, die sich auf den jeweiligen Portfoliowert, den Embedded Value, beziehen. Indem wir eine Mindestrenditeanforderung festsetzen, streben wir auch hier im Rahmen der wertorientierten Steuerung eine adäquate Verzinsung des eingesetzten Kapitals und eine angemessene Wertsteigerung an.
Die Kapitalanlagen der Münchener Rück steuern wir stark orientiert an der Struktur der Passivseite der Bilanz. Mithilfe des Asset-Liability-Managements wird hierzu die „neutrale Position“ ermittelt. Es handelt sich hierbei um ein synthetisches Kapitalanlageportfolio, das – unter Einbeziehung wesentlicher Nebenbedingungen bei der Anlage des Kapitals – die Charakteristika der Verbindlichkeiten gegenüber den Versicherungsnehmern bestmöglich abbildet. Weitere Informationen zum Asset-Liability-Management finden Sie auf Seite 99. Der Sollrendite als erwartetem Ertrag aus der neutralen Position wird – unter Berücksichtigung des Risikokapitals, das durch die Abweichung von der neutralen Position gebunden ist – die Rendite des Istportfolios gegenübergestellt. Daneben bringt ein Vergleich mit Renditen gängiger Börsenindizes wichtige Anhaltspunkte für den Erfolg unserer eigenen Kapitalanlage.
Neben diesen rein finanziellen Steuerungsgrößen spielen auch nichtfinanzielle Faktoren wie Marktanteil, Prozessgeschwindigkeit, Ausbildungsstand der Mitarbeiter sowie Kundenzufriedenheit eine große Rolle. Langfristig kann ein Unternehmen nur erfolgreich sein, wenn es nachhaltig wirtschaftet und auch solche eher zukunftsgerichteten qualitativen Faktoren berücksichtigt.

Wir verknüpfen Strategie und operative Planung eng miteinander, indem wir unsere Strategien in strukturierten Übersichten, den „Scorecards“, definieren und daraus Initiativen, Messgrößen und Verantwortlichkeiten ableiten, und zwar in vier Dimensionen: „Finanzen“, „Märkte und Kunden“, „Prozesse“ und „Mitarbeiter“. Das unternehmerische Denken und Handeln der Mitarbeiter fördern wir, indem wir Verantwortlichkeiten eindeutig zuweisen und dadurch deutlich machen, wie viel der Einzelne, eine Einheit oder ein Geschäftsfeld zur Wertsteigerung beitragen.
Die Integration der finanziellen und nichtfinanziellen Ziele in die Anreizsysteme für den Vorstand wie die Führungskräfte unterstützt die klare Ausrichtung auf die Wertschaffung.
Die wertorientierte Unternehmensführung ist ein ganzheitliches Managementsystem, mit dem Führungskräfte aller Ebenen ihre Einheiten so steuern können, dass nachhaltig Wert geschaffen wird, der auch den Erwartungen der externen Investoren entspricht.
Um die in den internen Steuerungsinstrumenten weitgehend umgesetzte Wertorientierung der Münchener-Rück-Gruppe in Zukunft noch stärker in der externen Kommunikation zu betonen, haben wir unser Konzernziel zu einer risikoadjustierten Größe weiterentwickelt, die im Folgenden näher erläutert wird.

Was wir erreichen wollen

Rückschau auf 2005

Im vergangenen Jahr entwickelte sich das Geschäft der Münchener-Rück-Gruppe insgesamt sehr gut. Die Belastungen aus den atlantischen Wirbelstürmen und der Reservestärkung bei der American Re wurden durch hohe Veräußerungsgewinne kompensiert; dank des hervorragenden Verlaufs des Erst- und Rückversicherungsbasisgeschäfts haben wir den ausgezeichneten Konzerngewinn von über 2,7 Milliarden € erzielt. In Bezug auf den Mittelwert der zu den Bilanz- und Quartalsstichtagen ausgewiesenen IFRS-Eigenkapitalbestände haben wir mit einer Rendite von 12,3 % nach Steuern unser Ergebnisziel von 12 % sogar übertroffen.
Dabei erzielten wir auf unsere Vermögensanlagen eine sehr erfreuliche Verzinsung von 5,9 (4,5) %. Diese Kapitalanlagerendite wird ermittelt aus dem Verhältnis zwischen dem Kapitalanlageergebnis von 10 818 Millionen € und dem Mittelwert des zu den Bilanz- und Quartalsstichtagen zu Marktwerten bewerteten Kapitalanlagebestands von 184,5 Milliarden €.

Die Schaden-Kosten-Quote, eine viel beachtete Erfolgskennzahl in der Nichtlebensversicherung, konnte nur in der Erstversicherung befriedigen. Diese auch als „Combined Ratio" bezeichnete Größe beschreibt das prozentuale Verhältnis der Summe aus Leistungen an Kunden (netto) und Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto) zu den verdienten Beiträgen (netto). Dies entspricht der Summe aus Schaden- und Kostenquote. Eine Schaden-Kosten-Quote von 100 % bedeutet vereinfacht ausgedrückt, dass die Prämieneinnahmen die Schäden und Kosten genau decken. Die Leistungen an Kunden (netto) schließen insbesondere die bezahlten Schäden, die Veränderung der Schadenrückstellung sowie sonstige versicherungstechnische Aufwendungen ein. In den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto) sind im Wesentlichen die Provisionen sowie Personal- und Sachaufwendungen für den Abschluss und die laufende Verwaltung von Versicherungsverträgen enthalten.

Die Schaden-Kosten-Quote in der Rückversicherung umfasst neben dem Segment Schaden/Unfall den Bereich Gesundheit. 2005 standen den Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle von 12 189 (11 063) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 4 229 (4 354) Millionen € verdiente Nettobeiträge von 14 862 (15 583) Millionen € gegenüber. Somit beträgt die Schaden-Kosten-Quote in der Rückversicherung 110,5 (98,9) %. Das ist ein sehr hoher Wert, den maßgeblich die Wirbelsturmschäden verursachten.

In der Erstversicherung wird die Schaden-Kosten-Quote für das Segment Schaden/Unfall (einschließlich Rechtsschutzversicherung) ermittelt. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung in Höhe von 2 338 (2 287) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 1 390 (1 374) Millionen € standen 2005 verdiente Nettobeiträge von 4 005 (3 938) Millionen € gegenüber. Die Schaden-Kosten-Quote in der Erstversicherung beträgt 93,1 (93,0) % und ist sowohl absolut als auch im Wettbewerbsvergleich ein hervorragender Wert.

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

– Je stärker die Schadenbelastung im Zeitablauf schwankt, desto größer ist das Risiko und desto höher müssen die Raten sein, die erforderlich sind, um das Risiko zu decken; desto niedriger sind dann auch die Schadenquoten in guten Jahren und ebenfalls die durchschnittlichen Schadenquoten, die dem Rückversicherer eine angemessene Vergütung für die Übernahme des Risikos gewähren. Das gilt besonders für die Exponierung gegenüber seltenen, aber bei ihrem Eintreten sehr schweren Naturkatastrophen.
– Bedeutsam ist die Zeitspanne zwischen dem Eingang der Prämie und der Schadenzahlung. Je länger diese Zeiträume sind, desto länger können die vereinnahmten Prämien am Kapitalmarkt angelegt werden. So stehen hohen Schaden-Kosten-Quoten in Sparten mit einer langen Schadenabwicklung (z. B. Haftpflicht) regelmäßig auch höhere Ergebnisse aus Kapitalanlagen gegenüber, mit denen die Schadenrückstellungen bedeckt sind. Diese Erträge spiegeln sich in der Schaden-Kosten-Quote nicht wider.

Deshalb möchten wir zwar die Schaden-Kosten-Quote so niedrig wie möglich halten; sie ist für uns aber keine isoliert angestrebte Zielgröße. Maßgeblich ist stattdessen die ökonomische Wertschaffung, die sich durch die Schaden-Kosten-Quote nicht vernünftig abbilden lässt. Sie verfolgen wir intern durch unsere wertorientierte Steuerung (Value-based Management – VBM, siehe Seite 46). Für das Lebenserst- und -rückversicherungsgeschäft sowie das Krankenerstversicherungsgeschäft bedeutet das eine Steuerung über Embedded Values. Für die Betrachtung auf der Ebene der Gesamtgruppe hingegen orientieren wir unsere Ziele an der Eigenkapitalrendite.

Weiterentwicklung des bisherigen Renditeziels für 2006

Auch für 2006 haben wir uns ambitionierte Ziele gesetzt, um an den Erfolg des vorangegangenen Geschäftsjahres anzuknüpfen, und haben dafür die Zielgröße methodisch weiter verbessert. Die bisher von uns verwendete Rendite, die sich auf das durchschnittliche IFRS-Eigenkapital (Return on Equity – RoE) bezieht, ist ein wichtiger, aber noch nicht hinreichender Indikator für die Wertschaffung eines Versicherungsunternehmens. Dies sind die Gründe:

– Zum einen sind einige zugrunde liegende Parameter von Rechnungslegungsregeln geprägt, die wirtschaftliche Realitäten nur ungenügend abbilden. So wird zum Beispiel ein Großteil der Kapitalanlagen eines Versicherungsunternehmens als „jederzeit veräußerbare" Finanzinstrumente zu Marktwerten bewertet, während die Verbindlichkeiten kaum auf Marktschwankungen reagieren. Damit schlagen sich steigende oder fallende Börsenwerte in der Regel unmittelbar im IFRS-Eigenkapital nieder und erhöhen oder verringern mittelbar ein RoE-Ergebnisziel proportional in ökonomisch nicht sinnvoller Weise. Vor allem den zinsinduziert gestiegenen Kursen

bei festverzinslichen Wertpapieren stehen keine nachhaltigen zusätzlichen Ertragschancen gegenüber, da der Kurs zur Endfälligkeit des Wertpapiers systembedingt wieder auf den Nominalbetrag zurückgeht.
– Zum anderen spiegelt sich in einem ROE nicht das bei der jeweiligen geschäftlichen Tätigkeit eingegangene Risiko wider. Mit hohem Risiko ist unter sonst gleichen Umständen in der Regel ein höherer Gewinn zu erwarten, der insbesondere mit zusätzlichen Schwankungsanfälligkeiten erkauft wird. Deshalb schafft ein reines ROE-Ziel, das kein Risikomaß enthält, Anreize für riskantes Vorgehen. Die für die Unternehmenswertsteigerung entscheidende Risiko-Rendite-Relation bleibt außer Betracht.

Somit sollte ein Versicherungsunternehmen, vor allem ein typischerweise stark risikoexponiertes Rückversicherungsunternehmen, ein Ziel wählen, bei dem das eingegangene Risiko berücksichtigt wird und Verzerrungen aus der Rechnungslegung eine möglichst geringe Rolle spielen. Diesem Grundsatz entsprechend ist in unserer internen wertorientierten Steuerung Risiko – das mithilfe des Risikokapitals gemessen wird – eine zentrale Größe. Um den Wert der Münchener Rück für unsere Aktionäre zu maximieren, arbeiten wir aktiv an der Diversifikation von Risiken, der Optimierung unserer Finanzierungsstruktur und an der Qualität unserer Ergebnisse.
Ein konsequenter Schritt auf diesem Weg besteht in der stärkeren Integration der Risikoperspektive im Rahmen unserer externen Zielkommunikation.

Berücksichtigung des eingegangenen Risikos im Renditeziel

Im Sommer 2005 hat die Münchener Rück erstmals detailliert ihr internes Risikomodell sowie die daraus abgeleitete unternehmensweite Risikokapitalposition öffentlich vorgestellt und damit die Transparenz deutlich weiter verbessert. Dabei wurde das Risikokapital nach den Segmenten Rück- und Erstversicherung sowie nach den Risikokategorien versicherungstechnisches-, Markt- und Kreditrisiko veröffentlicht. Das Risikokapital quantifiziert dabei das Risiko des Geschäfts der einzelnen Einheiten und ermöglicht einen Vergleich zwischen Nichtleben, Leben und Kapitalanlagen, auch zwischen Rück- und Erstversicherung.
Ein weiterer Schritt nach der Veröffentlichung des Risikokapitals ist, die Risikoposition in unser externes Konzernziel zu integrieren. Dieser Schritt von einer auf das durchschnittliche IFRS-Eigenkapital bezogenen Rendite auf ein risikoadjustiertes Renditeziel (Return on Risk adjusted Capital – RORAC) führt zu einer stärkeren Konvergenz zwischen interner Steuerung und externer Zielkommunikation. Damit orientieren wir uns auch stärker an den risikobasierten Standards, die aktuelle und künftige Anforderungen von Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen prägen.
Die wichtigsten Vorteile des risikoadjustierten Renditeziels – gerade gegenüber dem bisherigen Ziel – sind die Unabhängigkeit des Risikokapitals von oben beschriebenen IFRS-Effekten im Eigenkapital sowie der Ausweis des für die Wertschaffung wichtigen Jahresergebnisses pro Einheit Risikokapital.
Die Berechnung der Zielgröße beruht dabei auf veröffentlichten Zahlen, die regelmäßig aktualisiert werden und die Externe leicht nachvollziehen können. Mit der ergänzenden Mitteilung der Annahmen zu wichtigen Kennzahlen wird es für Aktionäre einfacher, die Wahrscheinlichkeit einzuschätzen, mit der ein anvisiertes Ziel erreicht wird.
Somit können unsere Investoren den geschäftlichen Erfolg und die unternehmerische Wertschaffung der Münchener Rück in Zukunft besser beurteilen.

Was verbirgt sich hinter der RORAC-Größe?

Der RORAC ist wie folgt definiert:

$$\text{RORAC} = \frac{\text{Konzernergebnis} - \text{Zinssatz} \times (1 - \text{Steuersatz}) \times \text{zusätzlich vorhandenes Kapital}}{\text{Risikokapital}}$$

Der Zähler der Formel besteht aus dem veröffentlichten IFRS-Konzernergebnis bereinigt um Nach-Steuer-Erträge (Zinssatz x [1-Steuersatz]), die – bei gegebener Risikotoleranz – auf nicht unter Risiko stehendes Kapital generiert werden. Als Bezugsgröße für die Bereinigung dient das Kapital, das über das notwendige Risikokapital hinausgeht (zusätzlich vorhandenes Kapital). Dieses ermittelt man wie folgt: Ausgangsbasis ist das in der IFRS-Rechnungslegung ausgewiesene Eigenkapital, von dem das „ökonomische Eigenkapital“ durch verschiedene Anpassungen abgeleitet wird: Und zwar werden dabei unter anderem die nichtbilanzierten Bewertungsreserven und der nichtbilanzierte Teil der Embedded Values in der Lebens- und Krankenversicherung hinzugerechnet sowie die Geschäfts- oder Firmenwerte und die aktiven latenten Steuern abgezogen. Von diesem „ökonomischen Eigenkapital“ subtrahiert man eine Marge für die Abwicklung bestehender Verbindlichkeiten in den Folgejahren. Die Differenz zwischen dem danach verbleibenden Betrag und dem notwendigen Risikokapital ist das „zusätzlich vorhandene Kapital“. Es ist teilweise für Rating- und Solvenzzwecke sowie für profitables

Wachstum erforderlich. Das „zusätzlich vorhandene Kapital" wird in der hier vorgestellten Systematik risikolos verzinst, da sämtliche Risikokomponenten der Kapitalanlagen und der Versicherungstechnik durch das interne Risikomodell mit Risikokapital hinterlegt und deshalb mit entsprechenden Renditeanforderungen belegt werden.

Wie hoch soll das RoRaC-Ziel gesteckt werden?

Um den konkreten RoRaC-Zielwert zu bestimmen, stellen wir auf unsere nachhaltige Ergebniserwartung pro Einheit Risiko ab. Dabei greifen wir unter anderem auf die Ableitung aus Kapitalmarktpreisen für vergleichbare Risiken zurück. Hier gibt es jedoch keine methodisch festgelegte letzte Präzision. Insbesondere ist uns bei der Zielfindung wichtig, das Niveau anspruchsvoll, aber auch realistisch zu gestalten.
Unter Abwägung einer Vielzahl von zu berücksichtigenden Einflussfaktoren haben wir uns entschlossen, ein risikoadjustiertes Ergebnisziel von 15 % anzustreben.
Dies entspricht auf der Basis der Risikopositionierung und Kapitalausstattung am Jahresanfang einem Konzerngewinn zwischen 2,6 und 2,8 Milliarden €.

Auf welchen Annahmen beruht dieses Ziel?

Wir gehen sowohl in der Erst- als auch in der Rückversicherung von einem statistisch erwartbaren Schadenverlauf aus. Solange es keine signifikanten Verschiebungen in der Zusammensetzung unserer Geschäftsportfolios gibt, rechnen wir in der Schaden/Unfall- und Krankenrückversicherung mit einer Schaden-Kosten-Quote von unter 97 %; darin sind für Naturkatastrophen von über 5 Millionen € pro Einzelfallereignis Schadenaufwendungen in einer Größenordnung von rund 5 % der Beiträge eingeplant. In der Schaden/Unfall-Erstversicherung rechnen wir mit einer Schaden-Kosten-Quote von unter 95 %.
Im Kapitalanlagebereich erwarten wir ein Ergebnis von 4,5 % in Bezug auf die durchschnittlichen Marktwerte der Kapitalanlagen.
Darüber hinaus basiert unser Ziel auf einem weitestgehend stabilen Währungsumfeld. Änderungen in der steuerlichen Behandlung sind nur berücksichtigt, soweit heute schon bekannt.

Embedded Values als zusätzliche Messgrößen

Im Lebenserst- und -rückversicherungsgeschäft sowie im Krankenerstversicherungsgeschäft erfolgt die Steuerung neben der neu einzuführenden RoRaC-Betrachtung parallel mit Kennzahlen, die auf dem European Embedded Value (EEV) basieren. Das Konzept des Embedded Value ist eine Form der Bewertung lang laufender Geschäftsportfolios, deren Erfolg sich nicht sinnvoll in einer Einjahressicht messen lässt. Konkret ist der Embedded Value der Barwert der künftigen Nettoerträge aus dem Versicherungsbestand zuzüglich des Werts der Eigenmittel minus Kapitalbindungskosten. Eine zentrale Größe dabei sind die „EEV earnings". Wir streben an, dass wir im Erst- wie im Rückversicherungsgeschäft „EEV earnings" zwischen 8 und 9 % erreichen, jeweils in Bezug auf den Wert des Gesamtbestands zum Jahresbeginn. Im Übrigen wird das Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft, das mit Embedded Values gesteuert und gemessen wird, mit seinen planmäßigen Überschüssen auch in der auf ein einzelnes Geschäftsjahr verengten Sicht zum IFRS-Konzerngewinn und damit zum Erreichen des RoRaC-Ziels beitragen.

Unsere Ziele – ambitioniert, aber erreichbar

Bei der Auswahl geeigneter Zielgrößen sind gegenläufige Aspekte zu berücksichtigen und abzuwägen: Einerseits sollte übermäßige Komplexität vermieden werden, damit die Ziele für Anleger, Mitarbeiter und Öffentlichkeit noch verständlich sind. Andererseits liegt die Herausforderung darin, nicht übermäßig zu vereinfachen, die ökonomischen Realitäten so gut wie möglich abzubilden und das gesamte Unternehmen dadurch auf die Wertschaffung als oberste Leitlinie auszurichten. Wie die Beschreibung oben verdeutlicht, sind die Zusammenhänge schwierig, zumal ein Nebeneinander verschiedener Messgrößen unvermeidbar ist. Deshalb haben wir der Schilderung breiten Raum gewidmet. Wir sind überzeugt, mit unserer primären Orientierung an den Kennzahlen RoRaC und European Embedded Value auf dem richtigen Weg zu sein. Wenn wir alle Einflussfaktoren zusammen betrachten, halten wir unsere methodisch verbesserten Ziele für ökonomisch sinnvoll, ambitioniert und dennoch erreichbar.

Verbindliche Standards bei Underwriting und Tarifierung

In der Rückversicherung ist der Geschäftsbereich CUGC nicht nur für das Geschäft mit unseren globalen Kunden verantwortlich, sondern erarbeitet auch die Rahmenrichtlinien, mit deren Hilfe wir Rückversicherungsgeschäft zeichnen. Unser Corporate Underwriting setzt damit Qualitätsstandards für Underwriting, Pricing sowie Schadenmanagement der Rückversicherungsgruppe. So gewährleisten wir in der gesamten Rückversicherung, dass die Qualität unseres Geschäfts konstant hoch ist, und reagie-

ren schnell auf Änderungen und neue Entwicklungen. Da das Corporate Underwriting an unser operatives Geschäft angebunden ist, können wir dort gleichzeitig bedarfsorientiert neue Produkte und Services für unsere Kunden entwickeln.
Grundsätzlich streben wir für Terrorismus in unseren Verträgen Ausschlüsse oder Schadenlimitierungen an. Insbesondere bieten wir keine Terrorismusdeckung für Risiken und Gefahren, für die Versicherungsschutz durch eine kombinierte privat-staatliche Lösung oder Pools erlangt werden kann. Wenn wir in Einzelfällen Deckungsschutz gegen einen separaten Preis anbieten, dann weiterhin nur auf der Basis sehr restriktiver Zeichnungskriterien, die dafür sorgen, dass die übernommene Haftung transparent, stark limitiert und damit kontrollierbar ist. Für Epidemien bestehen in besonders gefährdeten Gebieten Ausschlüsse bzw. restriktive Vertragsbedingungen. Für große Industrierisiken konnten wir die Bedingungen und Haftungsbegrenzungen, die wir in den Vorjahren optimiert hatten, weitgehend halten. Diese Maßnahmen tragen damit unverändert nachhaltig zum Risikoprofil unseres Versicherungsportfolios bei.
In der Erstversicherung zeichnen wir sowohl Privat- als auch Firmenkundengeschäft. Das führt zu einem heterogenen Portfolio der eingegangenen Risiken. Deshalb existieren sparten- und segmentbezogene Rahmenrichtlinien für Tarifierung und Underwriting, um den Risikoausgleich im Versichertenkollektiv zu garantieren. Zudem stellen die verantwortlichen Aktuare (Lebens- und Krankenversicherung) bzw. Leiter der aktuariellen Abteilung (Schaden/Unfall-Versicherung) sicher, dass sachgerecht tarifiert wird und ausreichend bemessene Rückstellungen gebildet werden, um die eingegangenen Verpflichtungen zu bedecken. Mithilfe unabhängiger Prüfprozesse kontrollieren wir regelmäßig, ob die Richtlinien angemessen sind.

Unternehmensleitung der Münchener-Rück-Gruppe

Vorstand

Dr. jur. Nikolaus von Bomhard
(Vorsitzender des Vorstands)
Konzernentwicklung (bislang Unternehmensplanung)
Presse
Revision
Zentrale Aufgaben, Oberste Führungskräfte Konzern

Dr. rer. pol. Thomas Blunck (seit 1.10.2005)
Special and Financial Risks
(bis 31.12.2005 zusammen mit Herrn Dr. Jeworrek)
Informatik (bis 31.12.2005 zusammen mit Herrn Dr. Jeworrek)

Georg Daschner
Europa 2 und Lateinamerika

Dr. jur. Heiner Hasford
Kapitalanlagen Konzern, Corporate Finance, M&A
(seit 1.1.2006 ohne Kapitalanlagen Rückversicherung)
Recht, Aufsicht, Compliance (seit 1.1.2006)
Allgemeine Dienste
Betriebsorganisation

Stefan Heyd (bis 31.12.2005)
Corporate Underwriting/Global Clients
(ab 1.10.2005 zusammen mit Herrn Dr. Jeworrek)

Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek
Corporate Underwriting/Global Clients
(seit 1.10.2005; bis 31.12.2005 zusammen mit Herrn Heyd)
Kapitalanlagen Rückversicherung (seit 1.1.2006)
Rechnungswesen, Controlling und Central Reserving für Rückversicherung
(seit 1.1.2006)
Special and Financial Risks
(bis 31.12.2005; ab 1.10.2005 zusammen mit Herrn Dr. Blunck)
Informatik (bis 31.12.2005; ab 1.10.2005 zusammen mit Herrn Dr. Blunck)

Christian Kluge
Europa 1
Unternehmenskommunikation

John Phelan
Nordamerika

Dr. phil. Detlef Schneidawind (bis 31.12.2005)
(Arbeitsdirektor i. S. von § 33 MitbestG)
Leben und Gesundheit (ab 1.10.2005 zusammen mit Herrn Dr. Strassl)
Personal

Dr. jur. Jörg Schneider
Rechnungswesen Konzern
(seit 1.1.2006 ohne Rechnungswesen für Rückversicherung)
Controlling Konzern (seit 1.1.2006 ohne Controlling für Rückversicherung)
Integriertes Risikomanagement
Steuern
Investor-Relations

Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl (seit 1.10.2005)
(Arbeitsdirektor i. S. von § 33 MitbestG) (seit 1.1.2006)
Leben und Gesundheit
(bis 31.12.2005 zusammen mit Herrn Dr. Schneidawind)
Personal (seit 1.1.2006)

Karl Wittmann
Asien, Australasien, Afrika

Aufsichtsrat

Vorsitzender

Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Stellvertretender Vorsitzender

Herbert Bach
Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Hans-Georg Appel
Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Holger Emmert
Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Ulrich Hartmann
Vorsitzender des Aufsichtsrats der E.ON AG

Dr. rer. nat. Rainer Janßen
Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Prof. Dr. rer. nat. Henning Kagermann
Vorstandssprecher der SAP AG

Prof. Dr. rer. nat. Drs. h. c. mult. Hubert Markl
Ehemaliger Präsident der Max-Planck-Gesellschaft
Professor für Biologie i. R.

Wolfgang Mayrhuber
Vorsitzender des Vorstands der Deutschen Lufthansa AG

Kerstin Michl
Mitarbeiterin der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Prof. Karel Van Miert
Professor an der Universität Nyenrode

Ingrid Müller
Mitarbeiterin der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Prof. Dr. jur. Dr.-Ing. E. h. Heinrich v. Pierer
Vorsitzender des Aufsichtsrats der Siemens AG

Dr. e. h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender des Vorstands der Volkswagen AG

Dr. rer. nat. Jürgen Schimetschek
Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Dr. jur. Dr. h. c. Albrecht Schmidt
Vorsitzender des Aufsichtsrats der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG
(bis 27.11.2005)

Dr. phil. Ron Sommer
Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands der Deutschen Telekom AG

Wolfgang Stögbauer
Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Josef Süßl
Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Judy Võ
Mitarbeiterin der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Besetzung der Ausschüsse

Personalausschuss

Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)
Herbert Bach
Dr. Bernd Pischetsrieder

Ständiger Ausschuss

Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)
Herbert Bach
Dr. Bernd Pischetsrieder
Dr. Albrecht Schmidt
Josef Süßl

Prüfungsausschuss

Dr. Albrecht Schmidt (Vorsitzender)
Hans-Georg Appel
Prof. Dr. Henning Kagermann
Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Wolfgang Stögbauer

Vermittlungsausschuss

Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)
Herbert Bach
Dr. Bernd Pischetsrieder
Judy Võ

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	ERGO Versicherungsgruppe AG* (Vorsitz)	–
Dr. rer. pol. Thomas Blunck (seit 1.10.2005)	–	Neue Rückversicherungs-Gesellschaft, Genf* (Vorsitz)
Georg Daschner	–	Münchener Rück Italia S. p. A., Mailand* (Vorsitz)
Dr. jur. Heiner Hasford	Commerzbank AG D. A. S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG* ERGO Versicherungsgruppe AG* Europäische Reiseversicherung AG (Vorsitz) Nürnberger Beteiligungs-AG VICTORIA Lebensversicherung AG* VICTORIA Versicherung AG* WMF Württembergische Metallwarenfabrik AG	American Re Corporation, Wilmington, Delaware*
Stefan Heyd (bis 31.12.2005)	EXTREMUS Versicherungs-AG Münchener und Magdeburger Agrarversicherung AG	–
Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek	–	–
Christian Kluge	Karlsruher Versicherung AG (Vorsitz) Mercur Assistance AG Holding (Vorsitz)	–
John Phelan	–	American Re Corporation, Wilmington, Delaware* (Vorsitz) American Re-Insurance Company, Princeton* (Vorsitz) Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto*
Dr. phil. Detlef Schneidawind (bis 31.12.2005)	DKV Deutsche Krankenversicherung AG* Hamburg-Mannheimer Sachversicherungs-AG* Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG* Karlsruher Lebensversicherung AG (Vorsitz) Mecklenburgische Kranken Versicherungs-AG Mecklenburgische Leben Versicherungs-AG	Munich American Reassurance Company, Atlanta*
Dr. jur. Jörg Schneider	MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH*	American Re Corporation, Wilmington, Delaware*
Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl (seit 1.10.2005)	DKV Deutsche Krankenversicherung AG* Hamburg-Mannheimer Sachversicherungs-AG* Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG*	Munich American Reassurance Company, Atlanta*
Karl Wittmann	–	Jordan Ins. Co. p. l. c., Amman Saudi National Insurance Company E. C., Dschidda

[1] Stand: 31.12.2005/1.1.2006 (bei ausgeschiedenen Mitgliedern der Vorstands ist der Zeitpunkt des Ausscheidens maßgeblich).
* Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Aufsichtsrat[2]	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler Vorsitzender	Deutsche Telekom AG METRO AG	–
Ulrich Hartmann	Deutsche Bank AG Deutsche Lufthansa AG E.ON AG (Vorsitz) Hochtief AG IKB Deutsche Industriebank AG (Vorsitz)	Henkel KGaA Arcelor S. A., Luxemburg
Prof. Dr. rer. nat. Henning Kagermann	DaimlerChrysler Services AG Deutsche Bank AG	–
Prof. Dr. rer. nat. Drs. h. c. mult. Hubert Markl	Bayerische Motoren Werke AG	Sanofi-Aventis S. A., Paris Georg von Holtzbrinck GmbH
Wolfgang Mayrhuber	Bayerische Motoren Werke AG Eurowings Luftverkehrs AG Thomas Cook AG LSG Lufthansa Service Holding AG* Lufthansa Cargo AG* Lufthansa CityLine GmbH* (Vorsitz) Lufthansa Technik AG*	Heico Corporation, Miami Swiss International AG, Basel
Prof. Karel Van Miert	RWE AG	Agfa-Gevaert NV, Mortsel Anglo American plc, London De Persgroep, Asse Royal Philips Electronics NV, Amsterdam Solvay S. A., Brüssel Vivendi Universal S. A., Paris
Prof. Dr. jur. Dr.-Ing. E. h. Heinrich v. Pierer	Deutsche Bank AG Hochtief AG Siemens AG (Vorsitz) ThyssenKrupp AG Volkswagen AG	–
Dr. e. h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder	Dresdner Bank AG METRO AG Audi AG* (Vorsitz)	Tetra-Laval Group, Pully Scania AB, Södertälje* (Vorsitz) SEAT S. A., Barcelona*
Dr. jur. Dr. h. c. Albrecht Schmidt	Siemens AG	Thyssen'sche Handelsgesellschaft m. b. H.
Dr. phil. Ron Sommer	Celanese AG	Motorola Inc., Schaumburg Sistema, Moskau

[2] Stand: 31.12.2005.
* Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Rahmenbedingungen

Allgemeine Rahmenbedingungen

Unsere Geschäftstätigkeit bewegt sich zunehmend in einem Umfeld, das von steigender Komplexität und vermehrten Naturkatastrophen gekennzeichnet ist. Aber auch die von Menschen verursachten Schäden erhöhen sich im Verhältnis zur wirtschaftlichen Aktivität überproportional. Die Gründe dafür sind vielfältig. Sie reichen vom technologischen Fortschritt über die wachsende geopolitische Vernetzung und den Klimawandel bis zu den Entwicklungen der internationalen Haftpflichtsituation. Zudem steigt die Werteakkumulation kräftig und Wirtschaftseinheiten und Regionen werden immer abhängiger voneinander; so entstehen neue Risikopotenziale und Kumulgefahren. Dies stellt die Versicherungswirtschaft vor anspruchsvolle Herausforderungen. Deshalb ist es erforderlich, die Risikomodelle beständig weiterzuentwickeln und neue Erkenntnisse schnell einzuarbeiten.
Grundlegende Veränderungen schafft auch der beispiellose demographische Wandel. Die Menschen leben länger – eine gute Nachricht, die jedoch auch enorme Ansprüche an die staatlichen Sozialversicherungssysteme stellt. Im Jahr 2030 werden in Europa zwei Erwerbstätige für einen Nichterwerbstätigen aufkommen müssen. Ihren Lebensstandard und eine hochwertige medizinische Versorgung können die Europäer deshalb mittelfristig nur sicherstellen, wenn sie zusätzlich privat vorsorgen – eine große Chance für die Versicherer. Viele Staaten sind dabei, ihre Sozialversicherungssysteme für diese demographischen Anforderungen zu rüsten, sodass die Versicherer noch für einige Zeit mit unsicheren gesetzlichen und politischen Rahmenbedingungen umgehen müssen. Flexibilität und schnelle Reaktionszeiten bei der Produktentwicklung werden immer bedeutendere Wettbewerbsfaktoren. Gleichzeitig müssen sich die Erstversicherer auf die immer zahlreichere neue Zielgruppe der älteren Menschen mit ihren spezifischen Bedürfnissen einstellen.
In Deutschland ist für die private Krankenversicherung derzeit die Diskussion um die Zukunft der gesetzlichen Krankenversicherung und die Implikationen möglicher Reformen eines der entscheidenden Themen. Im Laufe des Jahres 2006 soll ein Reformkonzept entwickelt werden; auch zur Reform der Pflegeversicherung soll bis Sommer 2006 ein Gesetz vorgelegt werden.

Auch das regulative Umfeld der Versicherungswirtschaft ist von tief greifenden Veränderungen betroffen. Die Einführung von Solvency II in Europa und neue Rechnungslegungsstandards beeinflussen den Kapitalbedarf und die Erfolgsrechnung der Versicherer. Die neuen Gegebenheiten werden den Geschäftsmodellen der Erstversicherer einiges abverlangen. Gleichzeitig werden sie sich auf die Nachfrage nach Rückversicherungsschutz auswirken und das Angebot verändern. Unternehmen wie die Münchener Rück, die im integrierten Risikomanagement zu den Führenden gehören, können die Vorteile und Chancen nutzen, die sich daraus ergeben – in der Rück- wie in der Erstversicherung.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Assekuranz trübten sich 2005 leicht ein. Trotz höherer Ölpreise setzte die Weltwirtschaft ihren Expansionskurs fort, verzeichnete aber etwas niedrigere Wachstumsraten als 2004. In Europa und Japan legten die Aktienkurse spürbar zu, während die Aufwärtsbewegung in den USA nur moderat ausfiel. Auf den Anleihemärkten gingen die langfristigen Zinsen im ersten Halbjahr zurück. Nach einem weiteren Zwischentief im Herbst stiegen sie jedoch wieder, wobei das Zinsniveau in den USA, im Gegensatz zu Deutschland, am Jahresende über dem vom Jahresanfang lag.
Wegen höherer Energiepreise kletterten weltweit die Inflationsraten signifikant. In diesem Umfeld erhöhten einige Zentralbanken die Zinsen. Die US-Notenbank setzte ihren Referenzzinssatz von 2,25 % zu Jahresbeginn in acht Schritten auf 4,25 % herauf. Zum Jahresende folgte die Europäische Zentralbank und hob ihren Referenzzinssatz um 0,25 Prozentpunkte auf 2,25 % an. Von den großen Notenbanken reduzierte lediglich die Bank of England ihre Leitzinsen.
Der Ölpreis zog im Verlauf des Jahres kräftig an, vor allem weil die globale Nachfrage das hohe Niveau beibehielt. Nach den Wirbelstürmen am Golf von Mexiko in der zweiten Augusthälfte und Anfang September überschritt er die Marke von 65 US$ pro Barrel zeitweise deutlich. Seither gaben die Notierungen wieder leicht nach.

Konjunktur

Die Weltwirtschaft blieb 2005 auf Wachstumskurs, wenngleich sich die Dynamik etwas abschwächte; belastend wirkten hauptsächlich die viel höheren Ölpreise. Die negativen Auswirkungen der atlantischen Wirbelstürme in der zweiten Jahreshälfte hielten sich dagegen in engen Grenzen. Insbesondere die USA und China waren wiederum die Motoren der Weltkonjunktur.

In den USA kühlte sich die wirtschaftliche Entwicklung etwas ab. Neben massiv gestiegenen Energiepreisen trug auch die US-Notenbank dazu bei, indem sie durch fortgesetzte Zinserhöhungen die expansive Wirkung der Geldpolitik weiter reduzierte. Gestützt wurde die US-amerikanische Konjunktur erneut vom privaten Konsum und den Unternehmensinvestitionen. Insgesamt stieg das Bruttoinlandsprodukt im Vergleich zum Vorjahr real um 3,5 %.

Unterstützt vom privaten Konsum gewann die Wirtschaft in Japan gegenüber dem Vorjahr an Schwung. Die Wachstumsschwäche im dritten Quartal erwies sich als vorübergehend. Im Gesamtjahr legte das BIP real um 2,8 % zu.

Etwas verhaltener als 2004 entwickelte sich die Konjunktur im Euro-Währungsgebiet, wobei regional deutliche Unterschiede zu verzeichnen waren. Beispielsweise wuchs die Wirtschaft in Spanien und Irland überdurchschnittlich stark, während die Entwicklung in Italien unter dem Durchschnitt blieb. Besonders das erste Halbjahr war gekennzeichnet von einer schwachen Binnennachfrage, vor allem aufgrund des anhaltend niedrigen Konsums. Der hohe Ölpreis war ein Belastungsfaktor, den die Abwertung des Euro verstärkte. Wachstumsimpulse setzte hauptsächlich der Export. Im Gesamtjahr 2005 lag das reale Wachstum bei 1,3 %. Damit erwies sich die Dynamik in Euroland verglichen mit den USA wiederholt als schwach.

In Deutschland fiel das Wirtschaftswachstum mit real 0,9 % im Vergleich zum Vorjahr deutlich geringer aus, da 2004 überdurchschnittlich viele Arbeitstage hatte. Das um diesen Kalendereffekt bereinigte reale Wachstum war 2005 dagegen mit 1,1 % genau so hoch wie im Vorjahr. Wiederum stützten vornehmlich die Exporte die wirtschaftliche Entwicklung; in der zweiten Jahreshälfte stiegen zusätzlich die Unternehmensinvestitionen. Auch einige Frühindikatoren wie der viel beachtete ifo-Geschäftsklimaindex hellten sich auf. Sehr enttäuschend blieb jedoch der private Konsum, der die gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate belastete. Die unverändert hohe Arbeitslosigkeit (11,1 % zum Jahresende) und Unsicherheiten über zukünftige Reformen wirkten sich negativ auf das Verbrauchervertrauen aus.

In Großbritannien schwächte sich die Dynamik im Vergleich zum Vorjahr merklich ab. Nicht zuletzt aufgrund der kraftlosen Binnennachfrage konnte 2005 nur mehr ein realer Zuwachs von 1,8 % verzeichnet werden.

Das Wachstum in den Schwellenländern flachte sich 2005 im Allgemeinen etwas ab. Von dieser Entwicklung blieben selbst erdölexportierende Länder wie Russland, Venezuela und Mexiko nicht verschont. Mit einer realen Zuwachsrate von 9,9 % legte China allerdings nahezu unverändert stark zu. Maßnahmen der chinesischen Regierung, die Konjunktur zu dämpfen, zeigten bislang kaum Wirkung. Der chinesische Leistungsbilanzüberschuss erreichte einen neuen Rekord. Im Juli gelang mit der Änderung des Wechselkursregimes ein erster Schritt zur Flexibilisierung der Wechselkurse.

Indiens Wirtschaft wuchs ebenfalls kräftig, während die wirtschaftliche Dynamik in den übrigen asiatischen Schwellenländern ebenso nachließ wie die globale Konjunktur.

Auch weil die Binnennachfrage nur geringfügig stieg und die Exporte in die EU schwach waren, reduzierte sich in den mittel- und osteuropäischen Ländern das Wachstum. Trotz der gescheiterten EU-Verfassung ist weiterhin damit zu rechnen, dass Bulgarien und Rumänien 2007 der Europäischen Union beitreten. Im Herbst begann die EU außerdem Beitrittsverhandlungen mit der Türkei.

In Lateinamerika flauten die Wachstumsraten ebenfalls ab. In Brasilien und Mexiko waren dafür Zinserhöhungen der Zentralbanken mitverantwortlich.

Kapitalmärkte

Die Kurse an den internationalen Aktienmärkten waren 2005 überwiegend im Aufwind: So verbesserte sich der EURO STOXX 50 um 21,3 %, der DAX um 27,1 %. Besonders erfreulich entwickelte sich der japanische Aktienmarkt mit einem Plus von 40,2 %. Deutlich bescheidener fielen die Kursgewinne in den USA aus, obwohl die Kurse in den letzten Monaten des Jahres noch geklettert waren. Der S&P 500 legte bis Jahresende um 3,0 % zu.

Ausgehend von 3,7 % am Jahresanfang sank die Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen bis September wegen einer erwarteten Wachstumsabschwächung zunächst bis auf 3,0 %; aufgrund aufkeimender Inflationssorgen und einer etwas optimistischeren Konjunktureinschätzung zog sie jedoch bis Jahresende wieder auf 3,3 % an. Nach 4,2 % am Jahresbeginn erreichte die Rendite US-amerikanischer zehnjähriger Staatsanleihen ihren tiefsten Stand (3,9 %) bereits Anfang Juni und stieg bis Jahresende auf 4,4 %.

Der US-Dollar gewann 2005 gegenüber dem Euro sowie dem japanischen Yen deutlich an Wert. Mit 1,18 US$/€ schloss der Euro das Jahr und verbuchte damit einen Wertverlust von 13,2 % im Vergleich zum Vorjahresschlusskurs. Der Kurs des Yen stand am Jahresultimo bei 118,03 ¥/US$, was gegenüber dem Dollar einer Abwertung um 13,2 % entspricht.

Entwicklung des US$/€-Kurses von Januar bis Dezember 2005

Versicherungswirtschaft

Risikoadäquate Preise zu erzielen stand auf den Versicherungsmärkten auch im Jahr 2005 im Vordergrund.
Bei den Erneuerungen in der Rückversicherung zu Jahresbeginn sowie zum 1. April und zum 1. Juli 2005 blieben die Preise insgesamt auf risikoadäquatem Niveau. Für nahezu alle Marktteilnehmer hatte selektives und ertragsorientiertes Underwriting Priorität.
Während in der Sachversicherung zunächst leicht rückläufige Preise zu beobachten waren, unterstrichen die hohen Schäden im dritten Quartal nochmals die Notwendigkeit angemessener Preise und Bedingungen.
Der Wirbelsturm Katrina verursachte den bislang höchsten versicherten Schaden in der Geschichte der Assekuranz. Nicht wenige Marktteilnehmer und auch Modellierungsfirmen mussten ihre Einschätzungen über die Häufigkeit und Höhe von Schadenpotenzialen korrigieren. Bei einigen Unternehmen machten die Verluste mehr als die Hälfte des Eigenkapitals aus. Die Stürme des letzten Jahres haben zudem gezeigt, dass nicht mehr Kapital, sondern Wissen der entscheidende knappe Faktor in der Rückversicherung ist. Große Anbieter mit umfangreichen internen Kapazitäten zur Gefahrenmodellierung und eigener Risikokapitalzuweisung sind hier erkennbar im Vorteil gegenüber kleinen Anbietern, die vielfach nur am Markt verfügbare Risikomodelle nutzen. Alles in allem haben die veränderte Bewertung der Risikosituation und die Höhe der Verluste die Preise stabilisiert, insbesondere in der Sachversicherung.
Die Kapitalbasis der Rückversicherer ist weiterhin gut. Ansehnliche versicherungstechnische Ergebnisse verbesserten in der ersten Hälfte des Jahres die Kapitalausstattung, bis die hohen Schäden im dritten Quartal zu einer starken Belastung führten. Insgesamt zeichnet sich jedoch ab, dass sich die Auswirkungen auf die Kapitalausstattung der Versicherungswirtschaft in Grenzen halten: Einerseits ist die sonstige Ertragssituation der Versicherungswirtschaft gut, andererseits sorgen Kapitalerhöhungen einiger besonders betroffener Rückversicherer sowie Neugründungen von Gesellschaften, insbesondere auf Bermuda, für zusätzliche Kapazität. Mit der angekündigten Übernahme der GE Insurance Solutions durch die Schweizer Rück schließt sich zudem die nach Prämien bisherige Nummer 2 mit der Nummer 5 des Weltrückversicherungsmarkts zusammen.
Demographische Veränderungen und ein steigender Bedarf für private Eigenvorsorge beeinflussten die Entwicklung der Lebensrückversicherung positiv. Insbesondere die weltweite Alterung der Gesellschaft und der daraus resultierende Druck auf das staatliche Rentensystem führen

dazu, dass der Markt für private Lebensversicherungen schneller wächst als die Gesamtwirtschaft. Auch bei den staatlichen Gesundheitssystemen ist ein globaler und langfristiger Trend zur Liberalisierung zu beobachten, da sie in vielen Ländern unter einer angespannten finanziellen Situation leiden. Hiervon konnte die Krankenrückversicherung erneut profitieren.

Wichtige Versicherungsmärkte

Das Prämienwachstum in der Versicherungswirtschaft wird insbesondere in der Schaden- und Unfallversicherung stark von der gesamtwirtschaftlichen Dynamik beeinflusst. In der Lebens- und Krankenversicherung haben zudem Veränderungen im rechtlichen und steuerlichen Umfeld einen Einfluss auf die Marktdynamik.
Die nach wie vor relativ robuste globale Konjunktur wirkte auf die meisten Versicherungsmärkte in Summe unterstützend.
In den USA verringerte sich das Wachstum der Prämieneinnahmen in der Schaden- und Unfallversicherung ersten Schätzungen zufolge merklich. Ursache hierfür waren sowohl ein leichter Rückgang der Konjunkturdynamik als auch zyklische Aspekte. Dennoch entwickelten sich das technische Ergebnis und die Profitabilität der Versicherer bis zum Eintritt der Hurrikanschäden positiv. Die dadurch verbesserte Widerstandsfähigkeit und die Mechanismen der weltweiten Rückversicherung trugen dazu bei, dass die Branche die enormen Hurrikanschäden erfolgreich bewältigen konnte.
Im Gleichklang mit der schwachen konjunkturellen Entwicklung in Deutschland verringerte sich der nominale Anstieg der Bruttoprämien der deutschen Versicherungswirtschaft 2005 nach vorläufigen Hochrechnungen auf über 2 (3,0) %. In der privaten Krankenversicherung kletterten die Prämien (vorläufiges Plus von 3,7 %) deutlich. Dennoch war dieser Zuwachs geringer als im Vorjahr, besonders da Unsicherheit über die künftigen Reformen im Gesundheitssystem besteht. Eine Prämienzunahme von geschätzten 6 % verbuchte die Lebensversicherung. Das Alterseinkünftegesetz hatte Ende 2004 zu einem Vorzieheffekt bei Lebensversicherungen geführt. In der Schaden- und Unfallversicherung fielen die Beitragseinnahmen leicht um etwa 0,5 %, was im Wesentlichen auf die bereits hohe Marktdurchdringung und den zunehmenden Preiswettbewerb zurückzuführen ist.

In Frankreich konnte das Prämienvolumen in der Lebensversicherung nach ersten Schätzungen einen kräftigen Anstieg von 14 % verzeichnen. Die Zahlen für die ersten drei Quartale weisen auch auf ein solides Wachstum der Prämieneinnahmen in der Kranken- und Unfallversicherung hin, während der Prämienanstieg in der Schaden- und Haftpflichtversicherung nur sehr moderat ausgefallen sein dürfte. In Spanien wuchs der Markt für Lebensversicherungen nach ersten Prognosen um 8,2 %, während die Nichtlebensversicherung mit einer Rate von 7,3 % expandierte. Die Krankenversicherung erzielte hiernach ein überdurchschnittliches Wachstum von 9,4 %. In der Schweiz stieg das Prämienvolumen im Schadengeschäft nach einer Schätzung um 2,7 %. Deutlich geringer war das Plus in der Einzellebensversicherung mit geschätzten 1,3 %, während im Kollektivgeschäft (berufliche Vorsorge) ein Rückgang von geschätzten 8,4 % gegenüber dem Vorjahr zu beobachten war. In Polen legte das Prämienvolumen in der Lebensversicherung in den ersten drei Quartalen um 19,1 % sehr kräftig zu. In der Nichtlebensversicherung fiel der Zuwachs mit 4,1 % allerdings bescheidener aus.
Der Versicherungsbranche in Japan kam eine abermals verbesserte Situation auf den heimischen Kapitalmärkten zugute. Von dieser Entwicklung dürften insbesondere Lebensversicherer profitieren.
Am stärksten wuchsen die Prämien erneut auf den aufstrebenden Märkten. Dort führten überdurchschnittliche gesamtwirtschaftliche Wachstumsraten und eine graduelle Weiterentwicklung der Versicherungsmärkte zu einer fortschreitenden Versicherungsdurchdringung. In China beispielsweise verzeichnete das Prämienvolumen in der Lebensversicherung einen Zuwachs von 14,5 %, die Prämien in der Nichtlebensversicherung legten um 12,8 % zu. Auch auf dem indischen Markt war das Prämienwachstum weiterhin kräftig. In den ersten drei Quartalen des Fiskaljahres 2005/06 nahmen die Prämien in der Nichtlebensversicherung um 15,4 % zu.

Rechtliche Rahmenbedingungen

Das aufsichtsrechtliche Umfeld für deutsche Erst- und Rückversicherer befindet sich im Wandel. Verschiedene europäische und weltweite Initiativen auf dem Gebiet des Aufsichtsrechts haben die Rahmenbedingungen verändert und werden auch in Zukunft dafür sorgen, dass sich die Aufsichtslandschaft umgestaltet.

Seit geraumer Zeit arbeitet man in Europa auf Initiative der EU-Kommission unter dem Stichwort Solvency II daran, das gesamte Versicherungsaufsichtsrecht neu auszurichten. Im Kern geht es darum, zukünftig möglichst weitgehend die jeweilige Risikoexponierung zu berücksichtigen (risikobasierter Ansatz). Dabei werden unternehmensinterne Risikomodelle eine bedeutende Rolle spielen, wenn sie bestimmten Qualitätskriterien genügen. Die EU-Kommission beabsichtigt, bis Mitte 2007 einen Vorschlag für eine Solvency-II-Rahmenrichtlinie vorzulegen.
Die VAG-Novelle 2004, die am 21. Dezember 2004 in Kraft trat, regelt die direkte Aufsicht über Rückversicherungsunternehmen neu. Im Mittelpunkt steht dabei, ein Erlaubnisverfahren einzuführen und Solvabilitätsvorschriften zu schaffen. Rückversicherer bedürfen in Deutschland künftig einer Erlaubnis, um ihren Geschäftsbetrieb aufzunehmen oder zu erweitern. Bereits etablierten Rückversicherern wie der Münchener Rück ist das aufgrund einer gesetzlichen Übergangsregelung automatisch gestattet; sie mussten allerdings einen Tätigkeitsplan vorlegen, um den Umfang der Genehmigung näher zu bestimmen.
Zweiter Kernpunkt der Neuregelung ist die Einführung gesetzlicher Solvabilitätsregeln. Auch Rückversicherer sind künftig zu einer genau festgelegten Mindestausstattung mit Eigenmitteln verpflichtet. Diese Regelungen orientieren sich in erster Linie an den Solvabilitätsbestimmungen, die für Erstversicherer gelten. Die Münchener Rück erfüllt diese gesetzlichen Solvabilitätsanforderungen schon jetzt. Sie ist somit nicht auf die gesetzliche Übergangsfrist bis zum 1. März 2007 angewiesen, die es ermöglicht, den Anforderungen stufenweise nachzukommen. Weitere Informationen zur Gruppensolvabilität finden Sie auf Seite 101.
Bei den Kapitalanlagevorschriften gab es keine wesentlichen Änderungen. Rückversicherer unterliegen weiterhin nur den allgemeinen Anlagegrundsätzen Sicherheit, Rentabilität, Liquidität, Mischung und Streuung.
Die Neuerungen in der VAG-Novelle 2004 sind vor dem Hintergrund der EU-Rückversicherungsrichtlinie zu sehen, die seit Dezember 2005 gilt. Der deutsche Gesetzgeber hat die zentralen Elemente dieser Richtlinie vorgezogen und in deutsches Recht umgesetzt. Deshalb werden für die weitere Umsetzung voraussichtlich keine größeren Anpassungen notwendig sein.

Die EU-Rückversicherungsrichtlinie wird die Aufsicht effizienter machen, indem sie das Prinzip der „Sitzlandaufsicht" einführt: Für alle Fragen der Finanzaufsicht ist die Aufsicht des Sitzlandes der Rückversicherer zuständig. Bei den europäischen Zweigniederlassungen der Münchener Rück ist das in Zukunft die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und nicht wie bisher die jeweilige Aufsichtsbehörde im Land der Zweigniederlassung. Damit stellt man in Europa auch für Rückversicherungsunternehmen den Zustand her, der für Erstversicherer bereits seit mehr als einem Jahrzehnt gilt. Die Mitgliedsstaaten müssen die EU-Rückversicherungsrichtlinie bis Ende 2007 (für bestimmte Regelungen bis Ende 2008) umsetzen.
Auch bei den rechtlichen Rahmenbedingungen für die Erstversicherung stehen in Deutschland Änderungen an.
Das Bundesverfassungsgericht äußerte sich in zwei Urteilen vom 26. Juli 2005 zu den Regelungen für die kapitalgebundene Lebensversicherung mit Überschussbeteiligung sowie zur Bestandsübertragung zwischen Versicherungsgesellschaften. Das Gericht hielt es für notwendig, die bestehenden gesetzlichen Vorschriften zu korrigieren, um den Verbraucher zu schützen. Es geht vor allem darum, die Lebensversicherten an den erwirtschafteten Überschüssen unter Berücksichtigung der vorhandenen Bewertungsreserven (stillen Reserven) zu beteiligen. Gegenwärtig werden Bewertungsreserven gemäß den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen zu mindestens 90 % der versicherten Risikogemeinschaft zugeteilt – allerdings erst, wenn sie nach deutschem Handelsrecht realisiert werden. Das BVerfG fordert, vorzeitige Auszahlungen von Lebensversicherungen so zu regeln, dass die Überschussbeteiligung teilweise berücksichtigt wird, ohne die stillen Reserven realisieren zu müssen. Für die Vergangenheit hat das Gericht Rechtssicherheit geschaffen: Die bisherigen Regelungen bleiben erhalten. Der Gesetzgeber ist jedoch aufgefordert, bis Ende 2007 konkretere Maßstäbe zu schaffen für Bestandsübertragungen sowie für die Ermittlung der Überschussanteile in der Lebensversicherung. Der Bundesgerichtshof (BGH) verkündete zudem am 12. Oktober 2005 Urteile zu einigen Vertragsklauseln bestimmter kapitalbildender Lebensversicherungen. Auch der BGH bekräftigte dabei den Wunsch nach mehr Transparenz und Verbraucherschutz mit seinen Urteilen, unwirksame Klauseln in der kapitalbildenden Lebensversicherung zu streichen. Der

BGH bemängelte, dass die Formulierungen zur Höhe der Rückkaufswerte bei vorzeitiger Kündigung für den Kunden nicht verständlich seien. Die Lebensversicherer der Münchener-Rück-Gruppe arbeiten aktiv und konstruktiv mit dem Gesetzgeber an Lösungsvorschlägen.
Aber auch die anderen Versicherungszweige werden von rechtlichen Veränderungen betroffen sein. So hat eine Expertenkommission der Bundesregierung Vorschläge zur Reform des Versicherungsvertragsrechts vorgelegt. Abzuwarten bleibt, wie die neue Bundesregierung mit diesen Empfehlungen umgeht; mit einem Referentenentwurf ist im ersten Halbjahr 2006 zu rechnen.
Die Situation der privaten Krankenversicherung ist weiterhin von der politischen Reformdiskussion geprägt. Der Koalitionsvertrag hat keine Entscheidung über die in den Wahlprogrammen diskutierten Konzepte „Solidarische Gesundheitsprämie“ oder „Bürgerversicherung“ getroffen; er spricht sich für eine Mitgabe der individuellen Altersrückstellungen bei einem Wechsel von einem zum anderen Versicherer aus.
Eine EU-Richtlinie über die Versicherungsvermittlung vom 9. Dezember 2002 war von den nationalen Gesetzgebern bis zum 15. Januar 2005 umzusetzen. In Deutschland liegt bisher lediglich ein Entwurf vor, der Teile der EU-Richtlinie berücksichtigt. Absehbar ist, dass künftig die beruflichen Anforderungen für Versicherungsvermittler steigen und ein Zulassungsverfahren gilt. Ferner müssen die Vermittler in ein zentrales und öffentlich zugängliches Register eingetragen werden. Um den Verbraucher zu schützen, soll geregelt werden, dass er bedarfsgerecht beraten und das Beratungsgespräch dokumentiert wird. Daraus werden sich auch Veränderungen für die rund 400 000 Versicherungsvermittler in Deutschland ergeben.

Überblick und wichtige Kennzahlen

Hervorragender Geschäftsverlauf trotz sehr hoher Belastungen
Strategie „Ertrag vor Wachstum“ konsequent fortgesetzt
Kapitalrenditeziel mit einem Gewinn von über 2,7 Milliarden € übertroffen

		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	in Mrd. €	**38,2**	38,1	40,4	40,0	36,1
Schaden-Kosten-Quote						
– Rückversicherung Nichtleben	in %	**110,5**	98,9	96,7	122,4	135,1
– Erstversicherung Schaden/Unfall	in %	**93,1**	93,0	96,4	99,9	101,4
Konzernergebnis	in Mio. €	**2 743**	1 887*	–434	288	250

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Im vergangenen Jahr entwickelte sich das Geschäft der Münchener-Rück-Gruppe insgesamt sehr gut. Mit einer Eigenkapitalrendite von 12,3 (9,5) % nach Steuern übertrafen wir unser Ergebnisziel (Vorjahreszahl aufgrund geänderter Berechnungsmethode angepasst; siehe Seite 47). Das solide und ertragsstarke Basisgeschäft in der Rück- und Erstversicherung half die Rekordschäden aus Naturkatastrophen zu kompensieren. Darüber hinaus trug das Kapitalanlageergebnis wesentlich zu unserem Erfolg bei.

Die Rückversicherung war 2005 von einer Wirbelsturmsaison geprägt, die gemessen an der Schadenhöhe alles bisher Dagewesene überstieg (siehe Seite 70). Besonders Hurrikan Katrina traf uns mit Aufwendungen von über 2,0 Milliarden € stark. Aufgrund von Retrozessionsvereinbarungen reduzierten wir die Belastungen aus Katrina um rund 400 Millionen €. Zudem erhöhten wir im Berichtsjahr mit hohen Aufwendungen die Schadenrückstellungen unserer US-amerikanischen Tochtergesellschaft American Re netto um 1,4 Milliarden US$ (siehe Seite 69 f.).

Wegen dieser großen Sonderlasten erreichten wir die angestrebte Schaden-Kosten-Quote von 97 % nicht. Unsere ertragsorientierte Zeichnungspolitik hat sich dennoch bewährt, weil unser Geschäft abgesehen von den geschilderten Großereignissen gut lief. Besonders im Segment Leben und Gesundheit war der Geschäftsverlauf sehr positiv. Dank eines ausgezeichneten Kapitalanlageergebnisses erzielten wir in der Rückversicherung alles in allem ein gutes operatives Resultat. Der Gesamtumsatz ging hier wie erwartet aufgrund unserer strikt risikoadäquaten Zeichnungspolitik leicht zurück.

Die Erstversicherung übertraf ihre Ergebnisziele deutlich. Unsere Strategie, Rück- und Erstversicherung zu betreiben, zahlt sich aus. Gegen Ende des Berichtsjahres trennten wir uns von der Karlsruher Versicherungsgruppe. Sie mit der viel größeren ERGO zusammenzuführen wäre wegen der unvereinbaren Vertriebswege nicht sinnvoll gewesen. Dieser Verkauf hat das Wachstum in diesem Jahr jedoch kaum beeinflusst. Die Beitragseinnahmen der Erstversicherung legten leicht zu. Für Wachstum sorgte vor allem das Segment Gesundheit. In der Lebensversicherung ging das Beitragsvolumen nach den Veränderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen erwartungsgemäß zurück. Der Schadenverlauf zeigte sich im Berichtsjahr erneut sehr erfreulich. Außerordentliche Belastungen gab es keine. Zudem schlossen wir das 2002 aufgelegte Kostensenkungsprogramm planmäßig ab und konnten damit die angestrebte Schaden-Kosten-Quote von 95 % sogar deutlich unterschreiten.

Bei der Berichterstattung über die einzelnen Geschäftsbereiche gilt: Volumina und Erfolge aus Geschäften innerhalb eines Segments werden eliminiert; Zahlen hingegen, die sich aus Geschäften mit Unternehmen aus anderen Segmenten herleiten (z. B. aus konzerninternen Rückversicherungsabgaben von Erstversicherern an Rückversicherer), sind in den nachfolgenden Daten enthalten. Sofern sich die Angaben auf nationales Bilanzrecht beziehen, wird explizit darauf hingewiesen.

Ergebnis

Im Vergleich zum Vorjahr steigerten wir das Konzernergebnis auf hervorragende 2,7 (1,9) Milliarden €. Das Kapitalanlageergebnis, das dank beträchtlicher Veräußerungsgewinne ausgezeichnet war, glich die Belastungen aus der Erhöhung der Rückstellungen bei der American Re und den Wirbelstürmen größtenteils aus. Den höchsten Ergebnisbeitrag leistete mit 976 (432) Millionen € das Rückversicherungssegment Leben und Gesundheit. Aber auch die Erstversicherung hat noch mehr als im Vorjahr erheblich zum Erfolg der Münchener-Rück-Gruppe beigetragen. Hier stieg das Konzernergebnis um 270,7 % auf 1 175 (317) Millionen € und lag damit deutlich über unseren Planungen.

Das operative Ergebnis wuchs um 36,5 % auf 4,1 (3,0) Milliarden €. Steueraufwendungen, die im Zusammenhang mit der Reservestärkung bei der American Re auf Gruppenebene angefallen waren, wirkten sich belastend auf das Konzernergebnis aus.

Konzernergebnis

Alle Angaben in Mio. €	2005	2004*	2003	2002	2001
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	**4 137**	3 369	1 971	–20	–445
Operatives Ergebnis	**4 130**	3 025	1 284	–391	–675
Konzernergebnis	**2 743**	1 887	–434	288	250

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

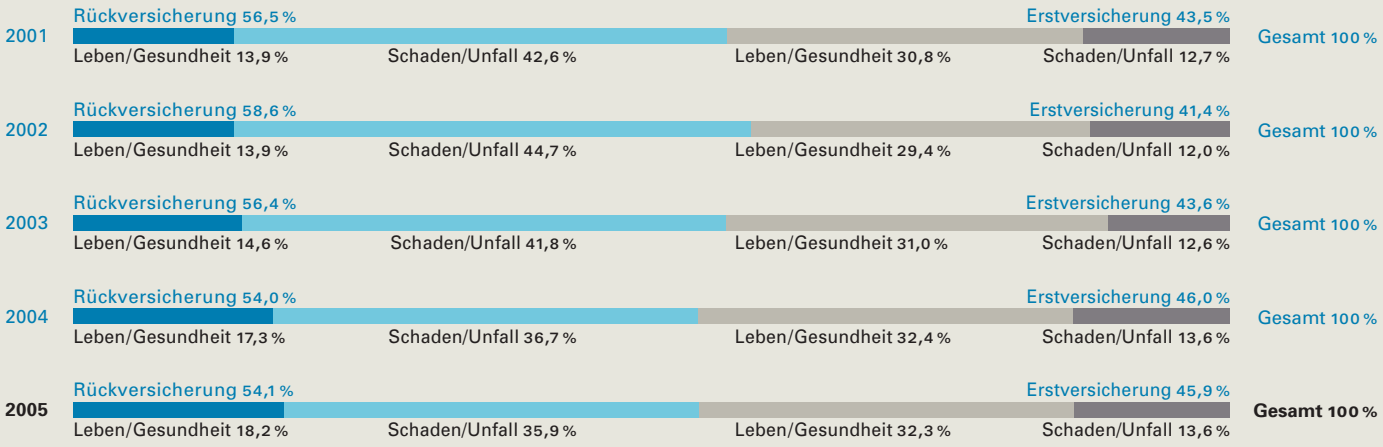
Das operative Ergebnis beeinflussten besonders folgende Faktoren:

– In der Rückversicherung schlugen die Wirbelstürme mit 2,3 Milliarden € nach Retrozession und vor Steuern zu Buche. 17,7 (4,5) Prozentpunkte der gesamten Schaden-Kosten-Quote von 110,5 (98,9) % waren auf Schäden aus Naturkatastrophen zurückzuführen.
– Die Reservestärkung der American Re reduzierte das operative Ergebnis der Münchener-Rück-Gruppe um 388 Millionen € und wirkte sich mit 2,6 Prozentpunkten auf die Schaden-Kosten-Quote aus. Die entlastende Wirkung aus der Auflösung der Spätschadenvorsorge mit 906 Millionen € ist dabei bereits enthalten.
– In der Erstversicherung war die erfreulich niedrige Schadenbelastung erneut ein wesentlicher Erfolgsfaktor. Die Schaden-Kosten-Quote inklusive Rechtsschutz betrug nur 93,1 (93,0) % und lag damit deutlich unter unserem Ziel von 95 %. Dabei verbesserte das Kostensenkungsprogramm das Ergebnis beachtlich.
– Veräußerungsgewinne erhöhten das Kapitalanlageergebnis in der Rück- wie in der Erstversicherung stark. So verringerten wir spürbar unsere Anteile an deutschen Finanztiteln mit Verkäufen von Aktien der Allianz, Commerzbank und BHW. Zudem verkauften wir unsere MAN-Aktien. Beim Tausch von HVB-Anteilen in UniCredit-Aktien realisierten wir einen Gewinn von 988 Millionen €. Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Kapitalanlagerendite auf 5,9 (4,5) %.

Umsatz

Vom Konzernumsatz entfielen wie im Vorjahr rund 54 % auf die Rück- und 46 % auf die Erstversicherung.

Anteil Rückversicherung und Erstversicherung – Leben/Gesundheit und Schaden/Unfall – am Konzernumsatz*



*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Rückversicherung Erstversicherung

Folgende Darstellung zeigt den Anteil des Auslandsgeschäfts am Umsatz. Während wir in der Rückversicherung global tätig sind, konzentrieren wir uns in der Erstversicherung auf den inländischen Markt.

Anteil des Auslandsgeschäfts am Umsatz*

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Rückversicherung Erstversicherung

Als Folge unserer strikt ertragsorientierten Zeichnungspolitik sowie des planmäßigen Auslaufens einzelner Rückversicherungsverträge sank der Umsatz in der Rückversicherung. Im Vergleich zum Vorjahr betrug der Rückgang statt 9,7 % nur noch 0,2 %. Insbesondere im Segment Schaden/Unfall haben wir in Nordamerika merkliche Einbußen hingenommen, da einige Verträge den strengen Zeichnungsrichtlinien nicht genügten. In Asien hingegen stieg der Umsatz deutlich an. Auch das Segment Leben und Gesundheit legte zu. Wechselkurseffekte hatten im Vergleich zum Vorjahr einen deutlich geringen Einfluss auf die Entwicklung der Beitragseinnahmen.

In der Erstversicherung nahm unser Umsatz insgesamt mit 0,3 (–0,6) % geringfügig zu. Wachstumsmotor war besonders die Krankenversicherung, die ihr Beitragsvolumen aufgrund von Beitragsanpassungen und zusätzlich verkauften Ergänzungsversicherungen bemerkenswert ausweiten konnte. Wie erwartet blieb die Lebensversicherung wegen der veränderten steuerlichen Rahmenbedingungen hinter ihren hohen Vorjahreswerten zurück. Dass die Karlsruher Versicherungsgruppe zum 1. Oktober 2005 aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden ist, hat den Beitragsrückgang verstärkt. Die Schaden-/Unfallversicherung wuchs wie der Markt nur wenig, was besonders mit den rückläufigen Preisen in der Kraftfahrtversicherung zusammenhing.

Konzernumsatz

Alle Angaben in Mrd. €	**2005**	2004	2003	2002	2001
Rückversicherung	**22,3**	22,4	24,8	25,4	22,2
Erstversicherung	**17,6**	17,5	17,6	16,6	15,7
Konsolidierung	**–1,7**	–1,8	–2,0	–2,0	–1,8
Gesamt	**38,2**	**38,1**	**40,4**	**40,0**	**36,1**

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Im Dezember 2005 hat die ERGO Versicherungsgruppe AG mit der GFKL Financial Services AG Verträge zur Übernahme unseres Mehrheitsanteils an dem Systemhaus ADA-HAS-Gruppe unterzeichnet. Die zum Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung noch ausstehenden Zustimmungen von Gremien und Kartellbehörden sind mittlerweile erfolgt, so dass der Verkauf im laufenden Geschäftsjahr vollzogen wird. Die ADA-HAS wird auch zukünftig unser Partner für IT-Fragen bleiben.

Rückversicherung

Erfolgreiches Basisgeschäft in Schaden/Unfall federt Belastungen ab
Ausgezeichneter Geschäftsverlauf in Leben/Gesundheit

Die Münchener-Rück-Gruppe ist in nahezu allen Zweigen der Rückversicherung tätig. Wir bieten die gesamte Produktpalette an – von der traditionellen Rückversicherung bis hin zu innovativen Lösungen für die Risikoübernahme.
Das Rückversicherungsgeschäft ist in sieben Ressorts unterteilt (siehe Seite 43): Leben/Gesundheit, Europa 1, Europa 2 und Lateinamerika, Asien/Australasien/Afrika, Nordamerika, Corporate Underwriting/Global Clients sowie Special and Financial Risks.

Vertrieb

Als Rückversicherer zeichnen wir unser Geschäft überwiegend im direkten Kontakt mit den Erstversicherern, aber auch über Makler. Dazu gehört ebenfalls Geschäft, das uns Industriekunden über ihre Captives oder so genannte „risk retention groups“ anbieten (Alternative-Markets-Geschäft). Wir akzeptieren es über die Munich-American RiskPartners (MARP).

Überblick und wichtige Kennzahlen

Das vergangene Jahr hat die Qualität unseres Basisgeschäfts eindrücklich unter Beweis gestellt, obwohl es von Ergebnisbelastungen geprägt war. Wir mussten bei unserer US-Tochtergesellschaft American Re die Schadenrückstellungen für abgelaufene Anfalljahre netto um 1,4 Milliarden US$ erhöhen. Die Reservestärkung reduzierte wegen der entlastenden Wirkung aus der Auflösung der Spätschadenvorsorge von 906 Millionen € das operative Ergebnis der Münchener-Rück-Gruppe um 388 Millionen €. Zudem beeinträchtigten ungewöhnlich starke Wirbelstürme an der Atlantikküste das Ergebnis. Diese beiden Ereignisse machen allein 2,6 bzw. 15,4 Prozentpunkte der Schaden-Kosten-Quote von 110,5 (98,9) % aus, sodass wir für die Rückversicherung erheblich über unseren Planungen lagen. Unser sehr guter Geschäftsverlauf im Segment Leben und Gesundheit sowie ein besonders hohes Kapitalanlageergebnis konnten die Belastungen jedoch größtenteils ausgleichen.

		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge:						
– Schaden/Unfall	in Mio. €	**14 547**	14 857	17 919	18 884	16 296
– Leben/Gesundheit	in Mio. €	**7 811**	7 540	6 876	6 561	5 900
Schadenquote Nichtleben	in %	**82,0**	71,0	69,6	95,8	104,5
davon Naturkatastrophen	in %-Punkten	**17,7**	4,5	1,6	3,3	1,5
Kostenquote Nichtleben	in %	**28,5**	27,9	27,1	26,6	30,6
Schaden-Kosten-Quote:						
– Nichtleben	in %	**110,5**	98,9	96,7	122,4	135,1
Konzernergebnis Schaden/Unfall	in Mio. €	**418**	1 234*	1 370	788	–1 203
Konzernergebnis Leben/Gesundheit	in Mio. €	**976**	432*	262	1 548	1 151

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Mit 2 629 Millionen € war der Anteil von Naturkatastrophenschäden an unserer gesamten Großschadenbelastung von 3 293 Millionen € im abgelaufenen Geschäftsjahr ausgesprochen hoch. Die ungewöhnliche Anzahl und Stärke von Hurrikanen an der Atlantikküste machten 2005 für uns zum Rekordjahr bei versicherten Naturgefahrenschäden. Diese Entwicklung, die sich schon 2004 angedeutet hatte, bestätigte unsere Strategie, unser Risikomanagement in der Gruppe systematisch weiterzuentwickeln.
Im Berichtsjahr setzten wir unsere Zeichnungspolitik fort, die konsequent auf Ertraghaltigkeit ausgerichtet ist. Obwohl das Rückversicherungsangebot wegen des positiven Marktumfelds gestiegen war, erzielten wir bei Neuabschlüssen und Vertragsverlängerungen attraktive Konditionen. Bei schadenfreien Verträgen registrierten wir gemäßigten Preisdruck. In schadenbelasteten Bereichen der Sachversicherung setzten wir durchweg höhere Preise durch. Die Prämien für Naturgefahrenrisiken stiegen vor allem in den von Schäden betroffenen Regionen. Die beträchtlichen Schäden aus Naturkatastrophen zeigten erneut, wie notwendig risikoadäquate Preise und Bedingungen sind. Somit konnten wir die Angemessenheit der Preise unseres Portfolios bei insgesamt stabilen Bedingungen weiter verbessern.

Ergebnis

Die beiden Rückversicherungssegmente Schaden/Unfall und Leben/Gesundheit trugen 0,4 (1,2) bzw. 1,0 (0,4) Milliarden € zum Konzernergebnis bei. Damit lag das Gesamtresultat für die Rückversicherung um 16,3 % unter dem Vorjahr.

Im operativen Ergebnis des Segments Schaden und Unfall spiegeln sich die Reservestärkung bei der American Re sowie die gegenüber dem Geschäftsjahr 2004 erheblich höhere Belastung aus Naturkatastrophen wider. Diese beiden Effekte glichen wir jedoch zum großen Teil mit einem soliden Ergebnis des Basisgeschäfts sowie sehr hohen Kapitalanlageerträgen aus. Im Vergleich zum operativen Ergebnis wurde das Konzernergebnis im Segment Schaden/Unfall zusätzlich vom Steueraufwand belastet, der infolge der Reservestärkung bei der American Re auf Gruppenebene entstanden war.

Trotz des sehr guten Geschäftsverlaufs im Segment Leben und Gesundheit sowie des hervorragenden Kapitalanlageergebnisses sank das operative Ergebnis für die Rückversicherung um 9,8 % auf 2,4 (2,6) Milliarden €.

Ergebnis Rückversicherung

Alle Angaben in Mio. €	**2005**	2004	2003	2002	2001
Operatives Ergebnis	**2 384**	2 642*	2 606	1 639	–834
Konzernergebnis	**1 394**	1 666*	1 632	2 336	–52

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Bei den Schaden-Kosten-Quoten hinterließen die Wirbelstürme Katrina, Rita und Wilma Spuren, besonders in den Ressorts Corporate Underwriting/Global Clients, Nordamerika, Europa 2/Lateinamerika und Special and Financial Risks. Das Ressort Europa 1 betrafen neben dem Wintersturm Erwin vor allem die Überflutungen im deutschen, österreichischen und Schweizer Alpenraum im August 2005.

Schaden-Kosten-Quote nach Ressorts

Alle Angaben in %	**2005**	2004	2003	2002	2001
Leben/Gesundheit*	**97,4**	98,9	97,8	104,4	113,9
Europa 1	**94,2**	89,1	96,5	117,7	106,7
Europa 2 und Lateinamerika	**100,1**	98,5	96,6	96,4	115,3
Asien, Australasien, Afrika	**95,0**	102,3	91,8	86,8	112,5
Nordamerika	**134,0**	119,3	99,1	168,1	156,8
Corporate Underwriting/Global Clients	**126,0**	94,0	98,0	120,8	160,4
Special and Financial Risks	**110,5**	78,9	92,9	116,5	140,9

*Nur Gesundheit.

Umsatz

Die Beitragseinnahmen gingen 2005 um 0,2 % auf 22,3 (22,4) Milliarden € zurück. Da der Euro gegenüber den meisten wichtigen Währungen nachgab, verbuchten wir im Gegensatz zum Vorjahr wechselkursbedingte Umsatzzuwächse. Ohne diese Wechselkurseffekte wären unsere Beitragseinnahmen um 0,9 % niedriger gewesen. Etwa 15 Milliarden € oder 69 % der Beiträge wurden in Fremdwährung gezeichnet, davon 53 % in US-Dollar und 17 % in Pfund. 31 % unseres Umsatzes wickelten wir in Euro ab.

Ursache für den Umsatzrückgang waren in erster Linie unsere weiterhin strikt risikoadäquate Zeichnungspolitik sowie das planmäßige Auslaufen einzelner Rückversicherungsverträge. Entsprachen Preise oder Konditionen nicht unseren Anforderungen, erneuerten wir Verträge bewusst nicht oder verzichteten auf Neugeschäft.

Etwa 35 % unserer gesamten Beitragseinnahmen entfielen auf die Lebens- und Krankenrückversicherung, 65 % auf das Segment Schaden/Unfall. Während sich die restriktive Zeichnungspolitik vor allem auf die Einnahmen der Schaden- und Unfallversicherung negativ auswirkte, wuchsen ↗ wir im Segment Leben/Gesundheit trotz strenger Rentabilitätsanforderungen. Verantwortlich dafür war insbesondere die weltweit anhaltende Nachfrage nach privat finanzierten Vorsorgeprodukten. Dieser positive Effekt wird teilweise kompensiert durch den Verlust großvolumigen Geschäfts.

Bruttobeiträge nach Segmenten

Alle Angaben in Mio. €	2005	2004	2003	2002	2001
Leben/Gesundheit	7 811	7 540	6 876	6 561	5 900
Schaden/Unfall	14 547	14 857	17 919	18 884	16 296
Gesamt	**22 358**	**22 397**	**24 795**	**25 445**	**22 196**

Leben und Gesundheit

Lebensrückversicherung – 6,1 % Wachstum bei hoher Ertraghaltigkeit
Krankenrückversicherung – Ergebnis auf außergewöhnlich hohem Niveau und gute Wachstumschancen

Zuständigkeit	Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft weltweit		2005	2004	2003	2002	2001
Leben							
Gebuchte Bruttobeiträge		Mio. €	6 491	6 119	5 461	5 277	4 769
Gesundheit							
Gebuchte Bruttobeiträge		Mio. €	1 320	1 421	1 415	1 284	1 131
Schaden-Kosten-Quote		in %	97,4	98,9	97,8	104,4	113,9

Die gebuchten Bruttobeiträge in der Lebens- und Krankenrückversicherung lagen mit 7,8 (7,5) Milliarden € über dem Vorjahresniveau. Das merklich gestiegene operative Ergebnis von 1 104 (698) Millionen € sowie das Konzernergebnis von 976 (432) Millionen € spiegeln den Erfolg unserer Strategie wider, uns konsequent am Ertrag zu orientieren.

Leben

Obwohl wir begonnen haben, das Volumen eines großen Lebensrückversicherungsvertrags in Deutschland stufenweise abzubauen und die Wachstumsmöglichkeiten auf eine Reihe wichtiger Märkte begrenzt waren, sind die Bruttobeiträge im Segment Leben deutlich um 372 (658) Millionen € gestiegen; das entspricht einem Wachstum von 6,1 %.

Neben der Fortführung etablierter großer Verträge, in denen wir Sterblichkeitsrisiken übernehmen, bestimmte die anhaltende Nachfrage nach Rückversicherung für das Invaliditätsrisiko den Geschäftsverlauf. Die gute Entwicklung lässt sich vor allem darauf zurückführen, dass staatliche Sozialleistungen auf vielen Märkten abgebaut werden. Auf einigen wichtigen Märkten ist mittlerweile die Marktdurchdringung mit unseren Produkten sehr hoch. So geben die Erstversicherer in den USA schon erheblich mehr als 50 % ihres Einzellebensversicherungsgeschäfts in Rückdeckung. Diese hohen Penetrationsraten sowie teilweise steigende Preise könnten das künftige Wachstum hemmen. Insgesamt erreichten wir 2005 ein exzellentes Ergebnis und trugen mit der Lebensrückversicherung wesentlich zum Geschäftserfolg des gesamten Rückversicherungssegments bei.

In Deutschland erzielten wir Beitragseinnahmen von 1,5 (1,7) Milliarden €. Der Rückgang hängt in erster Linie mit dem über drei Jahre verteilten planmäßigen Abbau eines beitragsstarken Rückversicherungsvertrags zusammen. Aufgrund des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds stagnierte auf dem Lebenserstversicherungsmarkt die Nachfrage; beim Neugeschäft bewegten wir uns knapp unter dem Niveau von 2004. Wegen der neuen steuerlichen Rahmenbedingungen erwarten wir, dass sich der Trend von kapitalbildenden Versicherungen hin zu privaten und betrieblichen Rentenversicherungen fortsetzen wird. Das stark nachlassende Neugeschäft bei kapitalbildenden Lebensversicherungen wirkte sich negativ auf die Beitragseinnahmen in der Rückversicherung aus. Erfreulich war die unverändert hohe Nachfrage nach Berufsunfähigkeitspolicen, bei denen wir in der Rückversicherung Marktführer sind. Altersrenten in Rückdeckung zu geben ist in Deutschland weiterhin kaum verbreitet.
Die Munich American Reassurance Company (MARC), unsere Tochtergesellschaft in den USA, behauptete mit ihrer Strategie eines kontrollierten organischen Wachstums ihren Platz unter den führenden Lebensrückversicherern auf dem US-Markt. Nicht zuletzt wegen der anhaltenden Konsolidierung auf dem Rückversicherungsmarkt, besonders im Invaliditäts- und Pflegebereich, wuchsen die Bruttobeitragseinnahmen auf 1,4 (1,3) Milliarden US$. Dagegen verschlechterte sich das Jahresergebnis aufgrund von Einmaleffekten gegenüber dem Vorjahr auf 29 (35) Millionen US$. Die Finanzstärke der MARC, ihre ausgeprägte Serviceorientierung und partnerschaftliche Zusammenarbeit mit den Kunden sind die Basis für eine weiterhin positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung.

Munich American Reassurance Company*

		2005	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. US$	**1414**	1287
Verdiente Nettobeiträge	Mio. US$	**812**	724
Jahresergebnis	Mio. US$	**28,5**	35,1
Kapitalanlagen	Mio. US$	**3542**	3183

*Abschluss nach nationalem Bilanzrecht.

In Kanada ist unsere Niederlassung Munich Reinsurance Company Canada Branch (Life) mit Bruttobeiträgen von 1,5 (1,3) Milliarden € unverändert mit deutlichem Abstand Marktführer. Den Umsatzanstieg von mehr als 11 % begleitete eine sehr erfreuliche Ergebnisentwicklung. Die Niederlassung bietet mit der Absicherung von Sterblichkeits-, Invaliditäts-, Pflegefall- und Critical-Illness-Risiken eine breite Palette von Produkten in der Einzel- und Gruppenversicherung an. Zudem verfügt sie über detaillierte Kenntnisse der komplizierten aufsichts- und bilanzrechtlichen Regularien und nutzt ihre langjährige Erfahrung, um Rückversicherungslösungen bereitzustellen, die auf die individuellen Erfordernisse des Kunden zugeschnitten sind. Das umfangreiche Know-how unserer Niederlassung bildet die Grundlage, das kanadische Geschäft weiter profitabel auszubauen.
Auf dem Lebensrückversicherungsmarkt in Großbritannien herrschte 2005 besonders in den volumenstarken Geschäftssegmenten Risikolebensversicherung und Critical Illness zunehmender Konkurrenz- und Preisdruck. Dennoch hielten wir mit 1,04 (1,05) Milliarden € das Bruttobeitragsniveau des Vorjahres bei einer sehr zufrieden stellenden Ertragslage nahezu konstant. Wichtig für die weitere Entwicklung des Geschäfts ist der Ausbau des zukunftsträchtigen Bereichs der Invaliditätsdeckungen. Hier rechnen wir bereits für das kommende Jahr mit einem spürbaren zusätzlichen Geschäftsvolumen. Ferner erwarten wir weitere positive Impulse aus der Überführung unseres Geschäfts in Großbritannien von der britischen in die deutsche Aufsichtssphäre zum Jahresanfang 2005. Diese Regelung wurde durch die Vereinheitlichung der aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen in der EU möglich und bedeutet für uns in erster Linie eine effizientere Berichterstattung über unser Geschäft sowie eine bessere Kapitalallokation.
Auf den übrigen westeuropäischen Märkten legten wir beim Umsatz teilweise erheblich zu, in Spanien sogar sehr deutlich. So festigte die Münchener Rück dort ihre führende Marktposition mit einer Umsatzsteigerung von mehr als 35 %. Maßgeblich dafür war, dass wir Rückversicherungsbeteiligungen mit einzelnen Kunden ausbauten sowie Sterblichkeits- und Invaliditätsrisiken in Rückdeckung nahmen, die private Pensionskassen an Erstversicherer abgeben.

In Mittel- und Osteuropa wirkte sich der EU-Beitritt von acht Ländern dieser Region positiv auf das Wachstum aus. Dank einer Zunahme des BIP von durchschnittlich 4 % entwickelten sich die Versicherungsmärkte und auch unser Rückversicherungsportfolio wiederum sehr erfreulich. Der Umsatz stieg gegenüber dem Vorjahr um gut 29 % auf 40 Millionen €. Unsere zentrale Aufgabe als Rückversicherer bleibt, zusammen mit unseren Kunden den Versicherungsgedanken in den mittel- und osteuropäischen Ländern noch stärker zu etablieren und attraktive Rückversicherungslösungen bereitzustellen.
Auch auf den wichtigen asiatischen Wachstumsmärkten Indien und China beeinflusste das anhaltende Wirtschaftswachstum die Lebensversicherung günstig. Die größer werdende Mittelschicht fragt verstärkt Finanz- bzw. Lebensversicherungsprodukte nach. Da der Bedarf an professioneller Unterstützung durch internationale Rückversicherer zunimmt, sehen wir ausgezeichnete Chancen, an der hohen Dynamik der Erstversicherungsmärkte teilzuhaben. Unser Beitragsaufkommen in diesen Regionen ist gemessen an unserem gesamten Umsatz zwar noch sehr gering. Mit einer Servicegesellschaft in Mumbai sowie Vertretungen in drei wichtigen Zentren Chinas (Peking, Schanghai und Hongkong) sind wir jedoch gut positioniert, um auf diesen Zukunftsmärkten eine führende Rolle zu übernehmen.
In Australien und Neuseeland zeichnen wir das Lebensversicherungsgeschäft weiterhin durch unsere Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Australasia (MRA). Bei Beitragseinnahmen von 143 (138) Millionen € und angemessener Gewinnhaltigkeit entwickelte sich unser Geschäft auf diesen Märkten zufriedenstellend.

Gesundheit

Der globale Krankenversicherungsmarkt mit seinen Segmenten „Finanzielle Absicherung“, „Gesundheitsservices“ und „Versorgungsleistungen“ bietet große Wachstumschancen. Besonders aussichtsreich ist unser Kerngeschäftsfeld „Finanzielle Absicherung“, vor allem zwei Faktoren führen hier zu einer steigenden Nachfrage: Die Bedeutung der Gesundheitsversorgung nimmt zu und die weltweiten Gesundheitssysteme werden weiter liberalisiert und privatisiert. Der größte Einzelmarkt bleibt für uns die USA. Starkes Wachstum erwarten wir jedoch in den Regionen außerhalb der USA und Europas, besonders in China und der Golfregion. Als weltweit führender Anbieter mit einem integrierten Produktportfolio aus Rückversicherung und Serviceleistungen ist die Münchener Rück auf diese Entwicklung gut vorbereitet.

Obwohl wir uns aus unprofitablen Verträgen zurückgezogen haben, ging der Umsatz im Berichtsjahr wegen des guten Neugeschäfts nur leicht auf 1,3 (1,4) Milliarden € zurück.
Der Schaden-Kosten-Quote von 97,4 (98,9) % und dem sehr guten Kapitalanlageergebnis ist zu verdanken, dass wir den bereits sehr hohen Vorjahresgewinn nochmals übertreffen konnten.
In den USA – mit 35 % an den Gesamtbeiträgen der wichtigste Markt unseres Krankenversicherungsgeschäfts – erhöhte sich der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 3 %. Die USA ist auch unser ertragsstärkster Einzelmarkt. Durch neue Gesetze wie den „Medicare Modernization Act“ entstehen dort zusätzliche Wachstumsfelder für Erst- und Rückversicherer: Sollte die Versorgung chronisch Kranker wie geplant teilprivatisiert werden, wird die Nachfrage nach Versicherungen steigen. Hierfür bauen wir gezielt Kompetenz auf und passen unsere Organisation den erwarteten Geschäftschancen an.
Großbritannien steuerte im vergangenen Jahr mit 187 (276) Millionen € wieder einen erheblichen Teil zum Gesamtumsatz bei. Dafür sind unter anderem unsere Großkundenbeziehungen verantwortlich.
In Deutschland stellt sich wie in vielen anderen Ländern die Frage, wie das Gesundheitssystem in Zukunft finanziert werden soll, damit es tragfähig bleibt. Welche Rolle die private Krankenversicherung (PKV) als vollwertige und gleichberechtigte Alternative zur gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) zukünftig einnimmt, ist ein entscheidendes Thema in der politischen Diskussion. Neben der demographischen Entwicklung treiben medizinischer und technischer Fortschritt die Gesundheitsausgaben in die Höhe. Teure Behandlungen können die Ausgaben eines einzelnen Versicherers stark schwanken lassen. Private Krankenversicherer, aber zunehmend auch gesetzliche Krankenkassen fragen deshalb verstärkt Rückversicherungslösungen für kostspielige Eingriffe nach. Weil das Risikobewusstsein für neue Gefahren wie Pandemien (z. B. Vogelgrippe) wächst, steigt ebenfalls das potenzielle Interesse an bedarfsgerechten Rückversicherungslösungen. Umsatz und Ergebnis legten in Deutschland im abgelaufenen Geschäftsjahr zu. Die Beitragseinnahmen beliefen sich auf 258 (249) Millionen €. Wir erwarten, dass sich der für uns wichtige deutsche Markt weiter positiv entwickelt.

China hat derzeit einen Anteil von weniger als 1 % am gesamten Krankenrückversicherungsgeschäft der Gruppe, ist aber einer der aussichtsreichsten Zukunftsmärkte. Er öffnet sich immer mehr ausländischen Investoren. Dass das Krankenversicherungssystem konsequent privatisiert wird, beweist die Gründung mehrerer spezialisierter Krankenversicherer. Auch die Münchener-Rück-Gruppe ist über die DKV mit einer Minderheitsbeteiligung an dem Spezialkrankenversicherer PICC Health auf dem chinesischen Erstversicherungsmarkt bereits vertreten. In der Rückversicherung unterstützen wir unsere chinesischen Kunden in allen Fragen des professionellen Risikomanagements und arbeiten gleichzeitig sehr eng mit den zuständigen Aufsichtsbehörden zusammen, um passende Rahmenbedingungen zu schaffen. Ein Beispiel für die gute Kooperation ist das Marktsymposium zu Managed-Care-Themen, das wir gemeinsam mit dem Insurance Institute of China Ende 2005 durchführten. ↗

Eine weitere Wachstumsregion für die Krankenversicherung sind die Golfstaaten. Dort ist die Münchener Rück bereits seit mehreren Jahren mit Managed-Care-Servicegesellschaften am Markt, die unsere Kunden beim Risikomanagement und bei der Übernahme von Versicherungsrisiken unterstützen. Dass die Münchener Rück den Auftrag bekommen hat, die erste spezialisierte Krankenversicherungsgesellschaft im Emirat Abu Dhabi aufzubauen, unterstreicht ihre ausgezeichnete Position in den Golfstaaten. Wir rechnen damit, dass weitere Länder der Region ihre Gesundheitsmärkte privatisieren. Das wird unserem Krankenrückversicherungsgeschäft einen deutlichen Wachstumsschub geben. 2005 lag der Anteil der Golfstaaten am Umsatz der Gruppe bei 2,3 (1,7) %.
Weitere Märkte wie die Niederlande und Italien trugen ebenfalls zur guten Entwicklung des Segments Gesundheit im vergangenen Geschäftsjahr bei. Da Umsatz und Ergebnis auf viele Regionen verteilt sind, ist das Risiko unseres Geschäfts breit gestreut.

Schaden und Unfall

Zeichnungspolitik weiterhin auf Ertrag ausgerichtet
Nachreservierungen von 1,6 Milliarden US$ bei der American Re
Naturkatastrophen belasten Ergebnis nach Retrozession und vor Steuern mit über 2,6 Milliarden €

Unser Geschäft in der Schaden- und Unfallrückversicherung verlief zufriedenstellend und ist solide. Darüber hinaus prägten im vergangenen Jahr vor allem höhere Schadenrückstellungen bei unserer Tochtergesellschaft American Re sowie schwere Naturkatastrophen in Nord- und Mittelamerika unser Geschäft.

Ergebnis

Wir erzielten im Segment Schaden und Unfall dank unseres guten Kapitalanlageergebnisses sowie eines erfreulichen Ergebnisses im Basisgeschäft ein vortreffliches operatives Resultat von 1 280 (1 944) Millionen € und einen Konzerngewinn von 418 (1 234) Millionen €. Im Vergleich zum operativen wurde das Konzernergebnis zusätzlich durch Steueraufwand belastet, der infolge der Reservestärkung bei der American Re auf Gruppenebene entstanden war. Die außergewöhnlich vielen und schweren Naturkatastrophen des Jahres 2005 beeinträchtigten unser Ergebnis erheblich. Die Schaden-Kosten-Quote betrug 110,5 %; ohne Naturkatastrophen und Reservestärkung lag sie mit 90,2 (91,9) % auf einem niedrigen Niveau. Dass wir über mehrere Jahre die Qualität unseres Geschäfts verbessert haben, erweist sich damit als nachhaltig.
Nach einer internen Untersuchung der noch nicht abgewickelten Schäden unserer Rückversicherungstochter American Re stockte die Münchener-Rück-Gruppe die Schadenrückstellungen um 1,6 Milliarden US$ nach konzernexterner Retrozession auf. Ferner stärkten wir die Kapitalbasis der American Re durch umfangreiche Rekapitalisierungsmaßnahmen (siehe Seite 79).
Da wir auf Gruppenebene bereits allgemein für Spätschäden vorgesorgt hatten, belastete die Reservestärkung bei der American Re das Konzernergebnis deutlich weniger als das lokale Ergebnis der American Re.

Auswirkung der Reservestärkung auf American Re und Münchener-Rück-Gruppe*

in Mio. US$	
Reserveerhöhung brutto nach spezifischer Retrozession	1 671
Konzernexterne Retrozession	–42
Netto für Münchener-Rück-Gruppe	**1 629**
Zediert an Münchener Rück	–203
Netto für American Re	**1 426**

in Mio. €	
Netto für Münchener-Rück-Gruppe	**1 294**
(Umrechnung in € zu 1,25887 US$/€)	
Bereits vorgesorgt durch Spätschadenreserve auf Gruppenebene	–906
Ergebnisauswirkung für Münchener-Rück-Gruppe vor Steuern	**388**
Ertragssteuern	362
Ergebnisauswirkung für Münchener-Rück-Gruppe nach Steuern	**750**

*Alle Zahlen ohne Abzinsung der Rückstellungen im Arbeiterunfallgeschäft nach lokaler US-Rechnungslegung.

Nachdem 2004 vor allem wegen der tropischen Wirbelstürme im Atlantik und Pazifik als das teuerste Jahr bei den versicherten Schäden in die Geschichte der Naturkatastrophen eingegangen war, erlitt die Versicherungsbranche 2005 noch größere Schäden. Den Auftakt zu einem extrem naturkatastrophenreichen Jahr bildete Wintersturm Erwin, der Anfang Januar Nordeuropa traf und uns mit 56 Millionen € vor Steuern belastete.
Bereits Mitte Juli und damit ungewöhnlich früh begann 2005 die Saison tropischer Wirbelstürme im Atlantischen Ozean mit den Hurrikanen Dennis und Emily. Die Schäden aus diesen beiden Naturkatastrophen beliefen sich für die Münchener-Rück-Gruppe vor Steuern auf 21 Millionen €.
Katrina, der dritte große Hurrikan des Jahres, verursachte auf seinem Weg von der Südspitze Floridas über den Golf von Mexiko und besonders, als er das Festland im Süden der USA erreichte, gewaltige Zerstörungen. Mit Windgeschwindigkeiten von bis zu 280 km/h und Sturmböen von bis zu 350 km/h war er einer der schwersten Stürme im Golf von Mexiko und eine der schlimmsten Naturkatastrophen in der Geschichte der Vereinigten Staaten. Obwohl hunderttausende Menschen aus dem Gebiet um New Orleans vor dem Sturm flohen, kamen mehr als tausend Menschen ums Leben. Nach Deichbrüchen stand das Stadtgebiet von New Orleans teilweise mehr als sieben Meter unter Wasser. Erst allmählich wurde das ganze Ausmaß der erheblichen Überschwemmungsschäden, die einen breiten Küstenstreifen betrafen, erkennbar. New Orleans ist erst seit Anfang Dezember wieder uneingeschränkt zugänglich, sodass die Betriebsunterbrechungs- und Gebäudeschäden nur mit geraumer zeitlicher Verzögerung begutachtet werden konnten. Zusätzlich belasteten die nachfolgenden Stürme Rita und Wilma rückwirkend die Schadenhöhe des vergangenen Sturms Katrina, da sie zu einem Nachfrage- und Kostenschub bei Materialien und Löhnen im Bau und Handwerk führten, der die Katrina-Schäden noch verteuerte. Die Schäden sind in der Gewerbe- und Industrieversicherung gedeckt und zu einem hohen Teil rückversichert. Nach unserer Ende Dezember 2005 aktualisierten Schätzung ist Hurrikan Katrina mit einem versicherten Marktschaden von über 45 Milliarden US$ das größte jemals versicherte Schadenereignis. Der volkswirtschaftliche Schaden betrug ca. 125 Milliarden US$. Da wir die Haftung für Naturgefahrenereignisse limitieren und Retrozessionsdeckungen als Teil unseres Risikomanagements einkaufen, konnten wir die Belastungen für die Münchener-Rück-Gruppe reduzieren, hatten aber dennoch aus dem Wirbelsturm Katrina Schäden von über 1,6 Milliarden € netto vor Steuern zu tragen.
Mit Hurrikan Rita, der im September folgte, traf ein weiterer schwerer Sturm die US-Küste im Golf von Mexiko. Er verursachte schwer wiegende Überschwemmungsschäden und erneute Deichbrüche in New Orleans. Rita erreichte ein ähnliches Schadenpotenzial wie Katrina, löste aber wesentlich geringere Zerstörungen aus. Für uns bezifferten sich die Schäden auf rund 270 Millionen € netto vor Steuern.
Im Oktober entstanden die beiden Hurrikane Stan und Wilma. Starke Niederschläge bei Stan führten im südlichen und östlichen Mexiko und weiten Teilen Mittelamerikas zu schweren Überschwemmungen, Erdrutschen und Schlammlawinen. Wenngleich dieser Hurrikan nur die Kategorie 1 aufwies und damit wesentlich schwächer war als seine Vorgänger, forderte er mit rund 2 000 Todesopfern die meisten Menschenleben in der Hurrikansaison 2005. Aufgrund der niedrigen Versicherungsdichte entlang seiner Zugbahn verursachte er nur wenige versicherte Schäden. Die Schadenbelastung aus Wirbelsturm Stan fiel für die Münchener Rück mit knapp 6 Millionen € netto vor Steuern gering aus. Hurrikan Wilma war aus meteorologischer Sicht zeitweise der bisher stärkste beobachtete Wirbelsturm aller Zeiten. Er richtete im US-Bundesstaat Florida

Milliardenschäden an und verwüstete weite Teile der mexikanischen Halbinsel Yukatan. Gemessen an den Schäden war Wilma für die Münchener-Rück-Gruppe mit rund 330 Millionen € netto vor Steuern nach Katrina der zweitteuerste Hurrikan der Saison 2005.
Auch in anderen Erdteilen verzeichneten wir erhebliche Schäden aus Überschwemmungen. Starke Regenfälle überfluteten im August die Täler im deutschen, österreichischen und Schweizer Alpenraum. Daraus entstand eine Ergebnisbelastung von etwa 140 Millionen € netto vor Steuern. Hierbei handelte es sich um die teuerste Naturkatastrophe aller Zeiten in der Schweiz. Zudem bewirkten die schwersten Monsunregen seit nahezu 100 Jahren in der indischen Metropole Mumbai verheerende Überschwemmungen, die hunderte Menschenleben forderten. Auch diese Naturkatastrophe beeinflusste das Ergebnis 2005 negativ.
Die gesamten versicherten Schäden der Naturkatastrophen des Jahres 2005 belaufen sich für die Versicherungswirtschaft auf über 90 Milliarden US$. Das ist eine weit überdurchschnittliche Belastung aus Naturkatastrophen, von der uns 2 629 (713) Millionen € netto vor Steuern betreffen – insbesondere in der Sachversicherung und Versicherung von Ölplattformen (Offshore-Energy-Versicherung). Ihre Spuren hinterließen diese Schäden vor allem in den Ergebnissen der Ressorts Corporate Underwriting/Global Clients, Nordamerika, Europa 2/Lateinamerika, Special and Financial Risks und Europa 1. Auf die Belastungen aus Naturkatastrophen entfielen 2005 somit 17,7 (4,5) Prozentpunkte der Schaden-Kosten-Quote des Segments Schaden und Unfall von 110,5 (98,9) %.
Verglichen mit den dramatischen Naturkatastrophen waren die von Menschen verursachten Schäden für die Münchener Rück im Geschäftsjahr 2005 mit einer Gesamtbelastung von 664 Millionen € netto vor Steuern eher gering. Hervorzuheben sind hier das Feuer in einer Elektronikfirma in Deutschland sowie der Brand des Hochhauses Windsor Tower in Madrid mit Schadenbelastungen von je etwa 30 Millionen €.

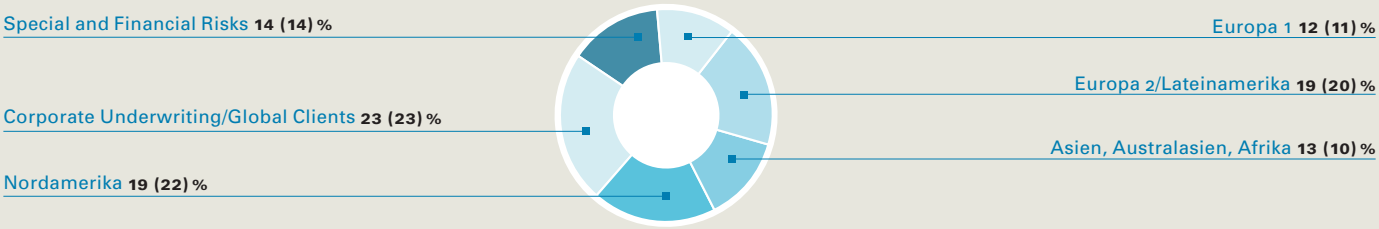
Umsatz

Bei den Erneuerungsverhandlungen im Jahr 2005 zeigte sich, dass die Rückversicherungsmärkte trotz weltweit gestiegener Kapazitäten stabil sind. Wegen der hohen Schäden aus den Sturmereignissen des Vorjahres im Atlantik und Pazifik sowie des weltweit niedrigen Zinsniveaus wurden von vielen Marktteilnehmern weiterhin risikoadäquate Preise verlangt. Wir konnten unsere Preisvorstellungen und Vertragsbedingungen größtenteils durchsetzen und das in den Vorjahren erreichte gute Prämienniveau stabilisieren. Wir verzichteten konsequent auf Geschäft, das nicht zu risikoadäquaten, ertraghaltigen Konditionen übernommen werden konnte.
Aufgrund unserer streng ertragsorientierten Zeichnungspolitik lag der Umsatz mit 14,5 Milliarden € um 2,1 % unter dem Niveau von 2004. Im Gegensatz zum Vorjahr beeinflussten Wechselkurseffekte unsere Beitragseinnahmen 2005 positiv. Bereinigt um Wechselkurseffekte sank der Umsatz um 2,6 %.
In den Sparten Haftpflicht, Kraftfahrt und Feuer verzeichneten wir besonders deutliche Beitragsrückgänge. Der Grund hierfür war vor allem – neben der gezielten Geschäftsaufgabe –, dass einige großvolumige Verträge vereinbarungsgemäß beendet wurden. Auf den Rückversicherungsmärkten war zu beobachten, dass Zedenten aufgrund ihrer verbesserten Kapitalausstattung vor allem bei schadenfreiem Geschäft höhere Selbstbehalte anstreben.

Bruttobeiträge nach Versicherungszweigen

Alle Angaben in Mio. €	2005	2004	2003	2002	2001
Haftpflicht	2 561	2 606	3 444	3 514	2 402
Unfall	1 052	1 080	1 293	1 302	1 213
Kraftfahrt	2 671	2 890	3 186	3 337	3 448
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	1 654	1 609	1 742	1 896	1 398
Feuer	3 701	3 775	4 874	5 294	4 481
Technische Versicherungen	1 299	1 281	1 393	1 443	1 449
Sonstige Versicherungszweige	1 609	1 616	1 987	2 098	1 905
Gesamt	**14 547**	**14 857**	**17 919**	**18 884**	**16 296**

Bruttobeiträge nach Schaden/Unfall-Ressorts 2005



In der Sachversicherung kam es vor allem bei schadenfreien Verträgen zu Druck auf die Prämien. Dagegen konnten wir die Preise für die Deckung von Naturgefahren, die im Vorjahr zu Schäden geführt hatten, durchweg anheben. Dass sich 2005 die Tendenz zu häufigeren extremen Wetterereignissen fortsetzte, bestätigte unsere Einschätzung, dass sich die Exponierung der Versicherungsbranche gegenüber Naturgefahrenrisiken immer mehr erhöht. Daher ist es nötig, Preise und Konditionen dem steigenden Schadentrend weiter anzupassen, um diese Risiken auch in Zukunft übernehmen zu können.

In der Haftpflichtversicherung blieb das Preisgefüge meist auf gutem Niveau stabil. Bei den Vertragsgestaltungen legten wir großen Wert auf die Transparenz der Schadenexponierungen, die klare Definition des Deckungsumfangs sowie die Vermeidung unlimitierter Haftungen im Kraftfahrthaftpflichtgeschäft.
Sowohl in der Transport- als auch in der Kraftfahrtversicherung setzten wir Preiserhöhungen durch. In der Kredit- und Luftfahrtversicherung war aufgrund der guten Ergebnisse der letzten Jahre Druck auf die Preise zu erkennen.

Europa 1

Beiträge auf Vorjahresniveau
181 Millionen € Belastung aus Großschäden
Ergebnisziel leicht übertroffen

Zuständigkeit	Deutschland, Österreich, Schweiz, Osteuropa, Griechenland, Türkei					
		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	in Mio. €	**1 669**	1 666	2 056	2 161	2 151
Schaden-Kosten-Quote	in %	**94,2**	89,1	96,5	117,7	106,7

Im Ressort Europa 1 blieben unsere Beitragseinnahmen wegen unserer streng ertragsorientierten Zeichnungspolitik und der Verlagerung von proportionalen zu nichtproportionalen Verträgen nahezu unverändert, und zwar bei 1,7 Milliarden €. Dabei glichen wir rückläufige Umsätze in Deutschland durch Neugeschäft sowie Zuwächse in der Türkei, Schweiz und Russland größtenteils aus. Wechselkursveränderungen beeinflussten den Umsatz kaum.

Ungleich stärker als im Vorjahr belasteten uns Großschäden aus Naturkatastrophen und Einzelschäden im industriellen Sachversicherungsgeschäft. Die Überschwemmungen im Alpenraum vom August 2005 hatten vor allem in der Schweiz, aber auch in Teilen Österreichs und Süddeutschlands eine deutlich erhöhte Schadenlast zur Folge. Die Schaden-Kosten-Quote verschlechterte sich dadurch auf 94,2 (89,1) %, war allerdings trotz der erheblichen Belastungen immer noch sehr zufriedenstellend.

Deutschland ist mit Beitragseinnahmen von 1,1 (1,2) Milliarden € oder 68 % des Umsatzes der wichtigste Markt des Ressorts. Dass wir Geschäft mit unattraktiven Preisen aufgegeben haben, wirkte sich negativ auf die Prämieneinnahmen aus. Die Umsatzverluste konnten durch Neugeschäft in Deutschland nur teilweise ausgeglichen werden. Unsere traditionell führende Marktstellung haben wir beibehalten.
Der günstige Schadenverlauf bei Industrierisiken in den Jahren 2003 und 2004 hielt im vergangenen Jahr nicht an. In der Sachversicherung ereignete sich eine Serie von Großschäden.
Neben Sturm Erwin belasteten uns regionale Wetterextreme mit Hagel und starkem Regen, denen im bayerischen Alpenraum schwere Überschwemmungen folgten. Wegen der Aufwendungen für diese Großschäden von 107 Millionen € ging das Ergebnis zurück, blieb aber positiv.
In der Kraftfahrtversicherung, der umsatzstärksten Branche, drückte zunehmender Wettbewerb erheblich auf die Prämien. Diese Entwicklung wirkte sich vorerst noch nicht negativ auf die Schaden-Kosten-Quote und das Ergebnis aus.
Im fakultativen Geschäft entwickelten sich die Segmente unterschiedlich. Im Gewerbe- und Privatgeschäft blieben Preise und Bedingungen im Wesentlichen stabil. Im hochsummigen Industriesegment waren in der ersten Jahreshälfte vereinzelt Preisreduzierungen festzustellen; infolge der im Vergleich zum Vorjahr höheren Großschadenbelastung und der Schäden aus Naturkatastrophen in Europa in der zweiten Jahreshälfte stabilisierten oder verbesserten sich Preise und Bedingungen wieder.
In unserem Portfolio betrachten wir die Rückversicherungskonditionen im Vertragsgeschäft weiter als adäquat. In Teilbereichen konnten wir die Preise und Bedingungen verbessern.

Mit einem Anteil von 9 % am gesamten Umsatz des Ressorts ist Österreich unser zweitwichtigster Markt. Nach Portfoliobereinigungen im Jahr 2004 verloren wir in der Berichtsperiode deutlich weniger Umsatz als im Vorjahr. Der Gewinn lag über den Planungen. Da unsere österreichischen Kunden in den benachbarten osteuropäischen Staaten sehr aktiv und erfolgreich sind, bleibt Österreich für uns ein hochattraktiver Markt.
In der Schweiz verursachte das Hochwasser im August den größten Versicherungsschaden in der Geschichte des Landes. Zwischen 100 und 300 l/m² Regen gingen zwischen dem 21. und 22. August an der Alpennordseite nieder. Die Überschwemmungen zogen neben ländlichen Gebieten auch die Städte Bern und Luzern in Mitleidenschaft. Folge des Hochwassers waren Gebäude-, Gebäudeinhalts- sowie Infrastrukturschäden und vor allem Betriebsunterbrechungen. Der versicherte Schaden lag weit über 1 Milliarde €. Das Ressort betraf das Hochwasser mit 104 Millionen € netto vor Steuern. Daher war das Ergebnis spürbar negativ. Die Beitragseinnahmen beliefen sich auf 96 (94) Millionen €.
In den EU-Beitrittsländern nahm die Versicherungsdichte 2005 weiter zu. Von der Dynamik der Märkte haben wir profitiert. Das Geschäft in den einzelnen Ländern und Regionen Osteuropas verlief weiterhin sehr unterschiedlich. In Polen, Russland und Tschechien erzielten wir nach wie vor die höchsten Beiträge. Wir sehen in Osteuropa weiterhin gute Wachstumschancen. In der gesamten Region war die Ergebnissituation durchweg positiv.
Unsere Beitragseinnahmen aus Griechenland und der Türkei entwickelten sich erfreulich und stiegen auf 131 (111) Millionen €. Wir verzeichneten ein stabiles, gutes Ergebnis.

Europa 2 und Lateinamerika

Führende Marktposition behauptet
Ergebnis durch Stürme belastet

Zuständigkeit	Nord-, West-, Südeuropa, Lateinamerika					
		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	in Mio. €	**2769**	2873	3193	2952	2883
Schaden-Kosten-Quote	in %	**100,1**	98,5	96,6	96,4	115,3

Das Ergebnis des Ressorts Europa 2 und Lateinamerika wurde durch Schäden aus Wirbelstürmen in der Karibik beeinflusst. Die Stürme wirkten sich vor allem auf Verträge, die dieses Gebiet decken, und unser internationales fakultatives Geschäft aus, das wir über London zeichnen. Die Schaden-Kosten-Quote verschlechterte sich trotz des guten Basisgeschäfts auf 100,1 (98,5) %. Unsere Beitragseinnahmen sanken im Berichtsjahr um 3,6 % auf 2,8 (2,9) Milliarden €. Das ist vor allem auf nicht erneuertes Geschäft zurückzuführen. Die Preise auf unseren Kernmärkten, auf denen wir unverändert eine führende Stellung innehaben, blieben weitgehend stabil.

Großbritannien ist nach wie vor der größte Einzelmarkt im Ressort. Besonders für innovative Geschäftssegmente sehen wir hier Wachstumspotenzial. Gegenüber 2004 gingen die Beiträge um 3,9 % auf 946 (984) Millionen € zurück. Dafür waren hauptsächlich zwei Entwicklungen verantwortlich:

Zum einen hält im Sachversicherungsgeschäft die Tendenz an, proportionale Vertragsbeteiligungen in nichtproportionale umzuwandeln. Dadurch reduzieren sich die Rückversicherungsabgaben. Zum anderen haben wir im Kraftfahrtgeschäft wegen unbefriedigender Preise und Konditionen einige nichtproportionale Verträge nicht erneuert. In Großbritannien gab es 2005 keine nennenswerten Belastungen aus Großschäden und Naturkatastrophen, was zu einem erfreulich positiven Ergebnis führte.

In Frankreich und Belgien konnten wir trotz umfangreicher Bereinigungen im Bestand, vor allem im französischen Kraftfahrthaftpflichtgeschäft, das Beitragsvolumen im Wesentlichen halten. Der Umsatz betrug 237 (239) Millionen €. Das Sach- und Transportgeschäft entwickelte sich erneut erfreulich. In der Kraftfahrthaftpflichtversicherung dagegen verschlechterte sich das Ergebnis aus Verträgen weit zurückliegender Zeichnungsjahre neuerlich. Dafür ist vor allem der Trend verantwortlich, dass sich die Pflegeleistungen in Frankreich weiter verteuern. Wir haben deshalb unsere Schadenreserven noch einmal aufgestockt.

Das Beitragsvolumen unserer Tochtergesellschaft in Italien, die im Schaden/Unfall-, Kranken- und Lebensversicherungsgeschäft tätig ist, verringerte sich um 5,0 % auf 603 (635) Millionen €. Hier sanken in erster Linie die Beiträge im Lebensgeschäft. Trotz eines leichten Rückgangs auch im Schaden/Unfall-Geschäft konnten wir die Marktführerschaft behaupten. Nachdem die Münchener Rück Italia 2004 wegen negativer Einmaleffekte einen Verlust ausgewiesen hatte, erzielte sie 2005 wieder ein positives Ergebnis. Insgesamt stagniert der italienische Rückversicherungsmarkt derzeit. Wegen Fusionen in der Erstversicherung könnte das Marktvolumen insbesondere in der Schaden-/Unfallversicherung in Zukunft schrumpfen.

Münchener Rück Italia

		2005	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	**603**	635
– Leben/Gesundheit	Mio. €	**114**	139
– Schaden/Unfall	Mio. €	**489**	496
Verdiente Nettobeiträge	Mio. €	**395**	353
– Leben/Gesundheit	Mio. €	**135**	103
– Schaden/Unfall	Mio. €	**260**	250
Schadenquote Nichtleben	%	**68,7**	86,6
Kostenquote Nichtleben	%	**27,2**	22,8
Schaden-Kosten-Quote Nichtleben	%	**95,9**	109,4
Jahresergebnis	Mio. €	**3,1**	–47,1
Kapitalanlagen	Mio. €	**1557**	1406

Da wir in den Niederlanden im traditionellen Rückversicherungsgeschäft kaum Wachstumschancen sehen, haben wir unser Geschäft im nichttraditionellen Bereich weiter ausgebaut. Der Umsatz ging dennoch um 14,4 % auf 137 (160) Millionen € zurück. Das Ergebnis entwickelte sich positiv. Unsere starke Marktposition konnten wir behaupten.
In den nordischen Ländern verringerte sich das Beitragsvolumen von 222 auf 118 Millionen €. Verantwortlich dafür war vor allem ein großvolumiger Kraftfahrthaftpflichtvertrag, der nicht verlängert wurde. Außerdem erhöhten einige unserer Kunden ihre Selbstbehalte. Wintersturm Erwin belastete das Ergebnis mit 40 Millionen € vor Steuern. Wegen steigender Preise für Naturgefahrendeckungen und einiger viel versprechender Ansätze bei innovativen Versicherungslösungen erwarten wir ein moderates Beitragswachstum und überdurchschnittliches Gewinnpotenzial.
Die Beiträge in Spanien waren mit 381 (408) Millionen € leicht rückläufig, da wir einige Vertragsbeteiligungen wie geplant reduzierten. Wir haben unverändert eine führende Marktposition. Trotz eines Hochhausbrands in Madrid und mehrerer mittelgroßer Feuerschäden war das Ergebnis positiv.
In Portugal erzielten wir bei einem Umsatz von 48 (54) Millionen € angemessene Margen und ein positives Ergebnis. Von Großschäden aus den Waldbränden im Sommer 2005 blieben wir verschont. Wir gehen davon aus, dass 2006 die Beiträge in Portugal sinken werden, da wir die Umstellung der Erdbebendeckungen auf nichtproportionale Rückversicherung entschieden vorantreiben.
Die Beitragseinnahmen in Lateinamerika steigerten wir um 23,1 % auf 389 (316) Millionen €, indem wir Neugeschäft akquirierten. Die Wirbelstürme in der Karibik belasteten das Ergebnis mit 271 Millionen € vor Steuern. Schwerpunkte der Geschäftstätigkeit in Lateinamerika sind die technischen Versicherungszweige und die Agrarversicherung. Unsere Strategie, vor Ort umfangreiche Serviceleistungen zu erbringen und mit lokalen Büros auf den Märkten präsent zu sein, ist erfolgreich und drückt sich in unserer führenden Marktstellung aus.

Asien, Australasien, Afrika

Umsatz um 26,5 % deutlich gestiegen
Geschäft erfreulich verlaufen

Zuständigkeit	Mittlerer Osten, Afrika, Asien, Australasien, Greater China, Südostasien					
		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	in Mio. €	**1910**	1510	1676	1619	1487
Schaden-Kosten-Quote	in %	**95,0**	102,3	91,8	86,8	112,5

Nachdem Asien, insbesondere Japan, im Jahr 2004 stark von Naturkatastrophen heimgesucht worden war, verlief 2005 trotz unveränderter Gefährdung durch Naturgefahren erfreulich für das Ressort Asien, Australasien, Afrika. Speziell tropische Stürme richteten in Asien 2005 weniger Schäden an. Den Umsatz steigerten wir gegenüber dem Vorjahr beachtlich um 26,5 % auf 1,9 (1,5) Milliarden €.

Einen Großteil dieser Umsatzsteigerungen erwirtschafteten wir wie geplant in asiatischen Ländern mit hoher Wirtschaftsdynamik. Hervorzuheben sind vor allem die Regionen Greater China (VR China, Taiwan, Hongkong) und Südostasien, die einen Anteil von 41 % am Ressortumsatz ausmachen.

Neben der Region Greater China bleiben Japan, Korea und Australien weiterhin Kernmärkte des Ressorts; auf den letztgenannten Märkten nahmen wir rund 50 % der Beiträge ein. Um unseren Geschäftsausbau zu unterstützen, bieten wir individuelle und innovative Lösungen sowie zusätzliche Serviceleistungen, zum Beispiel im Bereich integriertes Risikomanagement, an. Höhere Eigenbehalte – vor allem in Japan und Australien – wirken dem Geschäftsausbau entgegen. Dennoch konnten wir den Umsatz in Japan um 15,0 % auf 269 (234) Millionen € bei positivem Wertbeitrag steigern. Dazu trugen Preiserhöhungen bei, die aufgrund der überdurchschnittlichen Schadenbelastung im Vorjahr durchgesetzt werden konnten.
In Korea bauten wir unter anderem unser Geschäft mit Auto-Direktvertriebsgesellschaften weiter aus. Das Beitragsvolumen konnten wir um 30,9 % deutlich steigern. Es summiert sich nun auf 250 (191) Millionen €.
Zum 1. Januar 2005 optimierten wir die Struktur der Einheiten in Australien und Neuseeland. Unter dem Dach der Munich Holdings of Australasia (MHA) zeichnen wir nun das australische und neuseeländische Schaden/Unfall-Geschäft direkt von unseren lokalen Niederlassungen aus. Die Verbuchung dieser Geschäfte erfolgt ab 2005 jedoch in der rechtlichen Einheit Münchener Rück AG. Damit fließt dieses Geschäft nun direkt in das Zahlenwerk der Münchener Rück AG ein. Im Vergleich zum Vorjahr ist das Beitragsaufkommen für diese Segmente um 11,3 % von 406 auf 360 Millionen € zurückgegangen. Verantwortlich hierfür waren neben negativen Wechselkurseffekten im Wesentlichen Konsolidierungen großer lokaler Erstversicherer sowie gestiegene Selbstbehalte der Kunden. Strategische Partnerschaften mit ausgewählten Zedenten, Lösungskonzepte für individuelle Kundenbedürfnisse verbunden mit der kontinuierlichen Portfoliooptimierung in den letzten Jahren führten zu einem erfreulich positiven Jahresergebnis.
Für die Segmente Leben und Gesundheit bleibt aufgrund aufsichtsrechtlicher Vorgaben unsere Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Australasia (MRA) verantwortlich. Das Beitragsaufkommen für diese Segmente ist im Vergleich zum Vorjahr unverändert. Das folgende Schaubild zeigt somit für das Jahr 2005 nur noch die Zahlen für die Segmente Leben und Gesundheit.

Munich Holdings of Australasia*

		2005	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. aus$	**234**	882
– Leben/Gesundheit	Mio. aus$	**234**	234
– Schaden/Unfall	Mio. aus$	**–**	648
Verdiente Nettobeiträge	Mio. aus$	**234**	243
– Leben/Gesundheit	Mio. aus$	**234**	136
– Schaden/Unfall	Mio. aus$	**–**	107
Schadenquote Nichtleben	%	**–**	76,3
Kostenquote Nichtleben	%	**–**	10,2
Schaden-Kosten-Quote Nichtleben	%	**–**	86,5
Jahresergebnis	Mio. aus$	**10,3**	54,3
Kapitalanlagen	Mio. aus$	**460**	709

*Abschluss nach nationalem Bilanzrecht.

Die herausragende Stellung der Münchner Rück in Australasien unterstreicht die zweifache Auszeichnung als Rückversicherer des Jahres im August 2005. Grundlage der Auszeichnungen war eine Abstimmung der Jury der Australia and New Zealand Insurance Industry Awards beziehungsweise der Unternehmen des australischen und neuseeländischen Finanz- und Versicherungssektors.
In der Region Greater China konnten wir wie geplant erstmals voll an der dynamischen wirtschaftlichen Gesamtentwicklung teilnehmen. Dies ist einerseits die logische Konsequenz daraus, dass wir – als erster ausländischer Rückversicherer – eine Niederlassungslizenz in China erhalten haben, andererseits Ergebnis der dynamisch wachsenden Nachfrage der Erstversicherer nach Rückversicherungsleistungen. Unser Beitragswachstum in Taiwan stammt zum großen Teil aus der Kraftfahrt- und Transportversicherung, wo wir neue Geschäftsmöglichkeiten nutzten. Das für Taiwan wichtige Sachversicherungsgeschäft haben wir aufgrund des zyklisch abbrechenden Originalratenniveaus sowie unserer strikt ergebnisorientierten Zeichnungspolitik zurückgefahren. In Hongkong war das Ergebnis erneut sehr zufriedenstellend. Wir sind in dieser aufstrebenden Region ergebnis- und beitragsbezogen mit Abstand führender ausländischer Rückversicherer. Unser Umsatz in der Region Greater China beläuft sich auf 499 (200) Millionen €.

In Südostasien schlossen wir 2005 die Bereinigung unseres Portfolios ab. Wir konnten den Umsatz leicht steigern und ein zufriedenstellendes Ergebnis erwirtschaften. Wir sehen in Südostasien eine weitere Stabilisierung der politischen Verhältnisse und gehen, insbesondere vor dem Hintergrund einer engeren Zusammenarbeit der ASEAN-Staaten mit China, von zusätzlichen Wachstumsimpulsen für die Region aus. In dem Geschäftsfeld Takaful-Versicherung haben wir uns frühzeitig positioniert und erwarten hieraus ebenfalls eine positive Beitrags- und Ergebnisentwicklung.
In Indien rechnen wir mittelfristig mit einem Rückversicherungsbedarf von etwa 1 Milliarde € an zedierten Beiträgen. Aufgrund lokaler Restriktionen ist gegenwärtig nur rund ein Drittel des Marktvolumens für ausländische Anbieter zugänglich. Zudem ist ein Großteil des Geschäfts stark untertarifiert und somit für uns nicht interessant. Unsere derzeitigen Beiträge bleiben vorerst gering, aber einhergehend mit der Perspektive einer Öffnung des Rückversicherungsmarkts erwarten wir eine deutliche Steigerung in den kommenden Jahren. Die Münchener Rück bemüht sich weiter darum, dass die rechtlichen Rahmenbedingungen angepasst werden, um eine Lizenz für eine indische Schaden/Unfall-Niederlassung zu erhalten. Die Monsunregen im Juli beeinflussten das Ergebnis 2005 negativ. Da wir in den vergangenen Jahren die Qualität des Versicherungsbestands stetig optimierten und neue Policen restriktiver zeichneten, blieb die Belastung für unser Portfolio trotz der Schwere des Ereignisses begrenzt.
In Afrika ist unser Tochterunternehmen, die Munich Reinsurance Company of Africa (MROA), auf dem Hauptmarkt Südafrika sowie in den übrigen 44 afrikanischen Ländern südlich der Sahara weiterhin Marktführer.
In der Sachversicherung nutzten wir 2005 die Geschäftsmöglichkeiten, die uns die Rückversicherung von Infrastrukturprojekten, unter anderem in Vorbereitung auf die Fußballweltmeisterschaft 2010 in Südafrika, boten. Unsere Beitragseinnahmen legten dadurch insgesamt um 7,5 % auf 2 574 (2 394) Millionen Rand zu. Da zudem die Schadenbelastung gering ausfiel, erhöhten wir das Jahresergebnis um 7,4 % auf 277,1 Millionen Rand.

Munich Reinsurance Company of Africa

		2005	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. R	**2 574**	2 394
– Leben/Gesundheit	Mio. R	**656**	554
– Schaden/Unfall	Mio. R	**1 918**	1 840
Verdiente Nettobeiträge	Mio. R	**1 217**	1 148
– Leben/Gesundheit	Mio. R	**652**	548
– Schaden/Unfall	Mio. R	**565**	600
Schadenquote Nichtleben	%	**76,7**	55,6
Kostenquote Nichtleben	%	**8,5**	28,6
Schaden-Kosten-Quote Nichtleben	%	**85,2**	84,2
Jahresergebnis	Mio. R	**277,1**	257,8
Kapitalanlagen	Mio. R	**2 715**	2 760

Im Nahen Osten und in Nordafrika profitierten wir vom hohen Wirtschaftswachstum einzelner Länder. Die Beitragseinnahmen kletterten um 33,3 % auf 84 (63) Millionen €. Zudem nutzten wir interessante Geschäftschancen, die durch Marktöffnungen in Saudi-Arabien, Libyen und Syrien entstanden. Trotz des härteren Wettbewerbs entspricht der Geschäftsverlauf unseren Erwartungen. Das gilt auch für die Länder Nordafrikas, in denen die Versicherungsdichte noch immer sehr gering ist.
In Israel haben sich in der Schadenversicherung – besonders in der industriellen Feuerversicherung – die Preise verringert. Wir hielten in vielen Fällen dennoch unsere übernommenen Anteile aufrecht, da wir die Preissenkungen durch begleitende Maßnahmen auffangen konnten, etwa indem wir die Provisionen herabsetzten. Einen Teil des Bestands mussten wir allerdings aufgeben.

Nordamerika

American Re zieht Schlussstrich unter die Vergangenheit
Rekordhurrikansaison 2005 erhöht die Nachfrage nach Rückversicherungskapazität
Kanadische Einheiten erreichen ihre Ziele

Zuständigkeit	American Re-Insurance Company, Munich Reinsurance Canada Non-Life Group					
		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	in Mio. €	**2 672**	3 178	3 987	4 968	4 373
Schaden-Kosten-Quote	in %	**134,0**	119,3	99,1	168,1	156,8

Die gebuchten Bruttobeiträge des Ressorts Nordamerika schrumpften 2005 um 15,9 % auf 2,7 (3,2) Milliarden €. Grund dafür war primär unsere streng ertragsorientierte Zeichnungspolitik.
Die Reservestärkung bei der American Re um 1,6 Milliarden US$ nach konzernexterner Retrozession und die Schäden aus der Hurrikansaison 2005 haben das Ergebnis belastet. Die Schaden-Kosten-Quote für das Ressort stieg von 119,3 % auf 134,0 %, wobei die entlastende Wirkung aus der Spätschadenvorsorge dabei bereits enthalten ist (siehe Seite 69).
Die Munich Reinsurance Canada Non-Life Group erreichte ihre Ziele trotz geringerer Umsätze und der Schadenbelastung aus einem schweren Unwetter in Toronto.

American Re

		2005	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. US$	**3 760**	4 206
– Leben/Gesundheit	Mio. US$	**617**	563
– Schaden/Unfall	Mio. US$	**3 143**	3 643
Verdiente Nettobeiträge	Mio. US$	**1 258**	1 803
– Leben/Gesundheit	Mio. US$	**60**	295
– Schaden/Unfall	Mio. US$	**1 198**	1 508
Schadenquote Nichtleben	%	**182,9**	95,1
Kostenquote Nichtleben	%	**21,2**	26,9
Schaden-Kosten-Quote Nichtleben	%	**204,1**	122,0
Jahresergebnis	Mio. US$	**–1 530,1**	78,9
Kapitalanlagen	Mio. US$	**14 544**	13 917

Aufgrund der disziplinierten Zeichnungspolitik der American Re fiel der Gewinn aus dem Geschäft, das wir 2005 gezeichnet hatten, erneut erfreulich aus, wenn man die Schadenbelastung durch die Hurrikane ausklammert. Wie in den Vorjahren gingen die Beiträge auch 2005 wegen unseres strikten Zyklusmanagements auf der Basis unserer Strategie „Ertrag vor Wachstum“ zurück. Geschäft, das den Zeichnungs- und Prämienanforderungen nicht entsprach, haben wir nicht gezeichnet oder gekündigt.
Das Jahresergebnis von –1 530,1 Millionen US$ resultiert in erster Linie aus der Reservestärkung bei der American Re für die Jahre 2002 und früher. Der Bruttoschaden, den Wirbelstürme 2005 verursachten, bezifferte sich auf 831 Millionen US$. Nach Retrozession und vor Steuern beeinflussten die Hurrikane das Ergebnis der American Re nur relativ gering.
2005 erreichten die Schäden aus den Hurrikanen in den USA einen Rekordwert. Dementsprechend fielen auch bei den Erst- und Rückversicherern beträchtlichen Schäden an, die höher als erwartet waren. In der Folge stiegen die Preise und die Nachfrage nach Rückversicherungen, die eine hohe Sicherheit bieten. Da die American Re zu den kapitalstärksten amerikanischen Rückversicherern gehört, profitiert sie von diesem Trend.

Nach einer detaillierten Untersuchung der Rückstellungen, die zum 31. März 2005 bestanden, stärkte die American Re ihre Reserven im zweiten Quartal 2005 um 1,4 Milliarden US$ netto nach konzernexterner Retrozession. Nötig wurde diese Nachreservierung, weil sich insbesondere Schäden, die von 1997 bis Mitte 2002 in der allgemeinen und der Berufshaftpflicht sowie der Arbeiterunfallversicherung angefallen sind, schlechter entwickelten als erwartet. Zudem erhöhte die American Re die Rücklagen für Asbest- und Umweltschäden sowie andere latente Haftungen, die überwiegend Jahrzehnte zurückliegende Deckungen betreffen. Aufgrund der fortgeschrittenen Entwicklung der betroffenen Zeichnungsjahre konnten wir das Reservierungsniveau so gut bestimmen, dass wir mit der Reservestärkung einen Schlussstrich unter die mehrfachen Nachreservierungen der letzten Jahre ziehen konnten. Mit den personellen und organisatorischen Änderungen im Jahr 2002 hat die American Re ihre Zeichnungspolitik grundlegend geändert; die Erfolge zeigen sich bereits im profitablen Verlauf der Zeichnungsjahre 2003–2005.
Um die American Re für die zukünftigen Geschäftsmöglichkeiten zu positionieren, ergriff die Münchener Rück weit reichende Maßnahmen zur Rekapitalisierung. So führten wir der American Re 1,1 Milliarden US$ Kapital zu, wandelten konzerninterne Darlehen von 1,6 Milliarden US$ gegenüber zwei Zwischenholdings, die faktisch uneinbringlich waren, in Eigenkapital um und optimierten zum 1. Juli 2005 die Retrozessionsstruktur der American Re. Insgesamt verbesserten diese Maßnahmen die Finanzkraft der American Re erheblich und gewährleisten, dass sie auch weiterhin zu den kapitalstärksten amerikanischen Rückversicherern gehört.
Der amerikanische Versicherungsmarkt hat in der renommierten Flaspöhler-Umfrage 2005 zum zweiten Mal in Folge die American Re zum „Best Overall Reinsurer in the U.S." gewählt. Diese Anerkennung ist für die American Re ein Ansporn, weiterhin für Ihre Kunden der bevorzugte Rückversicherer zu sein.

Munich Reinsurance Canada Non-Life Group

		2005	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. kan$	**475**	614
– Schaden/Unfall	Mio. kan$	**475**	614
Verdiente Nettobeiträge	Mio. kan$	**349**	480
– Schaden/Unfall	Mio. kan$	**349**	480
Schadenquote Nichtleben	%	**60,2**	64,9
Kostenquote Nichtleben	%	**31,3**	30,0
Schaden-Kosten-Quote Nichtleben	%	**91,5**	94,9
Jahresergebnis	Mio. kan$	**71,5**	61,4
Kapitalanlagen	Mio. kan$	**1592**	1621

Gemeinsam mit der Temple Insurance Company bildet die Munich Reinsurance Company of Canada (MROC) die Munich Reinsurance Canada Non-Life Group, die auf dem kanadischen Markt die Führungsrolle innehat. Für das Berichtsjahr weisen wir die Ergebnisse der beiden Einheiten erstmals zusammengefasst aus.
Mit der Gründung der Temple Insurance Company vor rund sieben Jahren haben wir ein innovatives Konzept verwirklicht. Temple bietet überwiegend Nischenprodukte wie Versicherungen für Windkraftanlagen, Filmversicherungen oder Baumaschinenversicherungen an, die sie landesweit über ein Netz spezialisierter Underwriter zeichnet. Außerdem unterstützt sie die globalen Aktivitäten der Münchener-Rück-Gruppe. 2005 hat Temple Erstversicherungspolicen für Luftfahrtgeschäft ausgestellt, das von der Münchener-Rück-Gruppe in Kanada gezeichnet wurde.
Auch Kanada blieb 2005 nicht von Naturkatastrophen verschont. Am 19. August verursachte ein schweres Unwetter in der Region Toronto versicherte Schäden von 400 bis 500 Millionen kan$. Davon entfielen jedoch nur rund 9 Millionen kan$ auf die MROC.
Die gebuchten Bruttobeiträge der Gruppe sanken um 22,6 % auf 475 (614) Millionen kan$. Das lag vor allem daran, dass ein sehr großer weltweiter proportionaler Vertrag planmäßig nicht erneuert wurde. Mit einem Jahresüberschuss von 71,5 (61,4) Millionen kan$ sowie einer Schaden-Kosten-Quote von 91,5 (94,9) % haben wir jedoch unsere Ziele und ein sehr gutes Ergebnis erreicht.

Corporate Underwriting/Global Clients

Beitragseinnahmen um 3,0 % geringer als im Vorjahr
Belastungen von 1,1 Milliarden € durch Hurrikane

Zuständigkeit	Global Clients, Lloyd's, US-Geschäft, Spezialsparten					
		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	in Mio. €	**3 359**	3 464	4 552	4 699	3 615
Schaden-Kosten-Quote	in %	**126,0**	94,0	98,0	120,8	160,4

Das Ressort CUGC bestimmt zum einen die Standards der Zeichnungspolitik für das Nichtlebensgeschäft der Münchener-Rück-Gruppe und stellt die Geschäftsqualität sicher (siehe Seite 50 f.); diese Aufgaben übernimmt das Group Corporate Center. Zum anderen zeichnen die Underwriter des Ressorts das Geschäft für ausgewählte Segmente.
Das Geschäftsfeld umfasst eine definierte Zahl international tätiger Kunden, den Versicherungsmarkt Lloyd's sowie das in München gezeichnete US-Geschäft. Wir arbeiten umfassende Rückversicherungskonzepte aus, zeichnen industrielle Großrisiken und partizipieren – wenn möglich – auch am Breitengeschäft. Die Spezialsegmente Agro, Arbeiterunfall sowie Customized Portfolio-Solutions vervollständigen unsere Tätigkeit.
Die im Portfolio enthaltenen hochvolumigen Verträge können spürbare Größenschwankungen auslösen. So führte allein die planmäßige Beendigung eines großen proportionalen Vertrags im Berichtszeitraum dazu, dass die Beiträge in einer Größenordnung von 418 Millionen € gegenüber 2004 zurückgingen. Insgesamt reduzierten sich die Beiträge um 3,0 % auf 3,4 (3,5) Milliarden €.
Die Wirbelstürme Katrina, Rita und Wilma belasteten das versicherungstechnische Ergebnis 2005 erheblich. Daher stieg die Schaden-Kosten-Quote um 32,0 Prozentpunkte auf 126,0 (94,0) %.
Im Versicherungszweig Haftpflicht besteht unser Portfolio vor allem aus sehr hoch exponierten Risiken wie Industriehaftpflicht und spezifischen Segmenten wie Pharmarisiken sowie Berufs- und Organhaftpflicht. In der Unfallrückversicherung nimmt der Bedarf an Katastrophendeckungen für Kumulereignisse weiter zu. Im Breitengeschäft zeichnen wir vor allem Kraftfahrtrückversicherung. Die Ergebnisse dieser Versicherungssparten sind positiv.
Das mit Abstand größte Beitragsvolumen in der Transportversicherung wird über unser Londoner Lloyd's-Syndikat Watkins generiert. Das Syndikat zeichnet auch Policen für Ölplattformen (Offshore-Energy-Versicherungen). Aufgrund der Wirbelstürme waren die Schäden in diesem Bereich hoch; die Ergebnisse sind daher belastet.
In der Sachversicherung besteht erhöhter Bedarf beim Schutz vor hoch exponierten Naturkatastrophen wie Sturm oder Erdbeben. Das Geschäftsjahr war geprägt von den Wirbelstürmen Katrina, Rita und Wilma. Die Preise für solche Rückdeckungen, die vor den großen Wirbelstürmen eher unter Druck geraten waren, sind in der Erneuerung zum 1. Januar 2006 signifikant gestiegen.
In der Agroversicherung nehmen wir weiterhin eine führende Position ein. Unser Agrogeschäft kommt überwiegend aus den USA und entfällt größtenteils auf die staatlich gestützte Mehrgefahrenversicherung für Feldkulturen. Auch in diesem Jahr erreichten wir ein gutes Ergebnis.
In der Arbeiterunfallversicherung haben wir unser Portfolio konsolidiert. Deshalb ging das Beitragsvolumen zurück. Das Ergebnis war positiv. Um Geschäftspotenziale wahrnehmen zu können, begleiteten wir aktiv Reformprozesse auf internationaler Ebene, insbesondere wenn nationale rechtliche Rahmenbedingungen zur Arbeiterunfallversicherung umgestaltet werden.
Im hoch spezialisierten Segment Customized Portfolio-Solutions bieten wir unseren Kunden weltweit individuelle Rückversicherungslösungen für Schadenportfolios an. Wir sehen hier weiterhin langfristig attraktive Geschäftschancen.

Special and Financial Risks

Geschäftsverlauf von Luft- und Raumfahrt sowie Delcredere und Kaution wieder sehr erfreulich
Naturkatastrophen belasten Ergebnis mit 395 Millionen €

Zuständigkeit: Luft- und Raumfahrt, Kreditversicherung, Unternehmer- und Sonderrisiken, Retrozession, Munich-American RiskPartners, Neue Rück Genf, Great Lakes UK, Munich American Capital Markets

		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	in Mio. €	**2 031**	2 044	2 284	2 485	1 787
Schaden-Kosten-Quote	in %	**110,5**	78,9	92,9	116,5	140,9

Das Ressort Special and Financial Risks erreichte in Delcredere und Kaution sowie in Luft- und Raumfahrt 2005 erneut sehr erfreuliche Ergebnisse. Dennoch konnten wir die außergewöhnlich hohen Belastungen aufgrund von Naturkatastrophenschäden in der Großindustrie nicht kompensieren.
Für Groß- und Größtschäden mussten wir im Vergleich zum Vorjahr das 3,6-fache aufwenden. Die Schaden-Kosten-Quote verschlechterte sich auf 110,5 (78,9) %. Darin sind auch die Erträge enthalten, die wir von unseren Retrozessionären für den Wirbelsturm Katrina erhielten. Aufwendungen sowie Erträge unseres Retrozessionsschutzes verbuchen wir für die gesamte Rückversicherungsgruppe im Ressort Special and Financial Risks.
Die Beiträge gingen leicht auf 2,03 (2,04) Milliarden € zurück, insbesondere weil wir auch Geschäft ablehnten, bei dem wir die notwendigen Preise nicht durchsetzen konnten. Für 2006 gehen wir von stabilen Beitragseinnahmen aus.
Die Beitragseinnahmen in Luft- und Raumfahrt verringerten sich 2005 um rund 100 Millionen € auf 748 Millionen €. Wir erzielten in beiden Segmenten erneut signifikant positive Ergebnisse.
Im Segment Luftfahrt war das Marktschadenaufkommen trotz der gegenüber 2004 gestiegenen Zahl an Flugzeugabstürzen niedriger als im langjährigen Durchschnitt. Das Prämienniveau verringerte sich weiter, bewegte sich aber überwiegend noch im Rahmen unserer Erwartungen. Einzelne Angebote, bei denen die Preise deutlich unter unseren Anforderungen lagen, lehnten wir ab.
Unsere Raumfahrtabteilung, die wir vor 25 Jahren gründeten, ist mit Abstand der größte Risikoträger am Weltmarkt. Die Versicherungspreise für den Betrieb von Satelliten (In-Orbit) blieben stabil, für die Startphase (Launch) nahmen sie hingegen leicht ab.
Unser Geschäftsfeld Kreditversicherung sichert Ausfallrisiken ab, die mit dem allgemeinen Waren- und Dienstleistungsumsatz verbunden sind oder durch Kautionen übernommen werden. Der weltweite Erst- und Rückversicherungsmarkt in diesem Segment verzeichnete 2005 wiederum gute Ergebnisse. Eine geringere Zahl von Großschäden sowie stagnierende oder sogar leicht rückläufige Insolvenzen auf den Kernmärkten Frankreich, Deutschland und Spanien wirkten sich positiv aus.
Auch 2005 erzielte die Münchener Rück im Kerngeschäftsfeld Delcredere und Kaution ein deutlich positives Ergebnis. Die Rückversicherungsumsätze legten allerdings in den europäischen Industriestaaten kaum zu – Wachstum kam überwiegend aus den USA und Asien. Daher und aufgrund höherer Selbstbehalte unserer Kunden reduzierten sich die Beitragseinnahmen insgesamt auf 484 (574) Millionen €. Für das Segment Financial Institutions, das ebenfalls unter der Sparte Kredit ausgewiesen wird, bildeten wir zusätzliche Reserven und erreichten somit nur ein kleineres positives Gesamtergebnis.
Die Strukturierung von Kapitalmarktlösungen für die Münchener-Rück-Gruppe, die wir bei unserer Tochter Munich American Capital Markets gebündelt haben, bauten wir planmäßig aus. Besonders im Segment Wetterderivate legten wir erheblich zu.

Das in den Sommermonaten gezeichnete Geschäft verlief sehr positiv. Für die Wintermonate 2005/06 erreichten wir ein tragfähiges Volumen mit einer guten Diversifizierung. Auf dem Gebiet der Filmverwertungsertrag- und anderen strukturierten Kreditderivatabsicherungen haben wir ebenfalls Verträge abgeschlossen. Darüber hinaus erzielte die Münchener Rück durch die Verbriefung von Katastrophenrisiken am Kapitalmarkt eine zusätzliche Absicherung. Die Transaktion erfolgte durch Aiolos Ltd. und sichert uns in einem Zeitraum von November 2005 bis April 2009 vor Schadenereignissen aus Windstürmen in Westeuropa ab.
Werden in Deutschland und vier anderen Ländern an fünf benachbarten Messstationen Windgeschwindigkeiten über 27 m/s gemessen und ein gewichteter Windsturmindexwert überschritten, stehen der Münchener Rück die Erlöse aus der Platzierung der Anleihe (110 Millionen €) zu. Die in AAA-Anleihen investierten Gelder werden von einem Treuhänder verwaltet. Die Anleger erhalten für die Übernahme des Sturmrisikos eine Vergütung von 4,75 % über Euribor.
Als potenzielle Nutznießer erwachsen uns aus der Transaktion keine Risiken. Eine Konsolidierung erfolgt nicht.
Bereits im Vorjahr leiteten wir die Zentralisierung unseres Underwritings bei Unternehmer-, Sonder- und politischen Risiken ein. Dadurch konnten wir wesentlich mehr Geschäftsmöglichkeiten nutzen und unser Beitragsvolumen steigern. Neben etablierten Geschäftsfeldern wie Versicherungen gegen den Ausfall von Veranstaltungen (Sport/Musik) konzentrierten wir uns auf zukunftsweisende Technologien wie die Absicherung von erneuerbaren Energien sowie auf individuelle Versicherungskonzepte in den Bereichen Restwert- und Wetterversicherungen.
Unsere Kunden im Bereich Alternative Markets kommen aus der Großindustrie und bieten ihr Geschäft direkt an oder über Captives, also über Versicherungsgesellschaften, die zu einem Industriekonzern gehören. Das Geschäftssegment bearbeiten wir in unserer Einheit Munich-American Risk-Partners (MARP) mit Büros in München und London.
2005 gelang es uns, das Haftpflichtgeschäft außerhalb der USA zu risikoadäquaten Preisen auszubauen, insbesondere in speziellen Segmenten wie Directors' & Officers'. Außerdem konnten wir mit ausgewählten Kunden innovative Deckungskonzepte entwickeln und umsetzen. In der Sachversicherung, vor allem in den USA und im weltweiten Energiebereich, erzielten wir im letzten Quartal deutlich bessere Preise. Insgesamt lag der Umsatz über dem Vorjahresniveau.

Die Wirbelstürme in den USA, Katrina, Rita und Wilma, führten zu einem negativen Ergebnis.
Unsere Schweizer Tochtergesellschaft Neue Rück, die im traditionellen Rückversicherungsgeschäft ihren Schwerpunkt auf nichtproportionale Deckungen legt, baute ihre Position auf den meisten europäischen Märkten aus. Sie profitierte davon, dass sich die Nachfrage weiterhin von proportionalen zu nichtproportionalen Deckungen verlagerte. Neugeschäft erzielte die Neue Rück auch in der Lebensrückversicherung und bei nichttraditionellen Rückversicherungsformen. Das Beitragsvolumen stieg auf 868 (630) Millionen sfr.
Hohe Belastungen aus Naturkatastrophen wie den Wirbelstürmen in den USA und den schweren Überschwemmungen in der Schweiz führten zu einer Schadenquote von 117,6 %. Das Geschäftsjahresergebnis betrug 18,9 Millionen sfr.

Neue Rückversicherungs-Gesellschaft*

		2005	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. sfr	868	630
– Leben/Gesundheit	Mio. sfr	375	240
– Schaden/Unfall	Mio. sfr	493	390
Verdiente Nettobeiträge	Mio. sfr	827	693
– Leben/Gesundheit	Mio. sfr	379	298
– Schaden/Unfall	Mio. sfr	448	395
Schadenquote Nichtleben	%	117,6	75,7
Kostenquote Nichtleben	%	19,9	21,3
Schaden-Kosten-Quote Nichtleben	%	137,5	97,0
Jahresergebnis	Mio. sfr	18,9	85,9
Kapitalanlagen	Mio. sfr	3 542	2 876

*Abschluss nach nationalem Bilanzrecht.

Unser Retrozessionsprogramm, das wir jedes Jahr neu definieren, ist ein wichtiges Instrument unseres Risiko- und Kapitalmanagements. Auf der Basis der Grundsätze, die das integrierte Risikomanagement erarbeitet, steuert und optimiert die Abteilung Corporate Retrocession die Schutzdeckungen der gesamten Rückversicherungsgruppe. Im Mittelpunkt steht dabei die Absicherung vor Größtschäden aus Naturkatastrophen. Dabei setzen wir traditionelle Rückversicherungslösungen ebenso ein wie Kapitalmarktprodukte. 2005 hat sich der Retrozessionsschutz als sehr wirkungsvoll erwiesen und maßgeblich zum Ergebnis der Gruppe beigetragen. Insgesamt verminderte der Retrozessionsschutz 2005 die Schaden-Kosten-Quote für die Rückversicherungssegmente um 1,4 (–1,6) Prozentpunkte.

Erstversicherung

Krankenversicherung durch Zusatzprodukte stärkster Wachstumsträger
Erneut niedrige Schaden-Kosten-Quote von 93,1 %
Hohes Kapitalanlageergebnis von 5,9 Milliarden € dank freundlicher Kapitalmärkte

Die Erstversicherer der Münchener-Rück-Gruppe sind im Wesentlichen die ERGO Versicherungsgruppe, die Europäische Reiseversicherung und das Watkins-Syndikat. Bis zum 4. Quartal 2005 gehörte auch die Karlsruher Versicherungsgruppe dazu.

Zusammen sind sie in nahezu allen Zweigen der Lebens-, Kranken- sowie Schaden- und Unfallversicherung tätig. Rund 81 % des Umsatzes erwirtschaften sie in Deutschland. Die übrigen 19 % stammen insbesondere aus dem europäischen Ausland. Somit wird der größte Teil des Geschäfts in Euro abgewickelt.

Überblick und wichtige Kennzahlen

		2005	2004	2003	2002
Gebuchte Bruttobeiträge:					
– Schaden/Unfall	in Mio. €	**5 242**	5 202	5 082	4 841
– Leben/Gesundheit	in Mio. €	**12 330**	12 324	12 558	11 752
Schadenquote Schaden/Unfall	in %	**57,8**	57,5	60,2	62,7
Kostenquote Schaden/Unfall	in %	**33,5**	33,8	35,4	36,4
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	in %	**91,3**	91,3	95,6	99,1
Schaden-Kosten-Quote Rechtsschutz	in %	**99,8**	98,9	99,2	101,8
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall inkl. Rechtsschutz	in %	**93,1**	93,0	96,4	99,9
Konzernergebnis Schaden/Unfall	in Mio. €	**581**	292*	–131	–348
Konzernergebnis Leben/Gesundheit	in Mio. €	**594**	25*	–960	–591

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Die Geschäfte unserer Erstversicherer liefen im vergangenen Jahr sehr gut. Wir verbesserten das operative Ergebnis im Vergleich zum guten Vorjahreszeitraum um 242,9 % auf 1 519 (443) Millionen €. Die Gründe dafür, dass wir so gut abschnitten, waren erfreulich geringe Schäden und das sehr gute Kapitalanlageergebnis. Insgesamt übertraf das Konzernergebnis mit einem Plus von 270,7 % auf 1 175 (317) Millionen € die ursprünglichen Erwartungen deutlich.
Unsere gebuchten Bruttobeiträge kletterten um 0,3 % auf 17,6 (17,5) Milliarden €. Wachstumsträger war vor allem die Krankenversicherung.
Im vierten Quartal veräußerten wir unsere Mehrheitsbeteiligung an der Karlsruher Lebensversicherung AG, zugleich die Obergesellschaft der Karlsruher Versicherungsgruppe, an die Württembergische Lebensversicherung AG für 338 Millionen €. Die Entkonsolidierung der Karlsruher Versicherungsgruppe trug mit rund 120 Millionen € nach Ertragsteuern zu unserem Konzernergebnis bei.
Die umfassende Neuordnung der Führungsorganisation bei der ERGO hatte uns in der Einschätzung bestätigt, dass es nicht sinnvoll ist, die stark regional ausgerichteten Vertriebsstrukturen der Karlsruher Versicherungsgruppe in die flächendeckend arbeitenden ERGO-Vertriebe zu integrieren. In ihrer bisherigen Form war die Karlsruher Versicherungsgruppe zudem nicht groß genug, um langfristig selbständig auf einem Markt zu bestehen, der sich immer stärker konsolidiert.
Unter mehreren Bietern hat uns die Württembergische mit ihrem unternehmerischen Konzept wie auch mit dem gebotenen Preis am meisten überzeugt.

Ergebnis

Die beiden Erstversicherungssegmente Schaden/Unfall und Leben/Gesundheit steuerten 581 (292) bzw. 594 (25) Millionen € zum Konzernergebnis bei. Damit lag das Gesamtresultat für die Erstversicherung um 270,7 % über dem Vorjahr. ↗

Das operative Ergebnis der beiden Segmente legte von 0,4 auf 1,5 Milliarden € zu, ein Anstieg um 242,9 %; darin spiegelt sich auch das gute Kapitalanlageergebnis wider. Verantwortlich dafür war, dass sich Anleihen- und Aktienmärkte positiv entwickelten, was wir genutzt haben, um Beteiligungen im Finanzsektor weiter abzubauen.

Ergebnis Erstversicherung

Alle Angaben in Mio. €	**2005**	2004	2003	2002	2001
Operatives Ergebnis	**1 519**	443*	–369	–895	463
Konzernergebnis	**1 175**	317*	–1 091	–959	561

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

In der Schaden- und Unfallversicherung (inklusive Rechtsschutz) lag die Schaden-Kosten-Quote mit 93,1 (93,0) % nur leicht über dem außergewöhnlich niedrigen Vorjahresniveau, aber klar unter unserer Zielgröße von 95 %. Das ist umso erfreulicher, weil einige Großschäden eintraten. Die Schadenhäufigkeit in der Kraftfahrtversicherung blieb niedrig.

Umsatz

Die Beitragseinnahmen entwickelten sich besonders in der Krankenversicherung mit einer Zunahme von 7,8 % positiv. In der Lebensversicherung stiegen die gebuchten Bruttobeiträge etwas langsamer als die gesamten Beitragseinnahmen, die auch Sparbeiträge der fondsgebundenen Lebensversicherung und der Kapitalisierungsprodukte (z. B. Riester-Rente) enthalten. Das Wachstum von 0,8 % in der Schaden- und Unfallversicherung entsprach dem Marktniveau.

Alles in allem erwirtschafteten die Erstversicherer 2005 ein Prämienvolumen von 17,6 (17,5) Milliarden € – ein Zuwachs von 0,3 %. Die Entkonsolidierung der Karlsruher Versicherungsgruppe zum 1. Oktober 2005 wirkte sich negativ auf die Entwicklung des Prämienvolumens aus; hätte man die Karlsruher Versicherungsgruppe das ganze Jahr in den Konzernkreis einbezogen, dann hätte das Wachstum um etwa 1,6 Prozentpunkte höher gelegen.

Das Beitragsaufkommen unserer Erstversicherer macht wie im Vorjahr einen Anteil von rund 46 % am gesamten Umsatz der Münchener-Rück-Gruppe aus.

Bruttobeiträge insgesamt in Mrd. €

Stand: 31. Dezember 2005

Im Lebensversicherungsgeschäft sanken im abgelaufenen Geschäftsjahr die Beitragseinnahmen um 4,5 % auf 7,4 (7,8) Milliarden €. Das Neugeschäft blieb erwartungsgemäß um 11,7 % unter dem hohen Niveau des Vorjahres, das ein Vorzieheffekt wegen der 2005 veränderten steuerlichen Rahmenbedingungen geprägt hatte.

Erfreulich zeigte sich der Absatz fondsgebundener Produkte. Auch der Vertrieb förderfähiger Lebensversicherungen wie der Riester-Rente lief besser als geplant.

Bruttobeiträge Segment Leben in Mrd. €
Stand: 31. Dezember 2005

Kräftig legten die Beiträge der Krankenversicherer mit einem Plus von 7,8 % auf 4,9 (4,5) Milliarden € zu. Beitragserhöhungen zum Jahresbeginn 2005, die wegen der steigenden Kosten im Gesundheitswesen notwendig waren, stärkten das Wachstum im Inlandsgeschäft. Zudem erzielten wir gute Ergebnisse beim Vertrieb von Ergänzungsversicherungen.

Bruttobeiträge Segment Gesundheit in Mrd. €
Stand: 31. Dezember 2005

Die Beitragseinnahmen in der Schaden- und Unfallversicherung einschließlich Rechtsschutz kletterten leicht um 0,8 % auf 5,3 (5,2) Milliarden €. Das Geschäft mit Privatkunden wuchs besonders in den Sparten Haftpflicht- und Wohngebäudeversicherung; in der Kraftfahrtversicherung hatten wir hingegen Rückgänge zu verzeichnen. Bereinigt um den Verkauf der niederländischen ERGO-Tochter Nieuwe Hollandse Lloyd Verzekeringsgroep N. V. (NHL) zum 30. Juni 2005 wären die Beiträge um 1,6 % gestiegen.

Bruttobeiträge Segment Schaden und Unfall in Mrd. €
Stand: 31. Dezember 2005

Berichterstattung über die Teilkonzerne

Bei den Erläuterungen zur Erstversicherung folgen wir der Struktur der Teilkonzerne und beziehen uns jeweils auf die Jahres- oder Konzernabschlüsse der Tochterunternehmen nach IFRS.

ERGO Versicherungsgruppe

Konzernergebnis von 782 Millionen € deutlich über dem Vorjahr
Vertriebskraft weiter gestärkt
Umsetzung der neuen Führungsorganisation abgeschlossen

		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	in Mio. €	**15 919**	15 569	15 566	14 775	13 922
Verdiente Nettobeiträge	in Mio. €	**14 253**	13 736	13 700	12 954	11 976
Schaden-Kosten-Quote	in %	**90,0**	90,1	89,7	97,6	98,2
Konzernergebnis	in Mio. €	**782**	236*	–1 431	–1 212	655
Kapitalanlagen	in Mio. €	**100 193**	97 001	91 370	87 012	89 271

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Die ERGO Versicherungsgruppe hat im Berichtsjahr ihre Ergebnisse in allen Bereichen deutlich gesteigert. Weiterhin gute versicherungstechnische Ergebnisse und ein freundlicher Kapitalmarkt waren die Grundlage dieser günstigen Entwicklung. Gleichzeitig straffte die ERGO mit ihrer neuen Führungsorganisation zum 1. Januar 2005 ihre Entscheidungswege; sie vereinfachte Strukturen und gestaltete Prozesse effizienter. Damit sind wir 2005 einen großen Schritt auf unserem Weg zu homogenen Verwaltungsstrukturen vorangekommen – einem Weg, den wir seit Gründung der ERGO konsequent beschreiten. So haben wir Steuerungs- und Planungsprozesse vereinheitlicht. Zeitgleich arbeiten wir weiter daran, die IT-Landschaft zu standardisieren, indem wir nach Leben und Schaden/Unfall auch für die Krankenversicherung eine gemeinsame Plattform schaffen (siehe auch Seite 108 f.). Auch die Tarifierung – etwa in der Kraftfahrtversicherung – haben wir weitgehend harmonisiert.

Vertrieb

Die Marken der operativen Versicherungsunternehmen der ERGO sind und bleiben von großer Bedeutung. Sie bilden den Grundstein der enormen Vertriebskraft der ERGO, deren Strategie es ist, ihre Kunden über vielfältige Vertriebswege zu erreichen. Dabei kann die ERGO auf über 21 000 selbständige Vermittler zählen. Daneben arbeiten wir mit Maklern und starken Kooperationspartnern zusammen. Durch die exklusive Kooperation mit der HypoVereinsbank, die wir auch nach dem Zusammenschluss von HVB und UniCredit fortsetzen werden, haben wir 2005 ein Neugeschäftsvolumen von 293 (334) Millionen € erwirtschaftet.

Das Gemeinschaftsunternehmen KarstadtQuelle Finanz Service steuerte ein Neugeschäftsvolumen von 85 (87) Millionen € bei. Außerdem vereinbarten wir im März des Berichtsjahres mit Teilbereichen der Postbank AG eine Kooperation zum Vertrieb von Versicherungsprodukten der Hamburg-Mannheimer und der DKV sowie Fondsprodukten der MEAG.

Ergebnis

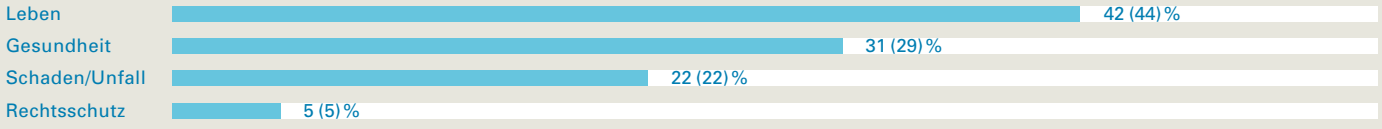
Sowohl beim operativen als auch beim Konzernergebnis übertraf die ERGO Versicherungsgruppe 2005 nicht nur die Vorjahreswerte, sondern auch die Planwerte erheblich. Beim operativen Ergebnis legten wir um 192,1 % auf 1 128 (386) Millionen € zu. Das versicherungstechnische Ergebnis war wegen günstiger Schadenquoten und unveränderter Kostendisziplin erneut gut, was zusammen mit den außergewöhnlich hohen Erträgen aus unseren Kapitalanlagen das Konzernergebnis um 231,0 % auf 782 (236) Millionen € steigen ließ. Die freundlichen Kapitalmärkte unterstützten uns dabei, Beteiligungen vor allem im Finanzsektor zu reduzieren. So erzielten wir einen hohen Gewinn aus dem Verkauf von Anteilen an BHW und Commerzbank sowie dem Zusammenschluss von HVB mit der UniCredit. Aufgrund dieses Gewinns und gestiegener laufender Erträge nahm das Kapitalanlageergebnis um 30,7 % auf 5 597 (4 283) Millionen € zu.
Das Schadenaufkommen blieb 2005 auf dem niedrigen Niveau der vergangenen Jahre. Dadurch erreichten wir in der Schaden- und Unfallversicherung mit 90,0 % wiederum eine sehr gute Schaden-Kosten-Quote, die nochmal leicht gegenüber dem außergewöhnlich niedrigen Vorjahreswert von 90,1 % gesenkt werden konnte. In der Rechtsschutzversicherung konnten wir die Schaden-Kosten-Quote mit 99,7 (98,9) % unter der 100 %-Grenze halten.

Das 2002 aufgelegte Kostensenkungsprogramm haben wir 2005 wie geplant erfolgreich beendet. Auf diese Weise konnten wir die Kosten um 300 Millionen € pro Jahr nachhaltig senken. Auch in Zukunft wird Kostendisziplin bei der ERGO groß geschrieben.

Umsatz

Wie in der gesamten Erstversicherung entwickelten sich auch bei der ERGO-Gruppe die Beitragseinnahmen positiv, besonders in der Krankenversicherung. In der Lebensversicherung legten die gesamten Beitragseinnahmen, also inklusive der Sparbeiträge der fondsgebundenen Lebensversicherung und der Kapitalisierungsprodukte (z. B. Riester-Rente), um 2,5 % zu. Die gebuchten Bruttobeiträge hingegen gingen um 0,2 % leicht zurück. In der Schaden- und Unfallversicherung blieben unsere Bruttobeiträge wie auch das Marktvolumen nahezu stabil. Insgesamt stiegen die gebuchten Bruttobeiträge um 2,2 % auf 15,9 (15,6) Milliarden €.

Bruttobeiträge nach Segmenten



Bruttobeiträge ERGO

Alle Angaben in Mio. €	2005	2004	2003	2002	2001
Leben	6 757	6 768	6 954	6 443	6 029
Gesundheit	4 892	4 537	4 547	4 238	4 010
Schaden/Unfall	3 419	3 420	3 278	3 352	3 160
Rechtsschutz	851	844	787	742	723
Gesamt	**15 919**	**15 569**	**15 566**	**14 775**	**13 922**

In der Lebensversicherung steigerte die ERGO-Gruppe ihre Beitragseinnahmen um 2,5 % auf 7,5 (7,3) Milliarden €. Besonders fondsgebundene Policen und Kapitalisierungsprodukte verkauften sich gut. Wir profitierten beträchtlich vom Nachfrageschub bei den Riester-Produkten. Die gebuchten Bruttobeiträge nach IFRS, die keine Sparbeiträge von fondsgebundenen Versicherungen und Kapitalisierungsprodukten enthalten, gingen leicht um 0,2 % auf 6,76 (6,77) Milliarden € zurück.

Das deutsche Neugeschäft war geprägt von den Anfang 2005 veränderten steuerlichen Rahmenbedingungen. Wegen eines moderaten ersten Halbjahres und des besonders starken vierten Quartals 2004 lag es mit einem Minus von 11,7 % erwartungsgemäß merklich unter dem Vorjahr. Im Vertrieb war insbesondere im ersten Quartal 2005 deutlich zu spüren, dass Abschlüsse ins vierte Quartal 2004 vorgezogen worden waren. Aber schon im zweiten Quartal gewann der Vertrieb wieder an Fahrt. Wenig überraschte, dass 2005 das starke vierte Quartal des Vorjahres nicht zu wiederholen war. Dennoch ist die Kapitallebensversicherung für unsere Kunden weiterhin ein attraktives Produkt, trotz der geänderten steuerlichen Bedingungen.

Im Segment Gesundheit wuchsen die Beitragseinnahmen stark um 7,8 % auf 4,9 (4,5) Milliarden €. Dazu trug neben dem guten organischen Wachstum im Ausland vor allem die Zunahme in Deutschland bei. Sie resultierte hauptsächlich aus den Beitragserhöhungen zum Jahresbeginn 2005, die wegen steigender Kosten im Gesundheitswesen notwendig waren. Gute Erfolge erzielten wir ferner im Vertrieb von Ergänzungsversicherungen. Hier haben wir den Kundenbestand um 10,7 % ausgebaut, was auch auf unsere Kooperationen mit gesetzlichen Krankenkassen in Deutschland zurückzuführen ist. Außerdem drücken die guten Verkaufszahlen das wachsende Bewusstsein der Bürger aus, sich privat gegen die Versorgungslücken der gesetzlichen Krankenversicherung absichern zu müssen.

In der Vollversicherung blieb die Zahl der versicherten Personen nahezu konstant. Die Integration der Versicherungsunternehmen, die wir im Vorjahr erworben hatten, läuft planmäßig und wurde bei der Zürich Krankenversicherung 2005 erfolgreich abgeschlossen; bei der Globalen geschieht dies bis Ende des ersten Quartals 2006.
Durch verschiedene Engagements im Ausland schaffen wir neues Marktpotenzial. Hierzu gehört etwa das im Berichtszeitraum beschlossene Projekt der spanischen Tochter DKV Seguros, die in der spanischen Provinz Denia von 2007 an für 15 Jahre die gesamte öffentliche Gesundheitsversorgung sicherstellen wird.
Die Beitragseinnahmen in der Schaden- und Unfallversicherung blieben mit 3,44 (3,44) Milliarden € konstant. Dabei machte sich bemerkbar, dass unser wichtigster Markt Deutschland kaum wuchs: Das inländische Geschäft, das den Großteil des Segmentumsatzes erwirtschaftet, nahm geringfügig um 1,6 % ab. Der Verkauf der niederländischen ERGO-Tochter NHL zum 30. Juni 2005 dämpfte die gute Entwicklung unseres Auslandsgeschäfts, das 5,5 % zulegte. Bereinigt um diesen Verkauf betrug das Wachstum im Ausland 13,5 %.
Mit der Einführung eines neuen Kraftfahrttarifs am 1. Juli, der zusätzliche individuelle Risikomerkmale der Kunden berücksichtigt, reagierten wir auf den verstärkten Preiswettbewerb in der deutschen Kraftfahrtversicherung. Unserem Grundsatz „Ertrag vor Wachstum“ sind wir dabei treu geblieben. Insgesamt verzeichneten wir in der Kraftfahrtversicherung einen Rückgang der Beitragseinnahmen um 2,8 %. Im Inland nahm das Privatkundengeschäft vor allem in den Sparten Haftpflicht- und Wohngebäudeversicherung zu.
Die Bruttobeiträge in der Rechtsschutzversicherung erhöhten sich leicht um 0,8 % auf 851 (844) Millionen €, wobei das ausländische Geschäft etwas stärker stieg.

Karlsruher Versicherungsgruppe

Konzernergebnis von 10,2 Millionen € unter dem Niveau des entsprechenden Vorjahreszeitraums
Verstärkte Risikovorsorge in Schaden/Unfall
Zum 1. Oktober 2005 aus dem Konzernverbund ausgeschieden

		2005*	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	in Mio. €	**890**	1 285	1 328	1 346	1 350
Verdiente Nettobeiträge	in Mio. €	**701**	1 028	1 056	1 082	1 278
Schaden-Kosten-Quote	in %	**110,3**	101,5	104,9	112,3	104,3
Konzernergebnis	in Mio. €	**10,2**	21,2	1,0	17,9	–18,0
Kapitalanlagen	in Mio. €	**12 708**	12 320	11 810	12 368	12 153

*Für das Geschäftsjahr 2005 ist die Karlsruher Versicherungsgruppe aufgrund des Verkaufs an die Württembergische Lebensversicherung AG nur bis zum 30. September 2005 im Konzernabschluss enthalten (siehe auch Seite 61). Der Vergleich zu den Vorjahreswerten ist daher nur bedingt aussagekräftig.

Vertrieb

Die Karlsruher Versicherungsgruppe verfolgt eine mehrgleisige Vertriebsstrategie, deren Mittelpunkt eine bundesweit tätige Ausschließlichkeitsorganisation bildet. In der Lebensversicherung besteht daneben eine enge Kooperation mit Bankpartnern, die im südwestdeutschen Raum besonders erfolgreich ist. Darüber hinaus arbeitet die Karlsruher mit Maklern zusammen.

Ergebnis

Die Karlsruher Versicherungsgruppe blieb in den ersten neun Monaten beim operativen wie auch beim Konzernergebnis hinter dem hohen Niveau des Vorjahreszeitraums zurück. Hierfür waren zum einen das schwache Neugeschäft in der Lebensversicherung verantwortlich. Zudem wurden in der Schaden- und Unfallversicherung die Schadenreserven für zahlreiche Altschäden, insbesondere schwere Per-

sonenschäden, spürbar erhöht. Die Karlsruher trägt damit vor allem den Kostensteigerungen im Heil- und Pflegesektor Rechnung, die auch in Zukunft spürbar über den normalen Inflationsraten liegen dürften. Aufgrund dieses Sondereffekts erhöhte sich die Schaden-Kosten-Quote in den ersten neun Monaten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum auf 110,3 (100,9) %.
Das Ergebnis aus Kapitalanlagen verbesserte sich bis zum 30. September 2005 im Vergleich zu den ersten drei Quartalen des Vorjahres dank der positiven Entwicklungen an den Finanzmärkten um 12,2 % auf 479 Millionen €. ↗

Umsatz

In der Lebensversicherung ging das Neugeschäft nach dem Rekordjahr 2004 in der gesamten Branche erwartungsgemäß deutlich zurück. Diesem Trend konnte sich die Karlsruher nicht entziehen. Die über die gesamte Vertragslaufzeit betrachtete Beitragssumme des Neugeschäfts verringerte sich in den ersten neun Monaten im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum um 20,6 % auf 1,14 Milliarden €. Damit entwickelte sich die Karlsruher besser als die Branche.
Die gebuchten Bruttobeiträge in der Lebensversicherung reduzierten sich wegen des rückläufigen Neugeschäfts in den ersten neun Monaten auf 681 Millionen €.
In der Schaden- und Unfallversicherung (inklusive Rechtsschutz) schwächten sich die gebuchten Bruttobeiträge ab, da das Portfolio konsequent bereinigt wurde.

Europäische Reiseversicherungs-Gruppe

Ertragreiches Wachstum vor allem im Ausland
Konzernergebnis stabilisiert

		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge	in Mio. €	**343**	316	305	307	309
Verdiente Nettobeiträge	in Mio. €	**286**	267	255	260	272
Schaden-Kosten-Quote	in %	**97,1**	94,6	96,4	102,7	107,9
Konzernergebnis	in Mio. €	**2,0**	10,8	5,0	–4,5	–16,1
Kapitalanlagen	in Mio. €	**151**	179	156	148	159

Vertrieb

Die Europäische Reiseversicherung (ERV) arbeitet mit mehr als 17 000 Partnern aus der Touristikbranche zusammen und ist damit führender Anbieter. Neben großen Konzernen gehören auch einzelne Reisebüros dazu. Die Gruppe der Europäischen Reiseversicherung ist mit ihrem internationalen Netz von Tochter- und Beteiligungsgesellschaften in allen wichtigen europäischen Ländern vertreten. Sie begleitet ihre Vertriebspartner bei deren europaweiter Expansion.
Um auf das häufig wechselnde Reiseverhalten zu reagieren, bietet die EUROPÄISCHE speziell abgestimmte Produkte für Low-Cost-, Städte-, Pauschal- und Studienreisen sowie für Kreuzfahrten an.
Den Bereich Versicherung von Geschäftsreisen baute die EUROPÄISCHE in Deutschland weiter aus. Sie führte Produkte für Konzerne sowie für klein- und mittelständische Unternehmen erfolgreich am Markt ein. Die skandinavischen Tochtergesellschaften der EUROPÄISCHEN sind bei Versicherungen von Geschäftsreisen auf ihren Märkten führend. In Schweden und Dänemark erzielt die EUROPÄISCHE damit mehr als 50 % der Bruttobeiträge.
In Kooperation mit der ETIG (European Travel Insurance Group), einem Zusammenschluss europäischer Reiseversicherungen, baute die EUROPÄISCHE eine internationale Internetbuchungsplattform auf. Damit verschaffte sie sich durch innovative Technik einen wichtigen Wettbewerbsvorteil auf dem wachsenden Markt für Reisebuchungen im Internet.
In den letzten Jahren buchten die Deutschen vermehrt Inlandsreisen. Um dieses Potenzial zu nutzen, startete die EUROPÄISCHE eine Vertriebsoffensive. Dazu zählt auch das neue Provisionssystem für die Vermittlung von Reiseversicherungen, das diesen Trend berücksichtigt.

Ergebnis

Ihr Ergebnis erwirtschaftete die EUROPÄISCHE überwiegend im Ausland, speziell in den skandinavischen Ländern. Sie trennte sich im Rahmen des 2002 begonnenen Sanierungsprogramms von defizitären Vertriebspartnern. Agenturen und andere Vertriebspartner werden stark in die Ergebnisplanung eingebunden.
Dadurch konnte sie 2005 die Kostenquote stabilisieren. Wegen zusätzlicher Schadenbelastungen stieg die Schaden-Kosten-Quote der ERV-Gruppe hingegen auf 97,1 (94,6) %. Sehr viel bedeutender für unsere Ergebnisentwicklung ist allerdings eine Änderung der Einschätzung der deutschen Finanzbehörden zur Frage der Versicherungssteuer auf Krankenversicherung in Versicherungspaketen. Die in Paketen angebotene Krankenversicherung wird der Steuerpflicht unterworfen. Da diese Steuer auch rückwirkend erhoben werden soll, musste die EUROPÄISCHE kurzfristig einen nahezu zweistelligen Millionenbetrag an Steuerrückstellung bilden. Das Konzernergebnis ging daher auf 2,0 (10,8) Millionen € zurück.

Umsatz

Obwohl die Reiseindustrie 2005 von Sonderereignissen wie dem Tsunami verschont blieb, bremste die Zurückhaltung bei Reisebuchungen das Prämienwachstum in Deutschland. Auch die unsichere wirtschaftliche Situation trug zur schwachen Entwicklung bei. Außerdem hielt der Trend zu Billigreisen an, zu denen häufig keine Versicherung abgeschlossen wird.
Die ERV München hat 2004 neue Niederlassungen in Polen und Großbritannien gegründet, die bereits im ersten vollen Geschäftsjahr über 10 % zum Umsatz beitrugen. Gruppenweit verbesserte die EUROPÄISCHE ihre Bruttobeiträge von 316 auf 343 Millionen €, wobei der Auslandsanteil am Umsatz mit 46 (47) % nahezu konstant blieb.

Watkins-Syndikat

Kerngeschäft von Wirbelstürmen Katrina und Rita massiv betroffen
Jahresergebnis trotz der Naturkatastrophen im Rahmen der mittelfristigen Ertragsziele

		2005	2004	2003	2002	2001
Gebuchte Bruttobeiträge*	in Mio. £	**258**	208	229	208	172
Verdiente Nettobeiträge*	in Mio. £	**197**	172	162	103	98
Schaden-Kosten-Quote*	in %	**110,0**	83,5	87,2	93,3	124,8
Konzernergebnis*	in Mio. £	**–13**	33	23	10	–23
Kapitalanlagen*	in Mio. £	**403**	378	282	187	99

*Abschluss nach nationalem Bilanzrecht.

Vertrieb

Innerhalb von Lloyd's of London ist das Watkins-Syndikat einer der führenden Erstversicherer im internationalen Transportgeschäft. Für die Münchener Rück als Marktführer im globalen Transportgeschäft ist das Syndikat ein wichtiges Element der Unternehmensstrategie, mit dem ein enger Kontakt zu Lloyd's – dem nach wie vor bedeutendsten Transportversicherungsmarkt – sichergestellt wird.
Neben der Präsenz bei Lloyd's hat das Syndikat ein breit gestreutes, effizientes Vertriebsnetz entwickelt – mit Außenstellen in Hongkong und Singapur. Unserer Strategie eines organischen Wachstums entsprechend haben wir 2005 eine Niederlassung in Dubai gegründet. Mit diesen Außenstellen nutzen wir die Wachstumspotenziale optimal, die sich in den aufstrebenden Märkten des Mittleren und Fernen Ostens bieten. Zusätzlich diversifizieren wir das Risiko mit unseren Tochtergesellschaften Northern Marine Underwriters Ltd. und Groves John & Westrup Ltd., die auf lokale Transportwaren- und Sportbootkaskoversicherung spezialisiert sind. Sie tragen wesentlich zu profitablem

Wachstum bei und schaffen einen stabilisierenden Ausgleich zum volatilen Lloyd's-Geschäft. Das Syndikat zeichnet Geschäft in den wichtigsten Transportsparten mit Ausnahme des Seekaskogeschäfts, das bereits im Jahr 2000 wegen unzureichender Rentabilitätserwartungen eingestellt wurde. Die Schwerpunkte liegen in den Bereichen Offshore-Energie, bei deren Versicherung wir zu den anerkannten Weltmarktführern zählen, der Warentransportversicherung und Transporthaftpflicht, in denen auf fundierte Underwritingerfahrung und hohe Fachkompetenz zurückgegriffen werden kann.

Ergebnis

Das Ergebnis 2005 wurde massiv von der verheerenden Hurrikansaison im Golf von Mexiko beeinflusst. Die Wirbelstürme Katrina und Rita haben die dortigen Ölplattformen in einem nie da gewesenen Ausmaß in Mitleidenschaft gezogen. Beide Hurrikane zählen zu den größten Schäden, die jemals den Marine-Markt trafen. Aufgrund unseres stark diversifizierten Portfolios und unseres Risikomanagements ist es uns gelungen, das Jahresergebnis mit –13 (33) Millionen £ dennoch in einem vertretbaren Rahmen zu halten. Die überaus positiven Ergebnisse der Vorjahre führten dazu, dass wir trotz der diesjährigen Belastungen unsere Ertragsziele im mehrjährigen Durchschnitt erreichen konnten. Die Schaden-Kosten-Quote betrug 110,0 (83,5) %; davon entfielen 23,8 Prozentpunkte auf die enormen Wirbelsturmbelastungen.

Umsatz

Den günstigen Marktzyklus der vergangenen Jahre nutzten wir konsequent als Chance für gezieltes Wachstum. Daher stieg das Beitragsvolumen 2005 um 24,0 % auf 258 (208) Millionen £. Damit sicherten wir uns eine herausragende Position auf dem Markt. Um unsere Stellung zu festigen, verbesserten wir unser Risikoprofil durch Diversifizierung in andere Märkte und Geschäftssegmente wie das lokale Waren- und Yachtversicherungsgeschäft. Damit bauen wir zusätzlich zum traditionellen Lloyd's-Geschäft einen ausgewogenen Bestand mit breiter Marktdurchdringung und geringerer Schwankungsintensität auf.

Assetmanagement

Sehr gutes Kapitalanlageergebnis der Münchener-Rück-Gruppe von 10,8 Milliarden €
Beteiligungen im Banken- und Versicherungssektor weiter abgebaut
Geschäft mit institutionellen Anlegern verstärkt

In diesem Abschnitt berichten wir einerseits über die Entwicklung der konzerneigenen Kapitalanlagen, die nahezu vollständig den Kerngeschäftsfeldern Rückversicherung und Erstversicherung zuzurechnen sind. Andererseits informieren wir über das Drittgeschäft, in dem wir Vermögen für konzernfremde institutionelle und private Anleger verwalten.

Überblick und wichtige Kennzahlen

Rund 94 % des verwalteten Vermögens stammen aus konzerneigenen Kapitalanlagen der Münchener-Rück-Gruppe. Den weitaus größten Teil davon betreut die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, eine 100%ige Tochtergesellschaft der Münchener Rück und der ERGO. Die ERGO Trust GmbH entwickelt und vertreibt überwiegend Immobilienprodukte mit internationaler Ausrichtung für Konzerngesellschaften und externe Anleger. Zusammen verwalteten MEAG und ERGO Trust am 31. Dezember 2005 für den Konzern Kapitalanlagen von 154,9 (143,5) Milliarden €. Die übrigen konzerneigenen Kapitalanlagen betreuen die Einheiten MEAG New York und MEAG Hong Kong sowie die Versicherungsgesellschaften der Münchener-Rück-Gruppe.
Gleichzeitig bieten wir unsere Kompetenz im Assetmanagement auch Partnern außerhalb des Konzerns an und erschließen damit zusätzliche Ertragsquellen. So betreuten MEAG München und ERGO Trust für Anleger, die nicht dem Konzern angehören, zum 31. Dezember 2005 ein Vermögen von 10,2 (12,8) Milliarden €. Die Konzentration der ERGO TRUST auf den Immobilienbereich und die daraus resultierende Trennung von anderen Finanzbeteiligungen führte zu einem Rückgang der im Rahmen des Drittgeschäfts verwalteten Mittel.

Insgesamt im Assetmanagement verwaltetes Vermögen

		2005	2004
Konzerneigene Kapitalanlagen	in Mrd. €	**168,6**	158,4
Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft	in Mrd. €	**10,5**	13,2
Konzernergebnis Assetmanagement	in Mio. €	**30**	–45*

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Nach einem Verlust von 45 Millionen € im Jahr 2004 erzielte das Segment Assetmanagement im Berichtsjahr mit 30 Millionen € wieder einen Gewinn.
Mit der Gründung der MEAG 1999 und der damit einhergegangenen konzernweiten Zusammenfassung des Assetmanagements schufen wir die Voraussetzung, das Kapitalanlagemanagement der Gruppe zu optimieren. 2005 führten wir die Assetmanagementaktivitäten der Münchener-Rück-Gruppe unter dem Dach der MEAG enger zusammen: Seit 21. Juni 2005 firmiert die MRACM (Munich Re Asia Capital Management Ltd.) unter MEAG Hong Kong Ltd., seit 15. Juli 2005 die MRCM (Munich Re Capital Management Corp.) unter MEAG New York Corporation. Die Bündelung im Assetmanagement setzen wir 2006 fort, indem wir die Immobilienaktivitäten der ERGO Trust GmbH und der MEAG unter dem Dach der MEAG am Standort München zusammenfassen. Auf diese Weise wollen wir die Chancen auf den internationalen Immobilienmärkten für den Anlagebedarf der Münchener-Rück-Gruppe noch besser nutzen und das Geschäft mit institutionellen Kunden gezielt ausbauen.

Kapitalanlagen der Münchener-Rück-Gruppe

Anlagegrundsätze

Wir investieren nur in Vermögenswerte, von denen wir eine angemessene Rendite erwarten. Dabei legt die Münchener Rück großen Wert auf Sicherheit, Liquidität und Diversifizierung der Investments. Währungsrisiken schränken wir ein, indem wir die erwarteten Verpflichtungen mit Kapitalanlagen in den entsprechenden Währungen abdecken.
Daneben hält die Münchener-Rück-Gruppe ausreichend liquide Mittel bereit, um ihre Zahlungsverpflichtungen jederzeit zu erfüllen. Außerdem achten wir darauf, dass sich die Fristigkeiten der Kapitalanlagen daran orientieren, wann die Verbindlichkeiten fällig werden.
Einzelheiten zum Asset-Liability-Management erläutern wir auf Seite 99. Wie wir die vielfältigen Risiken aus Kapitalanlagen steuern, haben wir im Risikobericht ab Seite 128 ausführlich beschrieben.

Bei der Kapitalanlagestrategie berücksichtigt die Münchener Rück auch Nachhaltigkeitskriterien. Wir verfolgen das Ziel, 80 % unseres Aktien- und Unternehmensanleihenportfolios mit Firmen zu bestücken, die in allgemein anerkannten Nachhaltigkeitsindizes vertreten sind. Diese Marke haben wir bereits heute übertroffen. Bei Staatsanleihen erreichen wir derzeit eine erfreuliche Quote von rund 95 % im Hinblick auf die maßgeblichen Indizes.

Entwicklung und Struktur der Kapitalanlagen

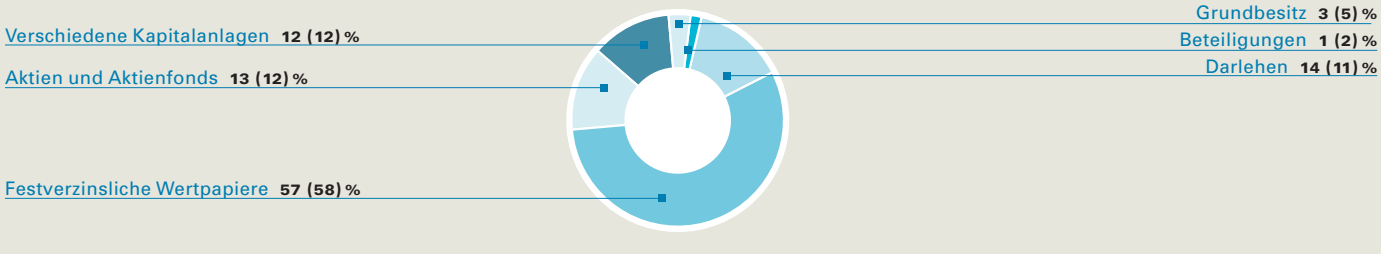
Am 31. Dezember 2005 hatte die Münchener-Rück-Gruppe Kapitalanlagen von 177,2 (178,1) Milliarden € – ein Minus von 0,5 % gegenüber dem Vorjahr. Aufgrund der Entkonsolidierung der Karlsruher Versicherungsgruppe sanken die Kapitalanlagen im Konzern im Vorjahresvergleich um rund 12 Milliarden €, vor allem im Bereich der festverzinslichen Anlagen. Dagegen verbuchten wir Kurssteigerungen bei den nichtfestverzinslichen Wertpapierpositionen. Mittelzuflüsse aus dem operativen Geschäft investierten wir überwiegend in festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen.

Kapitalanlagen nach Anlagearten

	Rückversicherung				Erstversicherung				Assetmanagement		Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall					
Alle Angaben in Mio. €*	**31.12. 2005**	31.12. 2004	**31.12. 2005**	31.12. 2004	**31.12. 2005**	31.12. 2004	**31.12. 2005**	31.12. 2004	**31.12. 2005**	31.12. 2004	**31.12. 2005**	31.12. 2004
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**663**	731	**759**	928	**4 169**	6 634	**179**	710	**28**	43	**5 798**	9 046
Anteile an verbundenen Unternehmen	**18**	14	**20**	16	**34**	45	**101**	69	**11**	14	**184**	158
Anteile an assoziierten Unternehmen	**64**	625	**175**	753	**451**	1 726	**400**	543	**38**	78	**1 128**	3 725
Darlehen	**74**	40	**68**	34	**23 192**	19 279	**1 444**	929	**17**	28	**24 795**	20 310
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	**–**	–	**–**	–	**432**	518	**13**	44	**–**	–	**445**	562
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar												
– Festverzinslich	**17 478**	15 230	**27 487**	24 707	**50 106**	57 791	**4 010**	4 533	**25**	9	**99 106**	102 270
– Nichtfestverzinslich	**5 883**	4 373	**6 912**	5 473	**10 198**	10 822	**2 345**	1 999	**8**	19	**25 346**	22 686
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände												
– Festverzinslich	**13**	–	**545**	–	**32**	61	**310**	290	**–**	–	**900**	351
– Nichtfestverzinslich	**–**	–	**4**	–	**–**	1	**5**	5	**–**	–	**9**	6
– Derivate	**133**	54	**151**	61	**685**	185	**1**	–	**–**	–	**970**	300
Depotforderungen	**6 740**	6 554	**7 610**	7 778	**225**	191	**6**	7	**–**	–	**14 581**	14 530
Sonstige Kapitalanlagen	**321**	264	**539**	576	**638**	1 403	**276**	253	**705**	373	**2 479**	2 869
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	**–**	–	**–**	–	**1 430**	1 319	**–**	–	**–**	–	**1 430**	1 319
Gesamt	**31 387**	27 885	**44 270**	40 326	**91 592**	99 975	**9 090**	9 382	**832**	564	**177 171**	178 132

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Verteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten 31.12.2005 (31.12.2004)



Die Zusammensetzung der Kapitalanlagen hat sich verglichen mit dem Vorjahr nur leicht verändert. Ursache für den Bestandsrückgang beim Grundvermögen ist zum einen, dass die Umgliederung eigen genutzter Grundstücke und Bauten in die Position „übrige Aktiva“ abgeschlossen wurde. Zum anderen verringerte sich der Bestand durch den Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe. Als Folge der Neuanlage und der Kurssteigerungen bei Anleihen stieg der Anteil der zinssensitiven Positionen „Festverzinsliche Wertpapiere“ und „Darlehen“ um 2 Prozentpunkte auf 71 %. Die „Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen“ gingen aufgrund der Verkäufe im Rahmen unserer Diversifizierungs- und Entflechtungsstrategie deutlich zurück. Die HypoVereinsbank AG war bislang ein assoziiertes Unternehmen der Münchener-Rück-Gruppe. Nach dem Tausch unserer HVB- in UniCredit-Aktien weisen wir diese im Aktienbestand unter den jederzeit veräußerbaren Wertpapieren aus, da wir keinen maßgeblichen Einfluss auf die UniCredit ausüben. Der Aktienbestand erhöhte sich hingegen wegen der erfreulich positiven Kursentwicklung. Zusammen stellen beide Positionen nach 13,9 % im Vorjahr Ende 2005 14,1 % unserer gesamten Kapitalanlagen zu Buchwerten.
Die Derivate, die am Geschäftsjahresende im Bestand waren (siehe Anhang ab Seite 170), sichern zu großen Teilen unsere Aktien gegen mögliche Kursverluste. Insbesondere die Lebensversicherer der ERGO-Gruppe nutzen Zinsderivate, um ihre laufenden Zinseinnahmen gegen das Wiederanlagerisiko bei fallenden Zinsen langfristig abzusichern.

Grundvermögen

Bei den Immobilienanlagen konzentrieren wir uns darauf, das Rendite- und Risikoprofil weiter zu optimieren. Dabei überprüfen wir bestehende Objekte laufend auf ihre langfristige Ertragstärke und künftige Risiken. Für unsere Anlageentscheidungen ist die Größe und Liquidität des Markts ein wichtiges Kriterium. Wir verjüngen unseren Bestand kontinuierlich. Um das Portfolio weiter regional zu diversifizieren, veräußern wir direkt gehaltene Immobilien in Deutschland und investieren in erstklassige Objekte – vorwiegend in europäischen Metropolen. Vereinzelt erwerben wir auch Immobilien in Asien und den USA, um das Portfolio international abzurunden. Ziel ist es, einen vorhersehbaren Ergebnisbeitrag aus Immobilien sicherzustellen.
2005 bereinigten wir unser Portfolio weiter und verkauften Objekte, die aufgrund ihres Lebenszyklus nur noch eine unterdurchschnittliche Wertentwicklung versprachen. Dabei erzielten wir Veräußerungsgewinne von rund 33 Millionen €. Aufgrund von Wertverlusten mussten im Berichtszeitraum bei verschiedenen Objekten außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen werden. Zusammen mit den planmäßigen Abschreibungen auf den gesamten Bestand belaufen sich diese auf 446 Millionen €.

Anteile an Versicherungsgesellschaften und anderen Finanzdienstleistern

Im vergangenen Geschäftsjahr verringerte die Münchener-Rück-Gruppe ihre Beteiligungen im deutschen Finanzdienstleistungssektor weiter und senkte so das Konzentrationsrisiko. Ihren 9,2 %igen Anteil an der BHW Holding verkaufte die ERGO Versicherungsgruppe im ersten Quartal mit einem Gewinn von gut 60 Millionen €. Im zweiten Quartal reduzierten wir unser Engagement bei der Commerzbank auf knapp unter 5 %, wodurch wir einen Veräußerungsgewinn von rund 130 Millionen € erzielten. Unseren Anteil an der Allianz, der am Jahresbeginn noch 9,0 % betrug, verminderten wir im zweiten und dritten Quartal auf knapp unter 5 %. Der Gewinn hieraus belief sich auf insgesamt 550 Millionen €.

Die Münchener-Rück-Gruppe, die einen Anteil von insgesamt 18,3 % am Aktienkapital der HVB Group gehalten hatte, nahm das Umtauschangebot der UniCredit S. p. A. an. Nach Abschluss des Umtauschs hat die Münchener-Rück-Gruppe 1,86 % des Stammkapitals der UniCredit veräußert und hält nun einen Anteil von unter 5 %. Davon liegt etwas weniger als die Hälfte bei der Münchener Rück AG, der restliche Teil überwiegend bei Gesellschaften der ERGO Versicherungsgruppe. Aus dem Umtausch von HVB- in UniCredit-Aktien entstand ein Nettogewinn von 1,15 Milliarden €. Mit ihrer Beteiligung an der neu formierten europäischen Großbank und durch die anschließende Teilveräußerung hat die Münchener-Rück-Gruppe ihr Engagement im Bankensektor weiter diversifiziert.
Mit dem Verkauf der 90,1 %igen Beteiligung an der Karlsruher Lebensversicherung fokussiert die Münchener Rück das Erstversicherungssegment auf die ERGO Versicherungsgruppe sowie die Europäische Reiseversicherungs-Gruppe und das Watkins-Syndikat. Hieraus erzielten wir einen einmaligen Ergebnisbeitrag von rund 120 Millionen €.

Festverzinsliche Wertpapiere

Die Erstversicherungsgesellschaften der Münchener-Rück-Gruppe konzentrieren sich im Interesse ihrer Versicherungsnehmer darauf, eine wettbewerbsfähige Nettoverzinsung zu erzielen. Um dafür einen ausreichend hohen laufenden Ertrag zu erwirtschaften, investierten sie in festverzinsliche Papiere mit längeren Laufzeiten und entsprechend höheren Kupons. Im Berichtsjahr haben wir die Duration – also die durchschnittliche Kapitalbindung – der Rentenbestände in der Gruppe nur wenig verändert. Am Bilanzstichtag war sie mit 6,2 Jahren wieder auf Vorjahresniveau. Aufgrund der ausgeprägten Niedrigzinsphase und eines im Jahresverlauf weiter gesunkenen Zinsniveaus entwickelten sich die Bewertungsreserven der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen positiv.

Aktien und Aktienfonds

2005 setzten wir unsere Strategie fort, die Aktieninvestments stärker zu diversifizieren. Wir trennten uns – wie oben beschrieben – vor allem von Anteilen im Banken- und Versicherungssektor. Außerdem fuhren wir die Beteiligung an MAN im ersten Quartal 2005 von rund 7 % auf einen geringfügigen Anteil zurück.
Im Jahresverlauf wuchs dennoch der Bestand an Aktien und Aktienfonds, die in der Bilanz mit ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt werden. Ausschlaggebend hierfür war die gute Performance des Aktienmarkts, welche die bilanziellen Reserven unseres Aktienexposures anwachsen ließ. Seine geringe Volatilität nutzten wir, um kostengünstig Teile des Bestands mit derivativen Finanzinstrumenten abzusichern. Die Aktienquote auf Basis der Marktwerte lag am Jahresende bei 14,0 %, nach Berücksichtigung der Absicherungsgeschäfte bei 13,4 %.

Bewertungsreserven

Der Unterschied zwischen beizulegendem Zeitwert und Buchwert der Aktiva, die nicht mit dem Zeitwert bilanziert werden (Bewertungsreserven), entwickelte sich insgesamt sehr günstig:

Nichtbilanzierte Bewertungsreserven

Alle Angaben in Mio. €	Bewertungsreserven 31.12.2005	Beizulegender Zeitwert 31.12.2005	Buchwert 31.12.2005	Bewertungsreserven Vorjahr	Beizulegender Zeitwert Vorjahr	Buchwert Vorjahr
Grundstücke und Bauten*	1 528	10 006	8 478	1 768	11 497	9 729
Assoziierte Unternehmen	225	1 353	1 128	466	4 191	3 725
Darlehen	871	25 666	24 795	949	21 259	20 310
Sonstige Wertpapiere	19	464	445	30	592	562
Gesamt	**2 643**	**37 489**	**34 846**	**3 213**	**37 539**	**34 326**

*Inklusive eigengenutztem Grundbesitz.

Durch den Tausch unserer HVB-Aktien in UniCredit-Aktien realisierten wir die Bewertungsreserven.
Die Bewertungsreserven des stark vergrößerten Bestands an Darlehen nahmen einerseits wegen der gefallenen Zinsen zu, andererseits führte der Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe hier wie auch bei Grundstücken und Bauten zu einem Rückgang.
Näheres zu den bilanzierten Bewertungsreserven finden Sie im Anhang auf Seite 179.

Ergebnis

Die Kurse auf den europäischen Aktienmärkten übertrafen ihren Aufwärtstrend aus dem Jahr 2004. Der EURO STOXX 50 stieg im Jahresverlauf um 21,3 %. Noch deutlicher gewann im selben Zeitraum der japanische Nikkei mit 40,2 %. Lediglich um 3,0 % legte hingegen der Leitindex der US-Aktien, der S&P 500, zu. Die deutschen Rentenmärkte für zehnjährige Staatsanleihen schlossen mit einer Rendite von 3,3 %, die Renditen der US-amerikanischen Staatsanleihen lagen am Jahresende bei 4,4 %.

Eine ausführliche Darstellung der Kapitalmarktentwicklung finden Sie im Abschnitt „Wirtschaftliche Rahmenbedingungen“ auf Seite 55.

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen stieg 2005 um 2,8 Milliarden € oder 34,5 % auf 10,8 Milliarden €. Wir erzielten eine Kapitalanlagerendite von 5,9 % bezogen auf den mittleren Kapitalanlagebestand zu Marktwerten und übertrafen damit unsere Zielrendite von 4,5 %.

Ergebnis aus Kapitalanlagen

Alle Angaben in Mio. €	**2005**	2004	2003	2002	2001
Laufende Erträge	**7 649**	7 498	7 328	7 778	9 654
Zu-/Abschreibungen	**–748**	–775	–1 177	–6 004	–324
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	**4 511**	2 339	2 484	5 853	1 765
Sonstige Erträge/Aufwendungen	**–594**	–1 021	–1 504	–2 692	–675
Gesamt	**10 818**	8 041	7 131	4 935	10 420

Der Zuwachs beim Kapitalanlageergebnis geht in erster Linie auf die hohen Gewinne aus dem Verkauf nicht festverzinslicher Wertpapiere zurück, insbesondere unserer Beteiligungen im Finanzsektor. Das positive Ergebnis aus dem Abgang der HVB spiegelt sich im stark gestiegenen Ergebnis aus assoziierten Unternehmen wider.

Dem standen Wertberichtigungen von 1 150 Millionen € gegenüber, die wir hauptsächlich wegen der anhaltenden Marktschwäche in Deutschland auf unseren Grundbesitz vornahmen.

Die Position laufende Erträge enthält für die ersten drei Quartale einen Ergebnisbeitrag von 105 Millionen € aus dem anteiligen Jahresergebnis der HVB. Die laufenden Erträge aus Zinsträgern erreichten 2005 trotz der anhaltend niedrigen Zinsen nahezu das Vorjahresniveau.

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten

	2005 Mio. €	Vorjahr Mio. €	Veränderung in %
Grundvermögen	**103**	194	–46,9
Anteile an verbundenen Unternehmen	**140**	–36	–
Anteile an assoziierten Unternehmen	**1 131**	–331	–
Hypothekendarlehen und übrige Darlehen	**1 165**	1 009	15,5
Sonstige Wertpapiere	**8 026**	7 154	12,2
Depotforderungen/-verbindlichkeiten und sonstige Kapitalanlagen	**575**	522	10,2
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	**170**	53	220,8
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	**492**	524	–6,1
Gesamt	**10 818**	**8 041**	**34,5**

Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft

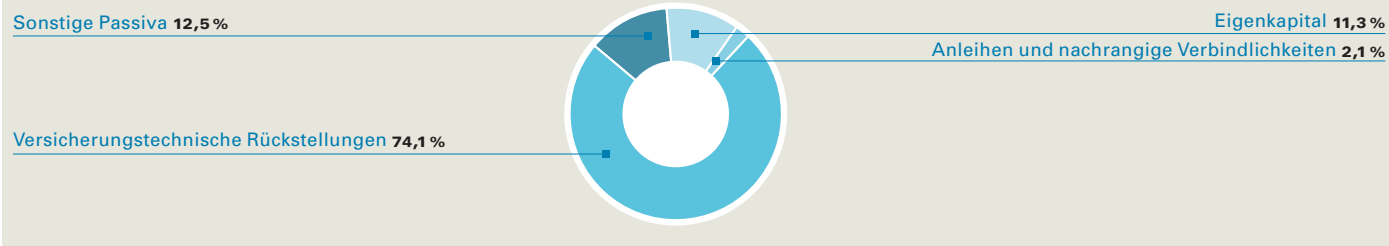
Die MEAG bietet Publikums- und Spezialfonds für private und institutionelle Anleger an. Für den Vertrieb von Publikumsfonds im Privatkundengeschäft nutzt sie als Absatzkanal überwiegend die Vertriebswege der Gesellschaften der ERGO Versicherungsgruppe. Eine wichtige Rolle spielt auch die Beratung bei der Kapitalanlageverwaltung, die sich als eigenständige Leistung im Assetmanagement der MEAG etabliert hat.
Das Thema Altersvorsorge ist für private und institutionelle Anleger weiterhin sehr wichtig. Im Privatkundengeschäft werden die Investmentfonds der MEAG als Ergänzung zu den herkömmlichen Versicherungsprodukten angeboten. Bei Neuengagements in MEAG-Investmentfonds achten die Privatanleger unverändert darauf, dass ihre Anlage sicher ist. Besonders Rentenfonds, bei denen die MEAG grundsätzlich eine konservative Anlagestrategie verfolgt, werden von den Kunden zunehmend nachgefragt. Mit unseren institutionellen Angeboten bedienen wir vor allem den Anlagebedarf von Versicherungen, Versorgungswerken, Pensionskassen und Zusatzversorgungskassen. 2005 hat die MEAG auf dem Markt für betriebliche Altersversorgung neue Mandate für bedeutende Pensionskassen gewonnen. Im Geschäft mit konzernfremden Anlegern übertraf die MEAG beim betreuten Vermögen ihre Ziele. Zum 31. Dezember 2005 waren es insgesamt 3,0 (2,3) Milliarden € für institutionelle Kunden außerhalb der Münchener-Rück-Gruppe. Das in Publikumsfonds verwaltete Vermögen belief sich auf 2,7 (2,4) Milliarden €.
Den MEAG-Publikumsfonds flossen 2005 Nettomittel von 226 (134) Millionen € zu. Aus ihrem Geschäft mit institutionellen externen Kunden verbuchte die MEAG insgesamt einen Zuwachs von 517 (598) Millionen €.
Neben dem positiven Neugeschäft spielte die freundliche Kapitalmarktentwicklung eine maßgebliche Rolle für die Geschäftsentwicklung beim Drittgeschäft, da der Ergebnisbeitrag aus der Kapitalanlageverwaltung für konzernfremde Kunden hauptsächlich vom Volumen der betreuten Vermögen abhängt.

Finanzlage

Analyse der Kapitalstruktur

Unsere Tätigkeit als Erst- und Rückversicherer prägt wesentlich die Kapitalstruktur der Münchener-Rück-Gruppe: Die Kapitalanlagen auf der Aktivseite der Bilanz bedecken in erster Linie versicherungstechnische Rückstellungen (74 % der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (11 % der Bilanzsumme) sowie die Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (2 % der Bilanzsumme), stellen die wichtigsten Finanzmittel dar (siehe Grafik zur Struktur der Passivseite).

Kapitalstruktur



Zu den versicherungstechnischen Rückstellungen tragen das Rückversicherungsgeschäft etwa 41 % und das Erstversicherungsgeschäft rund 59 % bei. Weitere Erläuterungen zu diesen Rückstellungen veröffentlichen wir im Anhang ab Seite 180. Im Gegensatz zu Finanzverbindlichkeiten aus Krediten und emittierten Wertpapieren können wir bei Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft nicht sicher vorhersehen, wie hoch sie ausfallen und wann sie eintreten. Das gilt in besonderem Maße für das Rückversicherungsgeschäft. Die Auszahlungsstruktur der versicherungstechnischen Rückstellungen in den verschiedenen Segmenten und Branchen ist sehr unterschiedlich. Während in der Sachversicherung ein Großteil der Reserven bereits nach einem Jahr ausgezahlt ist, fallen in der Lebensversicherung auch Jahrzehnte nach Abschluss der Verträge unter Umständen noch substanzielle Beträge an. Die Währungsverteilung unserer Reserven spiegelt die globale Ausrichtung unserer Gruppe wider. Neben dem Euro sind der US-Dollar und das britische Pfund die wichtigsten Währungen.
Dass unser Geschäft mit ausreichend Eigenmitteln hinterlegt ist, stellen wir jederzeit sicher durch eine laufende Überwachung und geeignete Maßnahmen, auf die wir im Abschnitt „Kapitalmanagement“ eingehen.
Um die Kapitalausstattung zu optimieren und die Kapitalkosten zu verringern, haben wir in den Vorjahren über die interne Finanzierung hinaus auch strategisches Fremdkapital aufgenommen – in erster Linie in Form von Nachrang- und Umtauschanleihen. Eine detaillierte Analyse der Fremdkapitalstruktur finden Sie im Abschnitt „Strategisches Fremdkapital“.

Im Berichtsjahr beschaffte die Münchener-Rück-Gruppe nur in geringem Umfang neue externe Mittel oder erweiterte Kreditlinien. Das Fremdkapital verringerte sich um 1 239 Millionen €, hauptsächlich weil wir die mit Aktien der Allianz AG unterlegte Umtauschanleihe der Münchener Rück AG zurückbezahlten.
Aus Konzernsicht blieb die Kapitalstruktur im Vergleich zum Vorjahr weitgehend unverändert. Innerhalb der Gruppe ergaben sich aber Verschiebungen, da wir die Rückstellungen bei unserer US-amerikanischen Tochter American Re erhöhten: Wir haben im dritten Quartal ihre Kapitalbasis um 1,1 Milliarden US$ gestärkt sowie zwei konzerninterne Finanzierungsinstrumente gegenüber zwei Zwischenholdings von 1,6 Milliarden US$ wegen faktischer Uneinbringlichkeit in Eigenkapital umgewandelt.
Da wir ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sind, unterliegen einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen. Zum Beispiel verpflichten in einigen Ländern die Aufsichtsbehörden ausländische Rückversicherer dazu, Prämien- und Reservedepots beim Erstversicherer zu stellen. Zum Stichtag unterlagen Kapitalanlagen von insgesamt 4,9 Milliarden € Verfügungsbeschränkungen. Zudem bestanden Eventualverbindlichkeiten, die wir im Konzernanhang auf Seite 206 erläutern. Außerbilanzielle Finanzierungsmaßnahmen spielen in der Münchener-Rück-Gruppe keine wesentliche Rolle.

Asset-Liability-Management

Die Struktur unserer versicherungstechnischen Rückstellungen und anderer Verbindlichkeiten ist die Grundlage für die Kapitalanlagestrategie der Münchener-Rück-Gruppe. In ihrem Zentrum steht das Asset-Liability-Management: Mit ihm streben wir an, dass volkswirtschaftliche Faktoren den Wert unserer Kapitalanlagen in ähnlicher Weise beeinflussen wie den Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Dies stabilisiert unsere Position gegenüber Schwankungen auf den Kapitalmärkten. Hierzu spiegeln wir wichtige Eigenschaften der Verpflichtungen wie Laufzeit- und Währungsstrukturen, aber auch Inflationssensitivitäten auf die Kapitalanlageseite. Steigt beispielsweise die Inflation stark an, so erhöht das unsere nominalen Mittelabflüsse aus Schadenzahlungen erheblich. Branchen mit langen Auszahlungsmustern wie Haftpflicht sind davon besonders betroffen, da hier die Inflation vieler Perioden kumuliert. Zunehmend versuchen wir beim Asset-Liability-Management unser Kapitalanlageportfolio teilweise so auszurichten, dass auch die Mittelzuflüsse aus Kapitalanlagen mit steigenden Inflationsraten zunehmen.
Um das Asset-Liability-Managements so wirkungsvoll wie möglich zu gestalten, setzen wir auch derivative Finanzinstrumente ein, die wir im Konzernanhang ab Seite 170 erläutern.

Kapitalmanagement

Mit unserem Kapitalmanagement überprüfen wir laufend die Kapitalausstattung der Münchener-Rück-Gruppe. Dadurch stellen wir jederzeit sicher, dass

- die Münchener-Rück-Gruppe ausreichend, aber nicht deutlich über das notwendige Maß hinaus mit Eigenmitteln ausgestattet ist,
- ihre Finanzkraft auch nach großen Schadenereignissen gewahrt ist,
- wir die Anforderungen der Versicherungsaufsichtsbehörden erfüllen und
- die Maßstäbe der wesentlichen Ratingagenturen berücksichtigen.

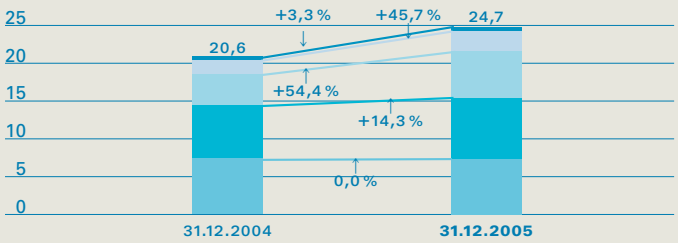
Unsere wertorientierte Unternehmensführung (siehe Seite 46) zielt darauf ab, dass jede Investition dauerhaft eine risikoadäquate Rendite erzielt. Darüber hinaus haben wir im Rahmen des integrierten Risikomanagements und des Corporate Underwritings für die Rückversicherungsunternehmen Richtlinien und Limitsysteme für die Underwriter entwickelt, um die Ergebnisschwankung durch Großschäden zu begrenzen. Die Ergebnisse und die Kapitalausstattung der Erstversicherer schützen wir durch geeignete Rückdeckungen vor inakzeptablen Schwankungen.
Eine zentrale Rolle für das Kapitalmanagement spielt das interne Risikomodell. Mit ihm analysieren wir, wie die Ergebnisse der Segmente Leben und Gesundheit, Schaden und Unfall sowie der Kapitalanlagen des Rückversicherungskonzerns auf bestimmte Risikoszenarien reagieren. Unseren ökonomischen Kapitalbedarf bestimmen wir auf der Basis der Daten des internen Risikomodells so, dass wir zwei aufeinander folgende Jahresverluste, wie sie jeweils nur alle 100 Jahre erwartet werden müssten, auffangen könnten. Der so bestimmte Kapitalbedarf wird in einem weiteren Schritt den Geschäftsbereichen zugeordnet – proportional nach der Schwankungsanfälligkeit ihrer geschäftlichen Aktivitäten. In der Erstversicherungsgruppe wenden wir ein ähnliches Verfahren an, das aber stark von anderen Steuerungsaspekten überlagert wird, da dort aufsichtsrechtliche Restriktionen, die Ergebnisbeteiligung für Versicherte und die Rechnungslegung größere Bedeutung haben.
Die Annahmen, die dem internen Risikomodell zugrunde liegen, überprüfen wir laufend und passen sie bei Bedarf an.

Konzerneigenkapital

Im Berichtsjahr ist unser Eigenkapital gegenüber dem Vorjahr um 4,0 Milliarden € oder 19,4 % auf 24,7 Milliarden € gestiegen (zu Details siehe Anhang ab Seite 177).

Entwicklung des Eigenkapitals 2005

in Mrd. €



- Minderheitsanteile am Eigenkapital
- Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend
- Übrige Rücklagen
- Gewinnrücklagen
- Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage

Die wesentlichen Eigenkapitalveränderungen haben die folgenden Ursachen:

- Der größte Teil des Anstiegs geht auf den Konzerngewinn, der auf Anteilseigner der Münchener Rück entfällt, von 2 671 Millionen € zurück. Der Vorjahresgewinn von 1 833 Millionen € saldiert mit der Dividendenzahlung für 2004 von 457 Millionen € wurden mit den Gewinnrücklagen verrechnet.
- Der positive Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten hat sich gegenüber dem Stand zum Jahresanfang um 1 507 Millionen € erhöht. Grund hierfür ist der Anstieg des Saldos aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten im Aktienportfolio aufgrund der freundlichen Entwicklung der Kapitalmärkte.
- Aufgrund der Entkonsolidierung der Karlsruher Versicherungsgruppe verringerten sich die Gewinnrücklagen um 76 Millionen € und die übrigen Rücklagen um 34 Millionen €. Unsere HVB-Aktien, die wir letztmals zum Quartalsabschluss 30. September 2005 nach der Equitymethode bewertet haben, tauschten wir in UniCredit-Aktien und realisierten damit Gewinne. Mit dieser Transaktion wurden bisher nicht in der Bilanz ausgewiesene Bewertungsreserven realisiert.
- Da der Euro vor allem gegenüber dem US-Dollar an Wert verlor, stieg die Währungsumrechnungsrücklage um 650 Millionen €. Dort weisen wir die Wechselkurseffekte aus, die sich bei der Umrechnung des Vermögens und der Schulden unserer ausländischen Tochtergesellschaften in Euro ergeben.

Entwicklung des Konzerneigenkapitals sowie der nichtbilanzierten Bewertungsreserven

Alle Angaben in Mrd. €	**31.12.2005**	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Konzerneigenkapital	**24,7**	20,6*	19,3*	13,9	19,4
Nichtbilanzierte Bewertungsreserven einschließlich der Anteile, die auf andere Gesellschafter und Versicherungsnehmer enfallen (vor Steuern)	**2,6**	3,2	1,8	1,1	16,4

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Weitere Erläuterungen zu den Bewertungsreserven für die nicht zu Zeitwerten bilanzierten Aktiva finden Sie auf Seite 95.

Strategisches Fremdkapital

Als strategisches Fremdkapital bezeichnen wir alle Finanzierungsinstrumente mit Fremdkapitalcharakter, die nicht im direkten Zusammenhang mit dem operativen Versicherungsgeschäft stehen. Sie ergänzen unsere Eigenmittel und sollen im Wesentlichen die Kapitalkosten verringern sowie sicherstellen, dass jederzeit ausreichend Liquidität vorhanden ist. Zur transparenten Darstellung unserer Kapitalstruktur quantifizieren wir unseren Verschuldungsgrad. Dieser ist definiert als das prozentuale Verhältnis des strategischen Fremdkapitals zur Summe aus Konzerneigenkapital und strategischem Fremdkapital.

Zum 31. Dezember 2005 bestand unser strategisches Fremdkapital aus folgenden Positionen:

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
Nachrangige Verbindlichkeiten der Munich Re Finance B.V., Amsterdam	3408	3393
Umtauschanleihe der Münchener Rück AG, München	–	1223
Umtauschanleihen der ERGO International AG, Düsseldorf	674	652
Anleihe der American Re Corporation, Princeton	423	367
Bankverbindlichkeit der ERGO AG, Düsseldorf	504	636
Bankverbindlichkeit der American Re Corporation, Princeton	212	184
Übrige	56	61
Gesamt	**5277**	**6516**

Mit den nachrangigen Verbindlichkeiten der Munich Re Finance B.V. stärkte die Münchener-Rück-Gruppe 2003 ihre Kapitalausstattung. Die nachrangigen Verbindlichkeiten werden von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Eigenmittel anerkannt, erfüllen aber nicht die strengen Eigenkapitalanforderungen des IAS 32. Sie wurden in zwei Tranchen mit den Nennwerten 3000 Millionen € bzw. 300 Millionen £ platziert und haben eine Laufzeit bis 2023 (Euro-Tranche) bzw. 2028 (Pfund-Tranche). Am 21. Juni 2013 (Euro-Tranche) bzw. 21. Juni 2018 (Pfund-Tranche) können wir die Anleihe erstmals ordentlich kündigen.
Die Umtauschanleihen haben wir ausgegeben, um die jeweils zugrunde liegenden Kapitalbeteiligungen aktiv zu managen. Eine mit Aktien der Allianz AG unterlegte Umtauschanleihe der Münchener Rück AG zahlten wir im zweiten Quartal des abgelaufenen Geschäftsjahres aus dem Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit zurück. Zwei weitere Umtauschanleihen emittierte die ERGO International AG 2001. Sie sind mit Aktien der E.ON AG bzw. Sanofi-Aventis S.A. unterlegt und beide 2006 fällig.
Die weiteren strategischen Verbindlichkeiten haben wir aufgenommen, um unseren Geschäftsbetrieb langfristig zu finanzieren.
Die Zinsaufwendungen für das strategische Fremdkapital weisen wir in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung gesondert aus unter der Position „Finanzierungskosten" und stellen sie detailliert im Anhang (33) dar. Zum 31. Dezember 2005 beträgt unser Verschuldungsgrad 17,6 %. Er ist gegenüber dem Vorjahr um 6,4 Prozentpunkte gesunken, was auf die Reduzierung des strategischen Fremdkapitals bei gleichzeitigem Anstieg des Konzerneigenkapitals zurückzuführen ist. Gegenwärtig ist nicht geplant, die strategische Fremdfinanzierung auszuweiten.

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
Strategisches Fremdkapital	5277	6516
Konzerneigenkapital	24653	20644
Gesamt	**29930**	**27160**
Verschuldungsgrad	**17,6**	**24,0**

Wenn statt des bilanziellen Eigenkapitals die aufsichtsrechtlich anerkannten Eigenmittel zur Berechnung herangezogen werden, reduziert sich das strategische Fremdkapital auf 1869 (3123) Millionen €. Daraus ergibt sich ein Verschuldungsgrad von 6,2 (11,5) %.

Gruppensolvabilität

Die Münchener-Rück-Gruppe unterliegt zusätzlich zu 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 wie Beteiligungsverhältnisse, konsolidierte Finanzdaten oder gruppeninterne Geschäfte an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die für die Münchener-Rück-Gruppe zuständig ist.
Unter Solvabilität wird allgemein die Fähigkeit eines Versicherungsunternehmens verstanden, Verpflichtungen, die in den Verträgen eingegangen wurden, dauerhaft erfüllen zu können. Konkret geht es dabei vor allem um eine definierte Mindestausstattung mit Eigenmitteln. Bei der bereinigten Solvabilität steht die Vermeidung einer Mehrfachbelegung von Eigenmitteln mit Risiken aus dem Versicherungsgeschäft auf verschiedenen Stufen der Konzernhierarchie im Vordergrund. Um die bereinigte Solvabilität zu berechnen, werden auf der Grundlage des IFRS-Konzernabschlusses die Eigenmittel, die in Abhängigkeit vom Geschäftsumfang mindestens vorzuhalten sind (Solvabilitätssoll), den tatsächlich vorhandenen Eigenmitteln (Solvabilitätsist) gegenübergestellt. Um die berücksichtigungsfähigen Eigenmittel zu ermitteln, wird das Eigenkapital nach IFRS angepasst; insbesondere wird es um Teile der nachrangigen Verbindlichkeiten erhöht sowie um die immateriellen Vermögensgegenstände gemindert. Die anrechenbaren Eigenmittel der Münchener-Rück-Gruppe sind mehr als dreimal so hoch wie gesetzlich gefordert.

Darstellung der bereinigten Solvabilität

		2005	2004
Berücksichtigungsfähige Konzerneigenmittel	in Mrd. €	**24,5**	16,1
Bedeckungssatz	in %	**326,1**	206,8

Die Erhöhung der berücksichtigungsfähigen Eigenmittel ist darauf zurückzuführen, dass das bilanzierte Eigenkapital um rund 4 Milliarden € gestiegen ist und die Solvabilitätsbereinigungs-Verordnung verbessert wurde. Lokal gebildete Schwankungsrückstellungen von knapp 5 Milliarden €, die nach IFRS nicht gebildet werden dürfen, sind seit 1. Januar 2005 bei der Ermittlung der Eigenmittel für Solvabilitätszwecke nicht mehr vom IFRS-Eigenkapital abzuziehen.
Sämtliche Versicherungsunternehmen der Münchener-Rück-Gruppe erfüllten im Berichtsjahr die maßgeblichen Solvabilitätsanforderungen.

Rating

Die Finanzstärke der Münchener Rück wird von den führenden Ratingagenturen im Allgemeinen sehr positiv bewertet. Die Ratings sind weiterhin auf hohem Niveau. 2005 wurde unser Rating folgendermaßen angepasst: Die Ratingagentur Moody's stufte im ersten Quartal den Ausblick unserer Finanzstärke (Aa3 – Excellent) von negativ auf stabil herauf. Im dritten Quartal stellte A. M. Best die Ratings der Münchener Rück (A+ Superior) auf Beobachtungsstatus. Gleichzeitig stufte Fitch unser Rating im dritten Quartal von AA auf AA– (Very strong) herab. Im vierten Quartal beendete A. M. Best die besondere Beobachtung und veränderte den Ausblick von stabil auf negativ.
Die Ratingagenturen A. M. Best, Fitch und Moody's bewerten unsere Finanzkraft mit ihrer zweitbesten Kategorie, Standard & Poor's mit der dritthöchsten. Als Stärken der Münchener-Rück-Gruppe heben die Ratingagenturen besonders Marktposition, Fachkompetenz und Kapitalausstattung hervor. Die Nachhaltigkeit der kräftigen Ertragssteigerung wurde allerdings vor allem vor dem Hintergrund der wettbewerbsintensiven Rückversicherungsmärkte noch kritisch gesehen.

Finanzstärkeratings der Münchener-Rück-Gruppe

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

Die Bewertung unserer Tochterunternehmen am 22. Februar 2006 im Überblick:

Rückversicherungsgruppe

	A. M. Best	Fitch	Moody's	S&P
American Alternative Insurance Corporation	A			A+
American Re-Insurance Company	A	AA–	Aa3	A+
Great Lakes Reinsurance (UK) PLC	A+			A+
Münchener Rück Italia	A+			A+
Munich American Reassurance Company	A+			A+
Munich Reinsurance Company of Africa				A–
Munich Reinsurance Company of Australasia	A+			A+
Munich Reinsurance Company of Canada	A+			A+
Neue Rückversicherungs-Gesellschaft	A+			A+
Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company	A			A+
Temple Insurance Company	A			

Erstversicherungsgruppe

	A. M. Best	Fitch	Moody's	S&P
D. A. S. Legal Insurance Co. Ltd.				A
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft		A+		A+
ERGO Previdenza SpA		A		
Hamburg-Mannheimer Sachversicherungs-AG				A+
Hamburg-Mannheimer Versicherungs-Aktien-Gesellschaft		A+	Aa3	A+
KarstadtQuelle Lebensversicherung Aktiengesellschaft				BBB+
VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft		A+	Aa3	A+
VICTORIA Versicherung Aktiengesellschaft				A+

Anleihen

Die von Unternehmen unserer Gruppe begebenen Anleihen erhielten folgende Noten:

	A. M. Best	Fitch	Moody's	S&P
Munich Re Finance B. V., 6,75 %, 3,0 Milliarden €, Nachranganleihe 2003/2023	a	A	A2	A–
Munich Re Finance B. V., 7,625 %, 300 Millionen £, Nachranganleihe 2003/2028	a	A	A2	A–
American Re Corporation, 7,45 %, 500 Millionen US$, Anleihe 1996/2026	bbb		A2	BBB+
ERGO International AG, 0,75 %, 345 Millionen €, Umtauschanleihe 2001/2006 (Sanofi-Aventis)		A–		A–
ERGO International AG, 2,25 %, 345 Millionen €, Umtauschanleihe 2001/2006 (E.ON)		A–		A–

Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung

Der Zahlungsmittelfluss der Münchener-Rück-Gruppe ist stark von unserem Geschäft als Erst- und Rückversicherer geprägt: Wir erhalten zuerst die Beiträge für die Risikoübernahme und leisten erst später Zahlungen im Schadenfall. Die Aussagekraft der Kapitalflussrechnung von Versicherungsunternehmen ist daher begrenzt.
In der Kapitalflussrechnung werden Währungskurseffekte sowie Einflüsse aus Veränderungen des Konsolidierungskreises bereinigt.

Konzern-Kapitalflussrechnung

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	**6 119**	5 308
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	**–2 928**	–4 223
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	**–2 901**	–932
Veränderung des Zahlungsmittelbestands	**290**	153

Der hohe Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit ist auf ihren sehr guten Verlauf zurückzuführen. Das ohnehin erfreuliche Konzernergebnis von 2 743 Millionen € wird um die Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen in der Konzern-Kapitalflussrechnung um 10 804 Millionen € korrigiert. Zum einen wurden damit bei den Rückversicherern der Münchener-Rück-Gruppe die Schadenreserven wegen der Hurrikane im Atlantik und der Nachreservierung bei der American Re erhöht. Zum anderen nahmen bei den Erstversicherern der Münchener-Rück-Gruppe die Deckungsrückstellungen aufgrund eines erfreulichen Rückgangs der vergangenen hohen Abläufe sowie wegen Bestandsaufbau und Neugeschäft bei jungen Gesellschaften zu. Der Mittelabfluss für den Erwerb von Wertpapieren im Handelsbestand in Höhe von 1 374 Millionen € resultiert unter anderem daraus, dass wir Derivate in stärkerem Maße einsetzten, um unser Kapitalanlageportfolio gegen unvorteilhafte Marktbewegungen abzusichern.
Der – zur Bereinigung des Konzerngewinns vom Mittelfluss abzuziehende – positive Saldo aus den Gewinnen und Verlusten durch den Abgang von Kapitalanlagen stammt im Wesentlichen aus Gewinnen beim Verkauf von Aktien sowie aus dem Tausch der HVB- in UniCredit-Aktien.
Den Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit bestimmten die Auszahlungen für den Erwerb von Kapitalanlagen. Diese überstiegen die Einzahlungen aus dem Verkauf bzw. der Endfälligkeit von Kapitalanlagen mit 2 529 Millionen € in erfreulichem Umfang. In den Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen sind die Karlsruher Versicherungsgruppe sowie die Nieuwe Hollandse Lloyd Verzekeringsgroep N. V. enthalten. Im Geschäftsjahr haben wir insgesamt konsolidierte Unternehmen für 398 Millionen € verkauft. Der Verkaufspreis wurde in bar beglichen und in der Konzern-Kapitalflussrechnung mit dem Zahlungsmittelbestand der verkauften Tochterunternehmen in Höhe von 225 Millionen € saldiert. Zudem gab die Münchener-Rück-Gruppe Kapitalanlagen von 12 858 Millionen € sowie versicherungstechnische Rückstellungen von 12 881 Millionen € ab, indem sie konsolidierte Unternehmen veräußerte. 2005 gab es keine wesentlichen Firmenzukäufe.
Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit stammt hauptsächlich aus der Dividendenzahlung 2004 von 473 Millionen € sowie der Rückzahlung der Umtauschanleihe von 1 223 Millionen €, die mit Aktien der Allianz AG unterlegt war.
Insgesamt stieg im Berichtsjahr der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 290 Millionen € auf 2 337 Millionen €.

Weitere Erfolgsfaktoren

Kompetenz und aktuelles Wissen für unsere Kunden
Intelligente Lösungen für neue Herausforderungen
Hoch qualifizierte und motivierte Mitarbeiter

Den dauerhaften wirtschaftlichen Erfolg der Münchener-Rück-Gruppe sichern wir nicht nur mit der hohen Qualität unserer Geschäftstätigkeit, sondern auch durch eine Reihe von Faktoren, die sich nicht allein mit finanziellen Kennzahlen messen lassen. Dazu zählen wir

- den offenen Dialog mit unseren Kunden,
- unseren beharrlichen Einsatz für neue, bedarfsorientierte Produkte und Dienstleistungen,
- unser Engagement auf dem Feld der unternehmerischen Verantwortung gegenüber unseren Mitarbeitern, der Gesellschaft und der Umwelt sowie
- effiziente Geschäftsprozesse, mit denen wir unser Unternehmen steuern und Risiken erkennen und vermeiden.

Kunden und Kundenbeziehungen

Die Münchener-Rück-Gruppe hat in ihren Geschäftsfeldern Rück- und Erstversicherung unterschiedliche Kundenstämme: So arbeitet die Rückversicherungsgruppe weltweit mit etwa 5 000 Firmenkunden aus rund 160 Ländern zusammen, zu denen neben traditionellen Versicherern so genannte Captives zählen. Unsere Erstversicherungsunternehmen hingegen betreuen ca. 30 Millionen Kunden in ganz Europa, wobei es sich vorwiegend um Privatkunden handelt. Somit unterscheiden sich auch die Angebote.

Rückversicherung

Als Rückversicherer wollen wir für unsere Kunden „Preferred Partner in Risk“ sein. Unser operatives Geschäft hält deshalb für die Zedenten, also die Abgeber von Versicherungsrisiken, die gesamte Bandbreite versicherungstechnischer Produkte bereit. Dabei profitieren unsere Kunden von unseren Stärken jenseits der eigentlichen Schutzdeckungen: unserer Finanzkraft, unserem Wissen, unserem lösungsorientierten Ansatz und dem partnerschaftlichen Umgang mit ihnen.

An unserem Wissen lassen wir auch unsere Zedenten teilhaben. 2005 organisierten wir zum Beispiel wieder eine Vielzahl von Seminaren zu grundlegenden Themen aus allen Versicherungsbranchen. Darüber hinaus führen wir Jahr für Jahr bei unseren Kunden zahlreiche Fachveranstaltungen – Foren, Symposien und Seminare – durch, die sich mit den aktuellen Entwicklungen auf den jeweiligen Märkten befassen und einen kontinuierlichen Wissenstransfer sicherstellen.

Mit unseren beiden Stipendienprogrammen – anspruchsvollen Weiterbildungsangeboten für den Managementnachwuchs unserer Kunden – konnten wir über die Jahre die partnerschaftliche Zusammenarbeit mit unseren Zedenten festigen.

Natürlich bieten wir unseren Geschäftspartnern unsere Kompetenz auch in gedruckter Form an: 2005 veröffentlichten wir insgesamt 75 Fachpublikationen mit dem gebündelten Wissen der Münchener Rück – in den Sprachen Deutsch, Englisch, Französisch, Italienisch und Spanisch. Wie sehr unsere Kunden diesen Service schätzen, zeigen unter anderem die Zugriffszahlen auf unser Publikationsportal unter www.munichre.com: Im letzten Jahr wurden knapp 750 000 Veröffentlichungen der Münchener Rück heruntergeladen.

Unser lösungsorientierter Ansatz in der Zusammenarbeit wird unter anderem deutlich bei unserem Internetkundenportal connect.munichre: Hier bieten wir unseren Zedenten rund um die Uhr nützliches Wissen, Serviceleistungen sowie Analyse- und Quotierungstools aus den Bereichen Schaden/Unfall sowie Leben und Gesundheit. connect.munichre unterstützt damit die Geschäftspartner bei ihrer täglichen Arbeit und ist zugleich eine direkte und sichere Schnittstelle zur Münchener Rück. Mit seinem interaktiven Angebot ergänzt und optimiert connect.munichre die Leistungen der Münchener Rück und rundet die persönliche Kundenbeziehung ab – schnell, effizient und sicher. Momentan nutzen weltweit bereits 203 Versicherer dieses Angebot.

Unsere weltweiten Zedenten können sich nicht zuletzt auf unsere ausgeprägte Kundennähe verlassen: Niederlassungen und Tochtergesellschaften rund um den Globus gewährleisten, dass unsere Kunden uns stets dort finden, wo sie uns brauchen. Internationales Know-how kombinieren wir so mit dem profunden Wissen über lokale Bedingungen, um unseren Kunden in jedem Fall eine individuelle Lösung zu bieten und weiterhin der „Preferred Partner in Risk“ zu sein.

Erstversicherung

In der Erstversicherung konzentriert sich das Angebot vor allem auf private Kunden in ganz Europa – sie stellen neben Firmenkunden aus dem gewerblichen Mittelstand den Großteil des Kundenkreises. Sie können aus allen Produktgruppen wählen: Lebens- und Krankenversicherung, Schaden-/Unfallversicherung, Rechtsschutzversicherung, Reiseversicherungen und Assistance-Leistungen, Fonds-

produkten, die von der MEAG als dem Assetmanager von Münchener Rück und ERGO angeboten werden, und Bankprodukten vom Kooperationspartner HypoVereinsbank. Mit diesem Rundum-Angebot sind unsere Unternehmen auf dem Markt gut positioniert: Ihre Kunden können ihren Bedarf an Finanzdienstleistungen bekannter und bewährter Anbieter aus einer Hand bequem und umfassend abdecken.
Kundenzufriedenheit und Service des professionellen Kundenmanagements der ERGO sind teilweise TÜV-geprüft und mit „Gut" bewertet. Die Qualität des Schadenmanagements ist DIN-EN-ISO9001-zertifiziert; hierzu erfolgen neben Fachkontrolle und Schadencontrolling auch regelmäßige Überprüfungen an Ort und Stelle. Der Kundenservice ist eine segment- und gesellschaftsübergreifend zentral geführte Einheit.

Forschung und Entwicklung

Der (Rück)versicherungsmarkt ist – wie wir in den allgemeinen Rahmenbedingungen dargelegt haben – vielfachen Einflüssen unterworfen. Die Münchener-Rück-Gruppe setzt sich frühzeitig mit diesen Entwicklungen auseinander, um sie wo möglich mitzugestalten und ihre Produkte und Dienstleistungen den neuen Gegebenheiten anzupassen bzw. innovative Lösungen zu entwickeln.
Eine besondere Rolle spielen dabei unsere 23 Kompetenzzentren. Sie sind auf verschiedensten Gebieten tätig, wo ihre Bedeutung zum Teil weit über die Versicherungswelt hinausreicht. Sie schaffen die Grundlage, neue Risiken nicht nur zu erkennen, sondern auch zu bewältigen, indem sie diese versicherbar machen. Die Abteilung GeoRisiko-Forschung etwa unterstützt nicht nur unser Underwriting von Naturrisiken, sondern ist auch ein gefragter Ansprechpartner unserer Kunden sowie von Wissenschaft und Politik. Das Kompetenzzentrum Biotechnologie setzt seinen Schwerpunkt auf die Gentechnik und ermittelt Chancen und Risiken dieser Schlüsseltechnologie für die Assekuranz. Weitere Zentren befassen sich mit Themen wie der Übernahme von Altschadenportfolios (Customized Portfolio-Solutions), IT-Risiken, dem Jewellers' Block – einer Versicherungssparte, die alle Risiken des Schmuck- und Diamantengeschäfts abdeckt – oder der Arbeiterunfallversicherung.
Der Bereich Knowledge-Management schließlich stellt die methodischen und institutionellen Grundlagen für den kontinuierlichen Wissensaufbau und -austausch der Knowledge-Management-Initiativen der Münchener Rück bereit. In über 50 operativen Topic-Networks arbeiten Mitarbeiter aus 20 Ländern mit unserem wichtigsten Rohstoff für eine erfolgreiche Zukunft: unserem Wissen, das in einem sich rasant wandelnden Umfeld immer stärker gefordert ist. Unsere Experten erweitern unser Know-how, fassen es zusammen und sind Ansprechpartner für Kollegen und Kunden.
Im Underwriting hatten wir 2004 ressortübergreifend sechs Innovationsteams eingerichtet. Sie sind interdisziplinär mit hoch qualifizierten Experten besetzt, die in engem Kontakt mit den operativen Einheiten neue Geschäftschancen erkennen und erschließen. Wir bündeln damit bewusst Ressourcen, um intelligente Lösungen zu erarbeiten, da hier nach unserer Überzeugung der Schlüssel für eine profitable Zukunft liegt. Unsere Innovationsteams entwickeln zusammen mit den verantwortlichen Mitarbeitern in den Ressorts neue Produkte, Services und Vertriebswege. Von ihren Lösungen profitieren unsere Zedenten in den verschiedensten Bereichen: bei der individuellen Vertragsgestaltung ebenso wie im Schadenmanagement oder wenn es darum geht, die Portfoliostruktur eines Kunden zu analysieren und zu optimieren. So wurden beispielsweise Lösungen für die Kaskoversicherung einer Leasingflotte entwickelt, die das Zusammenspiel von Maklern sowie Erst- und Rückversicherern neu definiert.
Unsere Erstversicherer legen bei Forschung und Entwicklung ihren Schwerpunkt darauf, die demographische Entwicklung zu prognostizieren und in die Produktgestaltung einfließen zu lassen. Denn nach ihr richten sich wichtige Parameter für die Berechnung der Vertragslaufzeiten und damit für die Produktgestaltung. Darüber hinaus wirkt sich der demographische Wandel auf die sozialen Sicherungssysteme aus und beeinflusst so den Bedarf unserer Kunden an eigenverantwortlicher Vorsorge.
Um hier mit sämtlichen verfügbaren Informationen agieren zu können, arbeitet die ERGO eng mit dem „Forschungszentrum Generationenverträge" der Albert-Ludwigs-Universität in Freiburg zusammen. Dessen Forschungsarbeit erstreckt sich unter anderem über die Bereiche Alterssicherung, Gesundheits- und Pflegeversorgung sowie Steuern. Bei unserer Produktentwicklung koppeln wir die wissenschaftlichen Erkenntnisse des Instituts mit unseren eigenen Erkenntnissen und der umfangreichen Kundenerfahrung der ERGO-Versicherer.

Die Lebens- und Krankenversicherer der ERGO führen zudem eigene Sterbetafeln, um für ihren Bestand mit seiner spezifischen Struktur passgenaue Daten zur Verfügung zu haben. Das Wissen ihrer Aktuare über die Lebenswartung der Kunden wird im engen Austausch mit der Deutschen Aktuarvereinigung ständig ausgebaut und aktualisiert.

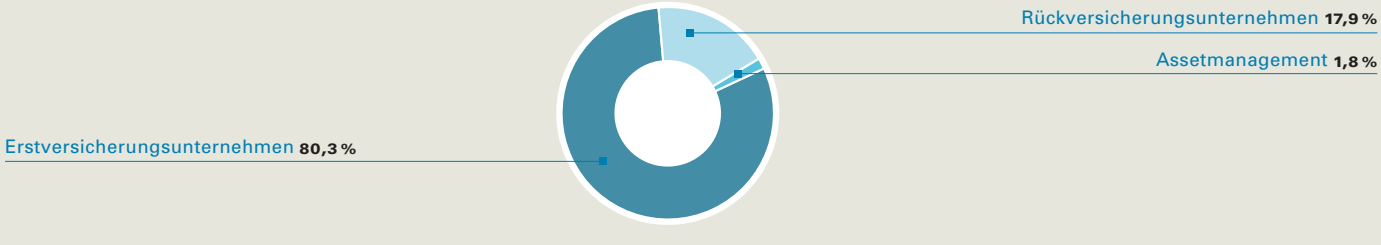
Mitarbeiter

Unsere Mitarbeiter sichern unseren Erfolg mit ihrer Kompetenz, ihrer Leistungsbereitschaft und ihrem Engagement. Sie verkörpern die Eigenschaften, mit denen die Münchener Rück aus Risiko Wert schafft. Deswegen investieren wir konsequent in ihre Förderung.

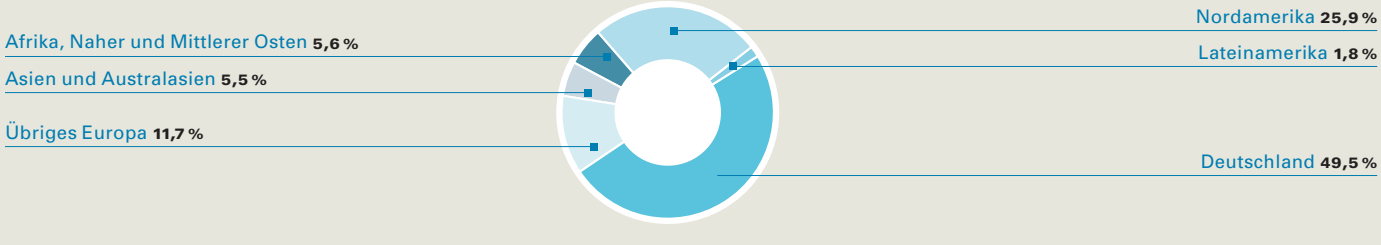
Fakten und Zahlen

Am 31. Dezember 2005 waren weltweit 37 953 (40 962) Mitarbeiter bei der Münchener-Rück-Gruppe angestellt. Davon arbeiteten 6 798 (6 612) in der Rückversicherung, 30 465 (33 703) waren in der Erstversicherung und 690 (647) im Assetmanagement beschäftigt.
Der deutliche Rückgang im Vergleich zum Vorjahr resultiert überwiegend aus dem Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe, die 2 282 (Stand 30.9.2005) Mitarbeiter beschäftigte. Die Unternehmen der ERGO bauten 574 (2,8 %) Stellen sozialverträglich ab, unter anderem durch ihr fortgeführtes Kostenprogramm. In der Rückversicherung wie im Assetmanagement konnten wir hingegen leichte Zuwächse von 186 (2,8 %) bzw. 43 (6,6 %) verzeichnen.

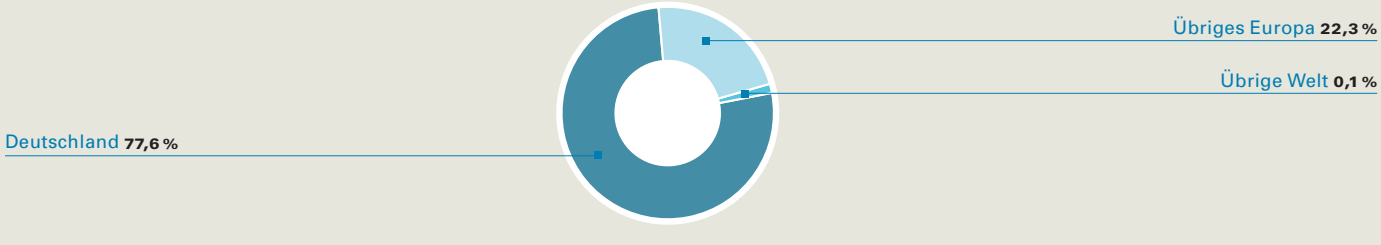
Mitarbeiter der Münchener-Rück-Gruppe



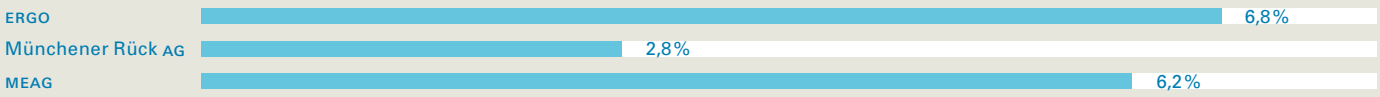
Rückversicherung international: Mitarbeiter nach Kontinenten



Erstversicherung international



Gesamtfluktuation wesentlicher Gruppenunternehmen in Deutschland



Aus- und Weiterbildung

Nicht zuletzt aus Gründen des Risikomanagements in Personalfragen zählt Aus- und Weiterbildung für uns zu den strategischen Aufgaben. Unsere Mitarbeiter müssen hoch qualifiziert und motiviert sein, damit wir auch weiterhin erfolgreich wirtschaften können. Nur dank ihres Wissensvorsprungs können wir frühzeitig Lösungen für neue Entwicklungen auf dem Markt gestalten und die steigenden Ansprüche an unser Geschäft erfüllen. Die nötigen Qualifikationen sichern wir durch eine systematische Personalentwicklung, die neben individuellen Fähigkeiten ebenso künftige Anforderungen berücksichtigt. Wir bieten deshalb konstant eine große Anzahl interner Seminare zur persönlichen und fachlichen Weiterbildung an.
Ein weiteres wichtiges Anliegen ist es uns, jungen Menschen eine fundierte Ausbildung und gute berufliche Perspektiven zu geben: 2005 waren in der Münchener-Rück-Gruppe 1 450 Auszubildende beschäftigt. Die Ausbildungsquote der ERGO zum Beispiel ist mit 6,5 % im Branchenvergleich (2004: 5,9 %) erfreulich hoch.

Talentförderung international

Seit 1997 identifiziert und fördert die Münchener Rück München mit ihrem Potenzialeinschätzungs- und -entwicklungsverfahren systematisch ihren Managementnachwuchs. Inzwischen haben wir es auch auf die weltweite Rückversicherungsgruppe ausgedehnt. Hoch talentierte und qualifizierte Mitarbeiter werden für Managementfunktionen in München sowie Leitungsfunktionen in Außenstellen ausgewählt und entwickelt. Dadurch schaffen wir in der gesamten Rückversicherungsgruppe über die Grenzen hinweg berufliche Perspektiven für unsere Mitarbeiter. 2005 wurden Mitarbeiter aus Asien, Australien, Südafrika, Nordamerika, Großbritannien und Deutschland für das Verfahren nominiert. Führungskräfte der ERGO profitieren von dem reichhaltigen Angebot der ERGO Management Akademie (EMA). Mit ihren Programmen unterstützt sie Nachwuchskräfte, die erstmals Führungsaufgaben übernehmen, ebenso wie erfahrene Manager. Überdies intensiviert sie den Austausch zwischen den Führungskräften der ERGO-Unternehmen.

Umwelt

Das Geschäft der Münchener Rück ist untrennbar mit ökologischen Aspekten verbunden, auch wenn wir als Dienstleistungsunternehmen die Umwelt vergleichsweise wenig belasten. Von den Auswirkungen der Umweltbelastung sind wir jedoch direkt betroffen, etwa durch die wachsende Anzahl und stärkere Intensität wetterbedingter Naturkatastrophen. Ein besonderer Schwerpunkt unseres Engagements liegt daher auf dem Klimaschutz: Die Münchener Rück bringt ihr Fachwissen seit Jahren in zahlreichen Organisationen und Verbänden ein, die sich mit dem globalen Klimawandel beschäftigen, insbesondere in der UNEP-FI, der Financial Initiative des Umweltprogramms der Vereinten Nationen, die das Verständnis des Finanzsektors für den Klimawandel fördert.
Außerdem engagiert sich die Münchener Rück seit April 2005 als Gründungsmitglied der Munich Climate Insurance Initiative für Versicherungslösungen, die Menschen in Entwicklungsländern zugute kommen. In der Climate Group setzen wir uns dafür ein, den Ausstoß an Treibhausgasen zu reduzieren, den die 20 Volkswirtschaften mit den weltweit höchsten Emissionswerten und die 500 größten Unternehmen verursachen.
Darum bemühen wir uns auch im eigenen Haus: Die Münchener Rück München und die VICTORIA ließen sich ihre Umweltmanagementsysteme nach EMAS (Eco-Management and Audit Scheme der EU) und nach ISO 14001 zertifizieren; die ERGO Versicherungsgruppe strebt zurzeit ebenfalls ein EMAS-Zertifikat an.

Gesellschaftliches Engagement

Die Münchener-Rück-Gruppe stellt sich als weltweit operierendes Großunternehmen ihrer Verantwortung gegenüber der Gesellschaft und unterstützt verschiedene soziale und kulturelle Projekte – denn unser Wissen verpflichtet. Aus dieser Überzeugung heraus gründeten wir auch die Münchener Rück Stiftung, die im April 2005 mit ihrer Arbeit an die Öffentlichkeit trat; sie ist mit einem Stiftungskapital von 50 Millionen € ausgestattet. Unter dem Motto „Vom Wissen zum Handeln" setzt sich die Münchener Rück Stiftung dafür ein, Menschen in Risikosituationen zu helfen und ihre Lebenssituation zu verbessern – gerade in Ländern, in denen viele Betroffene wegen ihrer Armut nicht auf Finanzdienstleistungen zurückgreifen können. Die Stiftung unterstützt nicht nur direkt, sondern ihre Arbeit deckt auch die Themenkomplexe Wissensaufbau, Aufklärung und Vernetzung ab und leistet so Hilfe zur Selbsthilfe. Bei ihrem Engagement kann die Münchener Rück Stiftung auf dem ausgeprägten Risikowissen ihrer Stifterin aufbauen.
Auch unsere Mitarbeiter stellen ihre Solidarität unter Beweis. Ihr ehrenamtliches Engagement fördert die Dr. Hans-Jürgen Schinzler Stiftung, indem sie denen eine Plattform bietet, die in Eigeninitiative helfen. Die Stiftung erleichtert es, sich mit Gleichgesinnten auszutauschen und sich gegenseitig zu unterstützen. Davon profitieren mittlerweile zahlreiche karitative Projekte in Deutschland, Lateinamerika und Asien.
Der Mensch kann und darf nicht allein auf seine wirtschaftlichen Bedürfnisse reduziert werden. Wir fördern daher zum Beispiel das Gustav Mahler Jugendorchester bei seinen Konzerttourneen. In dem Ensemble junger Musiker bleibt die klassische Musik auf hohem Niveau lebendig. Im vergangenen Jahr führte das Programm die ambitionierten Musiker beispielsweise nach London und Madrid. Darüber hinaus unterstützt die Münchener Rück mit ihrem regelmäßigen Spendenengagement Projekte in den Bereichen Umwelt, Soziales und Kultur.

IT-Prozesse

IT-Sicherheit

Die Münchener Rück gewährleistet die Sicherheit sämtlicher Daten, Rechner und Netzwerke durch mehrere Funktionen und Prozesse, die einander ergänzen.
Der Chief Information Security Officer sorgt dafür, dass zwischen Erst- und Rückversicherungsgruppe ein reger Informationsaustausch zu Fragen der Informationssicherheit stattfindet: Im Rahmen von DISK (Datenschutz- und Informationssicherheitskreis) treffen sich alle Verantwortlichen regelmäßig, um Projektergebnisse, Risikobewertungen und Erfahrungen auszutauschen, Synergieeffekte zu nutzen und gruppenweite Projekte anzustoßen.
Überdies ist die IT-Sicherheit in der Erst- und Rückversicherung in getrennten, aber jeweils wirkungsvollen Strukturen organisiert.
In der Rückversicherungsgruppe steht an der Spitze unserer Sicherheitspyramide das IS Office, das global einheitliche Standards und Richtlinien definiert, die alle Unternehmen anwenden. Außerdem ist es verantwortlich für das Information-Security-Krisenmanagement und kontrolliert die Qualität, mit der die Vorgaben umgesetzt werden. Zudem beauftragt es unser Kompetenzzentrum Security in Toronto, das unter anderem die IT-Infrastruktur der Rückversicherungsgruppe sowie zentrale IT-Anwendungen auf Schwachstellen und mögliche Sicherheitsrisiken testet. Großen Wert messen wir der Sicherheitsausbildung aller unserer Mitarbeiter bei.
Regelmäßige externe Audits bescheinigen der Münchener Rück, dass ihre Informationssicherheit hohes Niveau hat. Da wir Sicherheit jedoch als Prozess und nicht als Zustand ansehen, entwickeln wir unsere Strategien und Standards laufend weiter. Dabei werden wir uns besonders darauf konzentrieren, diejenigen Risiken weiter zu verringern, die im weitesten Sinne mit dem „Faktor Mensch" zu tun haben.

Die IT-Sicherheit der ERGO ist Teil unseres unternehmensübergreifenden IT-Sicherheitsmanagements, das vier Ebenen umfasst: Sicherheitspolitik, -richtlinien, -konzepte und technische Umsetzung. Das vorhandene Sicherheitsmanagement wird kontinuierlich weiterentwickelt und ausgebaut. Bis zum Jahr 2008 soll eine IT-Grundschutz-Zertifizierung durch das BSI (Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik) erfolgen. Weitere Schritte zur Ausrichtung des IT-Sicherheitsmanagements der ERGO an internationalen Standards schließen sich daran an.

Gloria

Unsere Rückversicherungsplattform „Global Reinsurance Application" (Gloria) wird für die Rückversicherungsgruppe eine einheitliche Datenbasis und ein integriertes System für alle geschäftsrelevanten Kernprozesse schaffen. Aufbauend auf verschiedenen SAP-Modulen vereinheitlichen wir so die Geschäftsprozesse in der Rückversicherung. Damit werden wir nicht nur Qualität und Effizienz einzelner Prozessschritte wie Underwriting, Claims und Accounting steigern, sondern können unser gesamtes Rückversicherungsgeschäft dann besser analysieren, steuern und verwalten. Die Harmonisierung aller Kerngeschäftsprozesse dient zudem unserem globalen Risikomanagement, das dann noch schneller über umfassende Daten verfügt.

Da dieses Projekt sehr komplex ist, sind die Risiken deutlich höher, als wenn man erprobte Standardprodukte implementiert. Deshalb haben wir zusätzliche Testzyklen, insbesondere für den Abschlussprozess, eingeführt und den ursprünglich für 2005 geplanten Roll-out auf 2006 verlegt. Wir beginnen damit in der Münchener Rück München sowie in den angeschlossenen Außenstellen und werden in den folgenden Jahren die Tochtergesellschaften, angefangen mit der American Re, einbeziehen.

GENESYS

Auch unsere Erstversicherer standardisieren ihre Geschäftsprozesse und entwickeln hierzu neue Softwareanwendungen: Seit 2003 führt die ERGO stufenweise eine einheitliche IT-Landschaft als Voraussetzung für einheitliche Prozesse in den Segmenten ein. Nachdem 2003 bereits die Hamburg-Mannheimer-Gesellschaften und 2004 die D.A.S. zusammen mit der VICTORIA erfolgreich in das System integriert wurden, begannen wir Anfang 2005 die Projektarbeiten im Segment Gesundheit unter dem Projektnamen GENESYS.
Diese Maßnahmen tragen wesentlich dazu bei, die IT-Kosten zu senken und die IT-Plattformen der ERGO zu modernisieren. Das erfordert hohe Investitionen, verbessert aber langfristig unsere Wettbewerbsfähigkeit.

Corporate Governance

Corporate Governance als kontinuierlicher Prozess
Nationalen Besonderheiten gerecht werden

Corporate-Governance-Bericht*

Unser Verständnis von Corporate Governance

Corporate Governance steht für eine verantwortungsvolle, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle. Von besonderer Bedeutung sind für uns dabei die Förderung der Aktionärsinteressen, eine effiziente Arbeit in Vorstand und Aufsichtsrat, eine gute Zusammenarbeit zwischen diesen Organen sowie eine offene und transparente Unternehmenskommunikation nach innen und außen.
Wir sehen Corporate Governance als einen kontinuierlichen Prozess. Die Regeln müssen aber nicht nur angeordnet, sondern auch gelebt werden. Hierzu tragen die Interne Revision, das Risikomanagement und das Compliance-Office wesentlich bei.

Welche Regeln gelten für die Münchener Rück?

Mit ihrer internationalen Organisation stellt sich die Münchener-Rück-Gruppe den Corporate-Governance-Regeln in verschiedenen Rechtsordnungen. Neben den jeweiligen nationalen Standards beachten wir selbstverständlich auch die international anerkannten Best Practices. In Deutschland, am Sitz der Münchener Rück, sind die Corporate-Governance-Regeln vor allem im Aktiengesetz, im Mitbestimmungsgesetz und im Deutschen Corporate Governance Kodex verankert. Der Kodex, der 2002 in Kraft trat und seither mehrfach überarbeitet wurde, vereinigt 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 veröffentlichen jährlich eine Erklärung, inwieweit den Empfehlungen des Kodex entsprochen wurde und wird. Die Erklärung, die wir im November 2005 verabschiedeten, finden Sie am Ende dieses Berichts.

Unternehmensverfassung im Überblick

Die Münchener Rück ist eine Aktiengesellschaft gemäß deutschem Aktiengesetz. Sie hat – wie im Aktiengesetz zwingend vorgesehen – drei Organe: Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung.

Der Vorstand leitet die Gesellschaft unter eigener Verantwortung und vertritt sie gegenüber Dritten. Er berichtet regelmäßig an den Aufsichtsrat. Bestimmte Arten von Geschäften (z. B. Investitionen von erheblichem Umfang) darf der Vorstand grundsätzlich nur vornehmen, wenn der Aufsichtsrat zustimmt.
Die Mitglieder des Vorstands werden vom Aufsichtsrat bestellt und können – falls ein wichtiger Grund dafür vorliegt – jederzeit von ihm abberufen werden. Wird ein Vorstandsmitglied erstmals bestellt, beträgt die Laufzeit seines Dienstvertrags üblicherweise zwischen drei und maximal fünf Jahren. Eine oder mehrere Verlängerungen von jeweils bis zu fünf Jahren sind möglich.
Eine vom Aufsichtrat erlassene Geschäftsordnung regelt die Geschäftsverteilung und die Zusammenarbeit im Vorstand. Ende 2005 bildete der Vorstand aus seiner Mitte je einen Ausschuss für Konzern- und für Rückversicherungsangelegenheiten, um die Effizienz seiner Arbeit zu steigern.
Der Aufsichtsrat überwacht die Geschäftsführung des Vorstands und berät ihn dabei. Bestimmte Geschäfte bedürfen seiner Zustimmung (etwa große Investitionen und Kapitalmaßnahmen). Er ist aber nicht befugt, Maßnahmen der Geschäftsführung zu ergreifen. Der Aufsichtsrat beauftragt zudem den Wirtschaftsprüfer. Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder ist in der Satzung geregelt, wird also von den Aktionären festgelegt.
In Übereinstimmung mit Gesetz und Satzung hat der Aufsichtsrat der Münchener Rück 20 Mitglieder. Die Hälfte davon sind gewählte Vertreter der Belegschaft. Die anderen zehn Mitglieder sind von der Hauptversammlung gewählt.
Der Aufsichtsrat der Münchener Rück hat vier Ausschüsse gebildet: den Ständigen Ausschuss, den Personalausschuss, den Prüfungsausschuss und den Vermittlungsausschuss.

Hauptversammlung

Bei der Münchener Rück gilt das Prinzip „one share, one vote“, also eine Stimme je Aktie. Aktionäre können ihr Stimmrecht persönlich ausüben oder einen schriftlich Bevollmächtigten, ein Kreditinstitut oder eine Aktionärsvereinigung damit beauftragen. Die Münchener Rück bietet ihren Aktionären zudem die Möglichkeit, ihre Stimmrechte nach Maßgabe ihrer persönlichen Weisungen durch Stimmrechtsvertreter ausüben zu lassen, die von der Gesellschaft benannt werden.

* Gemeinsamer Corporate-Governance-Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat gemäß Ziffer 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex.

Unterschieden gerecht werden

Der rechtliche Rahmen für die Corporate Governance einer Gesellschaft unterscheidet sich von Land zu Land. Ein Standard, der in dem einen Rechtssystem für eine „gute" Corporate Governance steht, kann in einem anderen Land gegen geltendes Recht verstoßen. Dort würde einem Unternehmen, das diesen Standard beachtet, eine „schlechte" Corporate Governance attestiert. Obwohl es mittlerweile zahlreiche internationale Best Practices gibt, ist es daher wichtig, die Corporate Governance eines Unternehmens immer auch vor dem Hintergrund des jeweiligen nationalen Rechts zu betrachten. Dazu zwei ineinander greifende Beispiele:

Bei deutschen Aktiengesellschaften sind Vorstand und Aufsichtsrat zwei strikt voneinander getrennte Organe. Der Vorstand leitet die Gesellschaft und führt die Geschäfte; der Aufsichtsrat überwacht und berät ihn. Eine gleichzeitige Mitgliedschaft in beiden Organen ist nicht möglich. Vor allem angloamerikanische Gesellschaften haben dagegen lediglich ein Board – sowohl die Geschäftsführung als auch deren Überwachung obliegt also einem Organ. Angloamerikanische Investoren achten daher besonders darauf, ob dem Prüfungsausschuss der jeweiligen Gesellschaft auch nichtgeschäftsführende Direktoren angehören. Da dem Aufsichtsrat der Münchener Rück (und folglich auch seinen Ausschüssen) keine Vorstandsmitglieder angehören dürfen, erfüllen wir dieses Kriterium selbstverständlich.

Das Mitbestimmungsgesetz beeinflusst zwingend die Zusammensetzung des Aufsichtsrats der Münchener Rück. Der Aufsichtsrat ist paritätisch mit Vertretern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer besetzt; letztere werden von der Belegschaft gewählt. Die Anteilseigner stellen in aller Regel den Vorsitzenden, der bei kontroversen Abstimmungen zwei Stimmen hat. Insbesondere im angloamerikanischen Rechtskreis gibt es keine vergleichbare Form der Arbeitnehmermitbestimmung. Die US-amerikanische Börsenaufsicht erkennt gleichwohl an, dass die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat einer deutschen Aktiengesellschaft einen wertvollen Beitrag zur Kontrolle der Geschäftsleitung leisten (SEC in Final Rule Relating to Listed Company Audit Committees, p. 18802).

Corporate-Governance-Themen 2005

Ein Thema, das schon 2004 die öffentliche Wahrnehmung beherrschte, war auch im Berichtsjahr die individualisierte Offenlegung der Vorstandsbezüge. Im Sommer 2005 wurde das Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG) verabschiedet. Die Vorstandsbezüge ab dem Geschäftsjahr 2006 müssen nun erstmals 2007 individualisiert veröffentlicht werden. Daran wird sich die Münchener Rück halten. Vorstand und Aufsichtsrat streben zudem keinen Beschluss der Hauptversammlung an, durch den von der individualisierten Veröffentlichung abgesehen werden kann (sog. Opting-out).

Schon 2004 stimmte es uns nachdenklich, wie sehr das wichtige Thema Corporate Governance auf die Frage nach der individualisierten Offenlegung der Bezüge reduziert wurde. Der Vorstand hat sich nach sorgfältiger Abwägung aller Argumente erneut dagegen entschieden, seine Bezüge individualisiert zu veröffentlichen, weil er einen solchen Ausweis nicht für sachgerecht hält. Aus dem Vergütungsbericht ist zu ersehen, wie viel der Vorstand insgesamt im Geschäftsjahr 2005 verdient hat, und zwar aufgeschlüsselt nach den verschiedenen Gehaltsbestandteilen. Indem wir unter anderem die einzelnen Komponenten und ihre Gewichtung, die nichtfinanziellen Leistungen, Pensionsansprüche und Rückstellungen übersichtlich zusammenfassen, stellen wir die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand sehr detailreich dar. Auch ohne individuellen Ausweis informiert die Münchener Rück damit die Investoren und Aktionäre objektiv und umfassend, denn diese können so für ihre Investitionsentscheidungen das Verhältnis zwischen Leistung und Vergütung des Vorstands beurteilen. Dafür erhalten sie vertiefte Informationen über die Vergütungselemente für den Vorstand als Kollegialorgan.

Der Aufsichtsrat hat auch 2005 die Effizienz seiner Arbeit geprüft. Dabei hat sich herausgestellt, dass die Maßnahmen gegriffen haben, die in den Vorjahren beschlossen wurden, um die Effizienz zu verbessern. Form, Inhalt und Zeitpunkt der Berichterstattung des Vorstands an den Aufsichtsrat, die Zusammenarbeit im Aufsichtsrat sowie der Informationsfluss zwischen den Ausschüssen und dem Aufsichtsratsplenum wurden dabei – trotz Verbesserungsmöglichkeiten im Detail – grundsätzlich positiv bewertet und als effizient angesehen.

Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex

Im November 2005 haben Vorstand und Aufsichtsrat die folgende Entsprechenserklärung gemäß § 161 Aktiengesetz abgegeben:
„Mit der unten aufgeführten Ausnahme hat die Münchener Rück seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung im Dezember 2004 bis 20. Juli 2005 den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 21. Mai 2003 entsprochen. Seit 21. Juli 2005 hat sie mit der unten aufgeführten Ausnahme den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 2. Juni 2005 (veröffentlicht am 20. Juli 2005) entsprochen und wird ihnen auch künftig entsprechen:

– Ziffer 4.2.4, Satz 2
  Die Vergütung der Vorstandsmitglieder der Münchener Rück wurde für das Geschäftsjahr 2004 im Anhang des Konzernabschlusses detailliert ausgewiesen, und zwar aufgeteilt nach Fixum, erfolgsbezogenen Komponenten und Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung für den Gesamtvorstand. Die vom Deutschen Corporate Governance Kodex empfohlene individualisierte Veröffentlichung erfolgte hingegen nicht. Auch die Vorstandsbezüge für das Geschäftsjahr 2005 werden für den Gesamtvorstand detailliert ausgewiesen, sollen jedoch nicht individualisiert veröffentlicht werden.“

Kurz gefasst folgt die Münchener Rück mit nur einer Ausnahme sämtlichen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex.
Ebenfalls mit nur einer Ausnahme entspricht die Münchener Rück auch sämtlichen Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. Bei dieser Ausnahme handelt es sich um Ziffer 5.4.7 Abs. 2 Satz 2 des Kodex. Danach sollte die erfolgsorientierte Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats auch Bestandteile enthalten, die auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogen sind. Wir meinen, dass hierzu noch kein überzeugendes Vergütungsmodell existiert und dass unser Vergütungsmodell, das die Hauptversammlung 2005 beschlossen hat, unter Corporate-Governance-Gesichtspunkten eine gute Lösung ist.

Vergütungsbericht

Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand

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

Struktur und Höhe der Vergütung legt der Personalausschuss des Aufsichtsrats fest, dem der Vorsitzende des Aufsichtsrats sowie ein weiterer Vertreter der Anteilseigner und ein Vertreter der Arbeitnehmer angehören. Das Aufsichtsratsplenum berät über die Vergütungsstruktur und überprüft diese regelmäßig.

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder umfasst fixe und variable Bestandteile. Im Einzelnen setzt sie sich wie folgt zusammen:

Bestandteil	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
Grundvergütung, Sachbezüge/ Nebenleistungen (Dienstwagen, Gesundheitsvorsorge, Sicherheitsmaßnahmen, Versicherungen, Sonderaufwendungen)	Funktion, Verantwortung, Risikokapital, Vorstandszugehörigkeit	fix	vertragliche Regelungen	monatlich
Jahresbonus	50 % Jahresergebnis 50 % persönliche Zielerreichung	0–100 % 0–100 %	Erreichung der Ziele	einmal jährlich im darauf folgenden Jahr
Mittelfristiger Incentive-Plan	50 % Jahresergebnis 50 % persönliche Zielerreichung	70–100 % 70–100 %	Zielerreichung im Durchschnitt von 3 Jahren mindestens 70 %	im 4. Jahr
Langfristiger Incentive-Plan (Wertsteigerungsrechte; Laufzeit 7 Jahre)	Aktienkurssteigerung	0–150 %	> Ablauf Sperrfrist (2 Jahre) > Kurssteigerung 20 % > Münchener-Rück-Aktie hat EURO STOXX 50 zweimal am Ende eines Zeitraums von 3 Monaten während Planlaufzeit geschlagen	ab 3. Planjahr bis Planende
Pensionsanwartschaft	Grundvergütung, Dienstjahre im Vorstand	fix	Versorgungsfall oder Pensionierung	–

Fixe Bestandteile

Grundvergütung

Die feste jährliche Grundvergütung wird als monatliches Gehalt ausbezahlt.

Sachbezüge/Nebenleistungen

Sach- und Nebenleistungen werden je nach Funktion in unterschiedlichem Umfang gewährt und liegen im Markttrend. Die damit verbundenen geldwerten Vorteile sind individuell zu versteuern.

Variable Bestandteile

Jahresbonus

Beim Jahresbonus sind Jahresergebnis und persönliche Zielerreichung jeweils hälftig gewichtet. Der an das Jahresergebnis gebundene Anteil hängt von einem Ziel für die gesamte Münchener-Rück-Gruppe bzw. von einem Gesellschaftsziel ab; die persönliche Zielerreichung basiert auf finanziellen Ressortzielen und individuellen Zielen. Beim Gruppenziel verwenden wir Kenngrößen der externen Rechnungslegung, beim Gesellschaftsziel und bei den Ressortzielen wertorientierte Steuerungsgrößen.

Mittelfristiger Incentive-Plan

Der Mehrjahresbonus stellt auf die Performance eines Dreijahreszeitraums ab. Wie der Jahresbonus bemisst er sich anhand der Zielkategorien jeweils zur Hälfte an den Jahresergebnissen und den persönlichen Zielerreichungen. Zahlungen erfolgen nur, wenn im Durchschnitt des Dreijahreszeitraums der Zielerreichungssatz mindestens 70 % beträgt.

Langfristiger Incentive-Plan

Diese Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung stellt auf die nachhaltige Steigerung des Aktienkurses ab. Der langfristige Incentive-Plan wird im jährlichen Abstand aufgelegt. Die Berechtigten erhalten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten. Sie können nur ausgeübt werden, wenn eine 2-jährige Sperrfrist eingehalten wird, die Münchener-Rück-Aktie seit Planbeginn um mindestens 20 % gestiegen ist und der EURO STOXX 50 wenigstens zweimal über einen Zeitraum von 3 Monaten während der Planlaufzeit geschlagen worden ist. Diese Ausübungshürden sind anspruchsvoll und im Sinne des Deutschen Corporate Governance Kodex.

Ob und wann die Wertsteigerungsrechte tatsächlich ausgeübt werden können, steht bei Zuteilung nicht fest. Die Ausübung und der Erlös hängen ab von der Aktienkursentwicklung, dem Ausübungskurs und dem Ausübungstag. Die Höhe des Ertrags ist begrenzt. Bisher konnten nur aus den Plänen, die 1999 und 2003 aufgelegt wurden, Wertsteigerungsrechte ausgeübt werden. Weitere Informationen zum langfristigen Incentive-Plan finden Sie im Anhang auf den Seiten 202 bis 205.
Bei 100 %iger Zielerreichung (Jahresbonus, mittelfristiger Incentive-Plan) und 35 %iger Aktienkurssteigerung (langfristiger Incentive-Plan) stellen sich die Anteile der einzelnen Komponenten wie folgt dar: Grundvergütung etwa 30 %, Jahresbonus ca. 35 %, mittelfristiger Incentive-Plan rund 15 % und langfristiger Incentive-Plan ungefähr 20 %. Jahresbonus, mittelfristiger Incentive-Plan und langfristiger Incentive-Plan bilden zusammen ein ausgewogenes Anreizsystem.
Entsprechend den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex umfasst die Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder somit fixe und variable Bestandteile, wobei sämtliche Vergütungsanteile für sich und insgesamt angemessen sind. Kriterien dafür sind insbesondere die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, seine persönliche Leistung, die Leistung des Vorstands als Ganzes sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens unter Berücksichtigung seines Vergleichsumfelds.
Die Vergütung von Herrn Phelan, der Mitglied des Vorstands und zugleich President, Chief Executive Officer und Chairman of the Board der American Re Corporation ist, weicht von dieser Struktur ab. Er hat gesonderte Bezügevereinbarungen; der weit überwiegende Teil seines Einkommens fällt in den USA an.

Sonstiges

Vergütungen aus Mandaten sind an die Gesellschaft abzuführen bzw. werden bei der Verdienstabrechnung in Abzug gebracht. Ausgenommen sind lediglich Vergütungen aus persönlichen Mandaten, die jedoch derzeit nicht bestehen.

Pensionsanwartschaft

Neben der laufenden Vergütung erhalten die Mitglieder des Vorstands eine leistungsorientierte Pensionszusage, also die Zusage eines festen Pensionsbetrags, deren Höhe sich an der Grundvergütung und den Dienstjahren im Vorstand orientiert. Der Versorgungsgrad beginnt bei 30 % und kann maximal 60 % der jährlichen Grundvergütung erreichen.

Gesamtbezüge des Vorstands

Im Berichtsjahr erhöhten sich die Bezüge des Vorstands der Münchener Rück AG bei periodengerechter Zuordnung von 18,6 Millionen € um insgesamt 5,8 auf 24,4 Millionen €, also um 31,5 %. 0,4 Millionen € davon basieren auf einer Anhebung der festen Bestandteile und 3,3 Millionen € auf einer Erhöhung der variablen Bezüge, die im Wesentlichen auf dem guten Ergebnis im Berichtsjahr beruht. Außerdem ergab sich bei vergleichbarem Berechnungsmodus für den langfristigen Incentive-Plan eine Steigerung von 2,1 Millionen €, die größtenteils aus der Aktienkurssteigerung resultiert.
Die Aufwendungen für die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen betrugen im Berichtsjahr 32,5 (18,2) Millionen €, davon entfallen auf die Vorjahre 8 (3) Millionen €. Hierin enthalten sind auch die Bezügebestandteile, die Herr Phelan für seine Tätigkeit als President, Chief Executive Officer und Chairman of the Board der American Re Corporation erhält. Für die langfristigen Incentive-Pläne wurde 2005 die Bilanzierungsmethode von innerem Wert (Differenz zwischen Aktienkurs und Basiskurs der Wertsteigerungsrechte) auf beizulegenden Zeitwert umgestellt. Dieser bezieht neben dem inneren Wert zusätzlich die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte ein und wird unter Berücksichtigung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt. Um die zugeteilten Wertsteigerungsrechte periodengerecht und nachvollziehbar darzustellen, weisen wir künftig den Personalaufwand für die im Berichtsjahr zugeteilten Wertsteigerungsrechte aus. Außerdem zeigen wir den Personalaufwand, der sich im Geschäftsjahr aus der Entwicklung der in Vorjahren gewährten Wertsteigerungsrechte ergibt. Der 2005 für die Vorjahre ausgewiesene höhere Personalaufwand resultiert in erster Linie aus dem einmaligen Anpassungsbedarf aufgrund der neuen Bilanzierungsmethode. Bei Bewertung der 2004 zugeteilten Wertsteigerungsrechte nach neuer Bilanzierung hätte der Personalaufwand hierfür 3 365 T€ betragen. Dieser Wert ist vergleichbar mit den für 2005 ausgewiesenen 5 476 T€. Der 2005 entstandene Aufwand für die Vorjahre würde sich entsprechend reduzieren.

Alle Angaben in T€	2005 für 2005	2005 für Vorjahre	2004 für 2004	2004 für Vorjahre
Gesamtbezüge[1]	**24 393**	**8 087**	15 306	2 894
Feste Bestandteile	**6 732**	**–**	6 328	–
Grundvergütung	**6 176**	**–**	5 674	–
Sachbezüge/Nebenleistungen	**556**	**–**	654	–
gesetzliche Sozialleistungen	**22**	**–**	20	–
freiwillige Sozialleistungen	**33**	**–**	35	–
Dienstwagen	**100**	**–**	97	–
Gesundheitsvorsorge	**4**	**–**	4	–
Sicherheitsmaßnahmen	**–**	**–**	–	–
Versicherungen	**55**	**–**	59	–
Sonderaufwendungen[2]	**205**	**–**	278	–
Steuer auf geldwerte Vorteile	**137**	**–**	161	–
Variable Bestandteile	**17 661**	**8 087**	8 978	2 894
Jahresbonus 2003				
Aufwand[3]	**–**	**–**	–	1 635
Jahresbonus 2004				
Zuführung Rückstellung	**–**	**–**	4 860	–
Auflösung Rückstellung[4]	**–**	**–71**	–	–
Jahresbonus 2005				
Zuführung Rückstellung	**7 682**	**–**	–	–
Mittelfristiger Incentive-Plan (2003–2005)[5]				
Zuführung Rückstellung	**3 340**	**–**	2 430	832
Langfristiger Incentive-Plan[6]				
Personalaufwand für neu gewährte Wertsteigerungsrechte	**5 476**	**–**	79	–
Personalaufwand für in Vorjahren gewährte Wertsteigerungsrechte	**–**	**8 123**[7]	–	427
Rückstellungen/Aufwendungen Tochterunternehmen				
Jahresbonus 2004	**–**	**–24**[8]	627	–
Jahresbonus 2005	**627**	**–**	–	–
Langfristiger Bonus	**536**	**59**[9]	982	–

[1] Ab 2005 periodengerechte Darstellung. Um einen Vergleich zu ermöglichen, wurden Vorjahreszahlen teilweise angepasst.
[2] Zum Beispiel Geschenke zu runden Geburtstagen/Jubiläen, Reisekosten von Herrn Phelan von Princeton nach München, sonstige Personalaufwendungen der American Re für Herrn Phelan.
[3] Auszahlung Jahresbonus 2003 höher als geschätzter und zurückgestellter Bonusbetrag.
[4] Auszahlung Jahresbonus 2004 geringer als geschätzter und zurückgestellter Bonusbetrag.
[5] Die Rückstellungen für den mittelfristigen Incentive-Plan 2003–2005 betragen zum 31.12.2005 insgesamt 8 042 T€.
[6] 2004 Ausweis der Rückstellungen nach innerem Wert, ab 2005 Ausweis des Personalaufwands nach beizulegendem Zeitwert. Höherer Aufwand 2005 für Vorjahre ergibt sich aus einmaligem Anpassungsbedarf.
[7] Davon 562 T€ für Wertsteigerungsrechte pensionierter Vorstandsmitglieder, die diese in ihrer aktiven Vorstandszeit erhielten.
[8] Auszahlung Jahresboni 2004 bei Tochterunternehmen geringer als geschätzter und zurückgestellter Betrag.
[9] Aufwand im Geschäftsjahr 2004 für langfristige Boni bei Tochterunternehmen höher als geschätzter und zurückgestellter Betrag.

Der prozentuale Anteil der Grundvergütung an den Gesamtbezügen für 2005 betrug im Berichtsjahr 25 %, der Anteil der Sachbezüge und Nebenleistungen 2 %. Die variablen Bezüge enthalten die Zuführungen zu den Rückstellungen für den aus heutiger Sicht wahrscheinlichen Jahresbonus, für den mittelfristigen Incentive-Plan sowie für die langfristigen Incentive-Pläne. Ob und in welcher Höhe diese Beträge tatsächlich an die Vorstandsmitglieder ausbezahlt werden, ist noch nicht sicher und hängt von den jeweiligen Zielerreichungen und den Ausübungsbedingungen der langfristigen Incentive-Pläne ab. Im Geschäftsjahr erfolgte bedingungsgemäß keine Auszahlung aus dem mittelfristigen Incentive-Plan. Die zukünftigen Verpflichtungen aus den langfristigen Incentive-Plänen sichern wir mit Aktien der Münchener Rück AG ab. Ziel dabei ist, den aus einem Wertzuwachs der Wertsteigerungsrechte resultierenden Aufwand durch einen Wertanstieg des Aktienbestands ökonomisch zu neutralisieren.

Pensionsanwartschaften

Der Durchschnitt des Versorgungsgrads für die Pensionszusagen der Vorstandsmitglieder der Münchener Rück AG lag 2005 bei 40 (38) % der Grundvergütung. Für die Erhöhung der Pensionsverpflichtungen der aktiven Vorstandsmitglieder entstanden Personalaufwendungen von 1,1 (1,3) Millionen €. Zum 31.12.2005 betrugen die verbleibenden Pensionsrückstellungen und die Rückstellungen für vergleichbare Leistungen der aktiven Vorstandsmitglieder nach Abzug der hierfür separierten Vermögenswerte (z. B. Contractual-Trust-Agreement) 0 (0) Millionen €. Der Wert der Pensionsverpflichtungen (defined benefit obligation) nach IFRS für aktive Vorstandsmitglieder belief sich zum 31.12.2005 auf 46,2 (38,1) Millionen €.

Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und ihrer Hinterbliebenen bezifferten sich auf 4,3 (4,3) Millionen €.

Pensionsverpflichtungen

Für die Erhöhung der Pensionsverpflichtungen der ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder entstanden Personalaufwendungen von 0,1 (0,3) Millionen €. Zum 31.12.2005 betrugen die verbleibenden Pensionsrückstellungen und die Rückstellungen für vergleichbare Leistungen für frühere Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen nach Abzug der hierfür separierten Vermögenswerte (z. B. Contractual-Trust-Agreement) 0 (0) Millionen €. Der Wert der Pensionsverpflichtungen (defined benefit obligation) nach IFRS für frühere Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen belief sich zum 31.12.2005 auf 58,4 (57,9) Millionen €.

Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

Die Aufsichtsratsvergütung wurde durch einen Beschluss der Hauptversammlung 2005 neu geregelt. Damit trug man den gestiegenen Anforderungen an die Tätigkeit der Aufsichtsratsmitglieder Rechnung, die im Zusammenhang mit der Corporate-Governance-Diskussion um eine transparente Unternehmensführung entstanden. Zudem wirken wir damit Bedenken wegen der Anknüpfung der erfolgsorientierten Vergütungskomponente an die Dividende entgegen. Die neue Vergütungsregelung gilt erstmals für das Geschäftsjahr 2005. Sie sieht eine feste Vergütungskomponente von 45 000 € (statt bisher 25 000 €) und eine variable ergebnisabhängige (anstelle einer bisher dividendenabhängigen) Vergütungskomponente vor. Der Multiplikator, mit dem sich die festen und variablen Vergütungen des Aufsichtsratsvorsitzenden und seines Stellvertreters erhöhen, ist unverändert. Der Zuschlag für die Tätigkeit in Ausschüssen bemisst sich nur noch nach der Festvergütung.
Indem wir die Festvergütung deutlich anheben, ist gewährleistet, dass im Falle wirtschaftlich schwieriger Zeiten, in denen auch vom Aufsichtsrat ein höherer Einsatz gefordert wird, die Aufsichtsratsvergütung insgesamt angemessen ist und weniger vom Unternehmenserfolg abhängt.
Die bislang gewährte dividendenabhängige Vergütung war zunehmend in die Kritik geraten und hatte insbesondere den Nachteil, dass der Aufsichtsrat durch den Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung indirekt seine eigenen Bezüge beeinflussen konnte. Die erfolgsorientierte jährliche Vergütung berechnet 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 4 500 € für jeden vollen Euro, den das Ergebnis pro Aktie den Betrag von 4 € übersteigt, höchstens jedoch 36 000 €.
Die Tätigkeit der Aufsichtsratsmitglieder in den Ausschüssen hat insbesondere vor dem Hintergrund gestiegener Corporate-Governance-Anforderungen zunehmende Bedeutung und Gewicht erlangt. Der höhere feste Vergütungs-

bestandteil und das alleinige Heranziehen der Festvergütung als Bemessungsgrundlage für die Ausschussvergütung trägt dem stets hohen Stellenwert der Ausschusstätigkeit unabhängig vom Unternehmenserfolg und von der wirtschaftlichen Lage Rechnung. Der Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex zur Ausschussvergütung, wonach der Vorsitz und die Mitgliedschaft in Ausschüssen berücksichtigt werden sollen, kommen wir damit nach.
Die Gesamtvergütung für jedes Aufsichtsratsmitglied ist auf das Zweieinhalbfache der festen Vergütung beschränkt. Diese Begrenzung stellt sicher, dass die Gesamtvergütung der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder der Höhe nach angemessen ist, auch für den Fall, dass weitere Ausschüsse gebildet werden sollten.
Die Vergütung für die Aufsichtsratsmitglieder berechnet sich für das Geschäftsjahr 2005 gemäß § 15 der Satzung[1] im Einzelnen wie folgt:

Pensionsverpflichtungen für frühere Mitglieder des Aufsichtsrats und ihre Hinterbliebenen bestanden nicht.

Vorschüsse und Kredite

Die Organmitglieder erhielten im Berichtsjahr keine Vorschüsse oder Kredite. Außerdem wurden keine berichtspflichtigen Geschäfte zwischen den Organmitgliedern und der Münchener-Rück-Gruppe getätigt.

Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats

Meldepflichtige Erwerbs- und Veräußerungsvorgänge nach § 15 a Wertpapierhandelsgesetz waren bis zum Ende des Geschäftsjahres 2005 nicht zu verzeichnen. Der Gesamtbesitz aller Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder an Aktien und der darauf bezogenen Finanzinstrumente der Münchener Rück beträgt weniger als 1 % der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien.

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder für das Geschäftsjahr 2005 gemäß § 15 der Satzung[1] (in Euro)

	feste Vergütung		erfolgsorientierte Vergütung[3]	
Name	jährlich	für Ausschusstätigkeiten[2]	jährlich	Gesamt
Dr. Schinzler, Vorsitzender	90 000,00	66 250,00	63 000,00	219 250,00
Bach, Stv. Vorsitzender	67 500,00	22 500,00	47 250,00	137 250,00
Prof. Dr. Kagermann	45 000,00	19 250,00	31 500,00	95 750,00
Dr. Pischetsrieder	45 000,00	22 500,00	31 500,00	99 000,00
Dr. Schmidt	45 000,00	43 750,00	31 500,00	112 500,00[4]
Appel	45 000,00	21 250,00	31 500,00	97 750,00
Stögbauer	45 000,00	21 250,00	31 500,00	97 750,00
Süßl	45 000,00	11 250,00	31 500,00	87 750,00

Alle übrigen Aufsichtsratsmitglieder (Hartmann, Prof. Dr. Markl, Mayrhuber, Prof. Van Miert, Prof. Dr. v. Pierer, Dr. Sommer, Emmert, Dr. Janßen, Michl, Müller, Dr. Schimetschek, Vö) erhalten eine Gesamtvergütung von 76 500,00 €, die sich zusammensetzt aus einer festen Vergütung von 45 000,00 € und einer erfolgsorientierten Vergütung von 31 500,00 €[3].

[1] Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gem. § 15 Abs. 6 der Satzung.
[2] Bei Mitgliedern des Prüfungsausschusses jeweils einschließlich Sitzungsgeld gem. § 15 Abs. 4 der Satzung.
[3] Zugrunde gelegt ist das Ergebnis je Aktie von 11,70 €.
[4] Nach Kappung gem. § 15 Abs. 5 der Satzung.

Ausblick

„Ertrag vor Wachstum“ bleibt unsere Strategie
Risikokapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital – RORAC) von 15 % neues Ergebnisziel

Einige wenige Kapitalmarktteilnehmer neigen immer stärker dazu, aus Angaben über die künftige Entwicklung der Unternehmen Ansprüche herzuleiten und vor Gericht geltend zu machen – mit erheblichem Schaden für die betroffenen Gesellschaften und deren andere Anteilseigner. Das beeinträchtigt die Transparenz, da sich viele Unternehmen nun mit ihren Aussagen über den zukünftigen Geschäftsverlauf zurückhalten und sich auf die gesetzlichen Anforderungen beschränken.
So betonen auch wir: Einschätzungen der kommenden Entwicklung unseres Unternehmens beruhen in erster Linie auf Planungen, Prognosen und Erwartungen. Dementsprechend kommen in der folgenden Einschätzung der Entwicklung der Münchener-Rück-Gruppe allein unsere unvollkommenen Annahmen und subjektiven Ansichten zum Ausdruck. Für den Fall, dass sich diese nicht oder nicht vollständig realisieren, können wir selbstverständlich keine Haftung übernehmen.
Zu den Risiken, die sich aus unserem Geschäft ergeben, verweisen wir auf die Seiten 123 ff.

Überblick

Unsere Strategie „Ertrag vor Wachstum“ werden wir auch in den kommenden Jahren in der Rück- und Erstversicherung weiter verfolgen.
In der Rückversicherung legen wir den Schwerpunkt weiterhin auf eine angemessene Preis- und Vertragsgestaltung. Zu einem profitablen Underwriting und einer aktiven Diversifikation von Risiken gibt es keine Alternative. Nur so werden wir nicht nur für unsere Aktionäre, sondern auch für unsere Kunden Mehrwert schaffen.
Die Erstversicherung befindet sich derzeit insbesondere im Segment Leben und Gesundheit in einem Wandel. Der Versorgungsbedarf der Bürger nimmt zu und muss verstärkt privat finanziert werden, denn die staatlichen Sicherungssysteme sind europaweit auf dem Rückzug. Daraus ergeben sich mittel- bis langfristig große Chancen für unsere Personenversicherer. Zwar bergen die vollzogenen und geplanten Veränderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen – z. B. die steuerliche Behandlung der Lebensversicherung oder die Diskussion über die Reform der gesetzlichen Krankenversicherung in Deutschland – ihre Risiken. Gleichwohl sind unsere Gesellschaften mit ihren Produkten gut auf die Zukunft vorbereitet.

Der Geschäftserfolg 2005 und die erfreuliche Entwicklung der letzten beiden Jahre bestätigten unsere streng ertragsorientierte Unternehmenspolitik. Überlagert durch eine außergewöhnlich hohe Belastung aus Naturkatastrophen und die Erhöhung der Rückstellungen bei der American Re einerseits und einem besonders guten Kapitalanlageergebnis anderseits haben wir 2005 mit einem Jahresüberschuss von über 2,7 Milliarden € und einer Eigenkapitalverzinsung von 12,3 % unser Ziel sogar leicht übertroffen. Wie im Abschnitt „Was wir erreichen wollen“ ausführlich dargestellt, haben wir für das Jahr 2006 unsere Zielgrößen weiterentwickelt und dabei auch das Ausmaß der übernommenen Risiken berücksichtigt. Für den Konzern streben wir eine Verzinsung auf das risikoadjustierte Eigenkapital (Return on Risk adjusted Capital – RORAC) von 15 % an. Das entspräche auf der Basis der Verhältnisse zur Jahreswende 2005/2006 in etwa einem Jahresüberschuss nach Konsolidierung zwischen 2,6 und 2,8 Milliarden €. Details zu unseren Steuerungssystemen und insbesondere zu unserer neuen Zielgröße RORAC sind ab Seite 46 nachzulesen.
Auch weiterhin bekennen wir uns zu aktivem Kapitalmanagement und einer aktionärsfreundlichen Ausschüttungspolitik. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung vor, die Dividende gegenüber dem Vorjahr um 1,10 € auf 3,10 € zu erhöhen. Damit wollen wir unsere Aktionäre am guten Ergebnis der Münchener Rück teilhaben lassen.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die Situation auf den Kapitalmärkten dürften sich im kommenden Jahr leicht eintrüben. Bei den Erneuerungen von Rückversicherungsverträgen zum Jahreswechsel waren Risiken, die von den Naturkatastrophen des vergangenen Jahres betroffen waren, zum Teil von massiven Preissteigerungen gekennzeichnet. In Bezug auf das übrige Geschäft blieben Preise und Bedingungen im Allgemeinen stabil. Nach wie vor liegt es im gemeinsamen Interesse von Endkunden sowie Erst- und Rückversicherern, dass auf eine nachhaltig risikoadäquate Preis- und Bedingungsgestaltung geachtet wird. Das haben die Schadenereignisse des Jahres 2005 nochmals verdeutlicht.

Konjunktur

Die bereits eingetretene moderate Abschwächung der Weltkonjunktur dürfte sich im Jahresverlauf 2006 fortsetzen. In den USA bremsen die Zinserhöhungen Konsum und Investitionen. Hinzu kommt, dass die Ölpreise in Anbetracht einer weiterhin unruhigen politischen Lage am Persischen Golf wohl auf absehbare Zeit nicht wesentlich sinken werden. Zudem könnten sich die erheblichen Defizite in der US-Leistungsbilanz sowie im Staatshaushalt negativ auf den Wechselkurs des Dollars und damit auf die Wirtschaftsentwicklung auswirken.

Japans Konjunktur wird sich 2006 voraussichtlich weiter erholen, allerdings mit einer etwas niedrigeren Wachstumsrate. Darüber hinaus rechnen wir mit einer leicht positiven Preissteigerungsrate; die seit nunmehr etwa sieben Jahren andauernde Deflation wäre damit überwunden.

Entgegen dem allgemeinen Trend der Weltwirtschaft zeichnet sich in Euroland eine leichte wirtschaftliche Belebung ab. Neben dem Export, dem bisherigen Impulsgeber, dürfte zunehmend auch eine moderat ansteigende Binnennachfrage die Konjunktur ankurbeln. Dennoch wird das Wachstum wiederum hinter dem der USA zurückbleiben. Innerhalb Europas wird Deutschland wohl erneut unterdurchschnittlich wachsen. Für Großbritannien gehen wir von einer weiterhin verhaltenen wirtschaftlichen Dynamik aus.

Der leichte Rückgang der weltweiten konjunkturellen Dynamik dürfte sich sogar in den Schwellenländern bemerkbar machen. In den meisten Regionen werden die Wachstumsraten wohl etwas sinken, so auch in Lateinamerika. Unter der vermuteten Abschwächung in den USA und China dürften vor allem die stark exportorientierten asiatischen Märkte leiden. In Mittel- und Osteuropa sollte das Wachstum hingegen relativ hoch bleiben.

Kapitalmärkte

Aufgrund einer erwarteten graduellen Abschwächung der Weltkonjunktur nehmen wir an, dass sich die Aktienmärkte eher moderat aufwärts bewegen. Trotz Zinsanhebungen einiger Zentralbanken erscheint der Spielraum für deutlich höhere Langfristzinsen auf den Rentenmärkten begrenzt. Nach wie vor sind die Argumente gegeben, die für einen fortgesetzten Rückgang der Preissteigerungsraten (Disinflation) in der Weltwirtschaft sprechen: zum Beispiel hohes Produktivitätswachstum und verstärkter Wettbewerb wegen der anhaltenden Tendenz zur Globalisierung, sodass die Inflationsgefahr begrenzt bleibt.

Versicherungswirtschaft

Wenn sich die Weltkonjunktur 2006 wie erwartet graduell abschwächt, gehen wir von einem verhaltenen Wachstum der globalen Versicherungswirtschaft aus. Besonders in den Schwellenländern dürfte die Nachfrage nach Versicherungsschutz hoch bleiben. Ein wichtiges Thema in den Industrieländern ist nach wie vor die private Eigenvorsorge. Dies dürfte sich zumindest mittelfristig positiv auf die Nachfrage nach Personenversicherungen auswirken.

Von der Konjunktur in Deutschland werden 2006 wahrscheinlich ebenfalls nur schwache Impulse für die Schaden- und Unfallversicherung ausgehen. Dennoch sollte mittel- und langfristig das Konzept der privaten Eigenvorsorge stärker in den Vordergrund rücken – nicht nur in Deutschland, sondern auch in vielen anderen Industrieländern. Diese Entwicklung wird dadurch begünstigt, dass staatliche Versorgungssysteme aufgrund der demographischen Entwicklung mehr und mehr an ihre Leistungsgrenze stoßen. Von diesem Umfeld wird die private Krankenversicherung voraussichtlich profitieren, politische Risiken bleiben jedoch. Nur die Stärkung und nicht die Schwächung der Eigenvorsorge und eine Ausweitung der Kapitaldeckung können die strukturellen Probleme Deutschlands dauerhaft lösen.

Auf den Rückversicherungsmärkten wird es im weiteren Jahresverlauf darauf ankommen, die Notwendigkeit risikoadäquater Preise und Bedingungen zu betonen. Wir rechnen mit einem intensiveren Wettbewerb, nicht jedoch mit einem Preisverfall.

Risiken

Der wirtschaftliche Ausblick unterliegt besonderen Unwägbarkeiten wie geopolitischen Bedrohungen, besonders im Nahen und Mittleren Osten, sowie den Risiken erneuter massiver Terroranschläge. Dazu kommen die Gefahren der globalen ökonomischen Ungleichgewichte, allen voran des erheblichen US-Haushalts- und Leistungsbilanzdefizits. Dieses könnte den US-Dollar schwächen sowie die Zinsen in den USA steigen lassen; das würde nicht zuletzt die konjunkturelle Situation in Europa belasten. Zudem ist schwer vorherzusagen, wie sich die Energiepreise entwickeln.

Unwägbarkeiten für die Versicherungswirtschaft sind neben den makroökonomischen auch politische Risiken, etwa die sozialpolitischen Entwicklungen wie eine mögliche Reform der Krankenversicherung in Deutschland und die Steuerpolitik. Die Bedeutung politischer Einflüsse hat in den letzten Jahren stetig zugenommen und erschwert betriebswirtschaftliche Prognosen. Außerdem bestehen regulatorische Risiken: Die Regelungen für die Versicherungsaufsicht sind weltweit im Umbruch; dabei wandeln sich die Anforderungen an das Reporting, die Kapitalausstattung oder gar die grundsätzliche Bewertung einzelner Geschäftsarten.
Auf den Märkten besteht nach wie vor das Risiko, dass sich ein unerwartet intensiver Wettbewerb, ob durch neue oder etablierte Anbieter, negativ auf den Versicherungszyklus auswirkt. Ausschlaggebend für den Erfolg bleibt die klare Fokussierung auf Profitabilität vor Größe und die Wirksamkeit der Steuerungssysteme.

Entwicklung der Münchener-Rück-Gruppe

Rückversicherung

Die Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2006, in der rund 66 % unseres Schaden/Unfall-Geschäfts zur Verlängerung anstanden, verlief erwartungsgemäß gut: In der Sachversicherung und der Versicherung von Ölplattformen (Offshore-Energy-Versicherung) stiegen nach der Hurrikansaison 2005 die Preise für Naturkatastrophendeckungen teilweise deutlich, besonders drastisch bei schadenbelasteten Verträgen sowie für küstennahe Regionen der USA und der Karibik.
Einschränkungen in der Rückversicherungskapazität erwarten wir nicht. Im Gegenteil: Aufgrund des attraktiven Preisniveaus rechnen wir mit vermehrter Konkurrenz von neuen, auf Überschadendeckungen spezialisierten Rückversicherern.
In Versicherungszweigen und auf -märkten, die nicht direkt von Katastrophenschäden betroffen waren, blieben Preise und Bedingungen bei leicht positiver Tendenz auf hohem Niveau größtenteils stabil.
Für die anstehenden Erneuerungstermine 1. April 2006 (Japan und Korea) sowie 1. Juli 2006 (Teile des US-Markts, Australien und Lateinamerika) erwarten wir ein ähnlich stabiles Umfeld wie zum 1. Januar 2006.
Auch in Zukunft wird die Versicherung von Naturgefahren ein wesentlicher Teil unseres Geschäfts sein. Da die atlantischen Wirbelstürme immer häufiger und stärker auftreten können, müssen wir weiterhin mit hohen Belastungen rechnen. Wir halten diese Risiken jedoch für versicherbar – risikogerechte Preise und Bedingungen vorausgesetzt.
In der Lebensrückversicherung wird das starke Wachstum der vergangenen Jahre nicht zu wiederholen sein. Wir gehen davon aus, dass die Beiträge gleich bleiben oder leicht steigen. Derzeit eröffnen sich im Geschäftsfeld Gesundheit weltweit vielfältige Chancen für Wachstum in unterschiedlichen Geschäftsmodellen. Münchener Rück und DKV wollen auf ausgewählten Auslandsmärkten verstärkt zusammenarbeiten, um sie in der Erst- wie in der Rückversicherung zu nutzen.
Wenn starke Verschiebungen bei den Wechselkursen ausbleiben, sollte die gesamte Rückversicherung 2006 Bruttobeiträge zwischen 22 und 23 Milliarden € verbuchen, was in etwa auf der Höhe des Vorjahresumsatzes liegt. Wir rechnen in der Schaden/Unfall- und Krankenrückversicherung mit einer Schaden-Kosten-Quote von unter 97 %. Insgesamt erwarten wir in der Rückversicherung einen Jahresgewinn in einer Größenordnung von 2,1 bis 2,3 Milliarden €.

Erstversicherung

In den kommenden Jahren dürften sich in den einzelnen Segmenten die Entwicklungen der jüngsten Vergangenheit fortsetzen: In der Lebensversicherung erwarten wir, dass Vorsorgeprodukte verstärkt nachgefragt werden. Der Trend zur Rentenversicherung wird vermutlich anhalten. Darüber hinaus rechnen wir damit, dass der Vertrieb von förderfähigen Riesterrenten weiter zunehmen wird. Da der Vorsorgebedarf steigt, müsste sich in der Krankenversicherung der Vertrieb mit Ergänzungsprodukten weiter positiv entwickeln. In der Vollkostenversicherung ist davon auszugehen, dass die anhaltende politische Diskussion über die Umgestaltung des Krankenversicherungssystems auch 2006 für Unsicherheit sorgen wird. Auch wenn konkrete Auswirkungen etwaiger Reformen noch nicht abzusehen sind, dämpft diese Unsicherheit die eigentlich zu erwartende Dynamik dieses Geschäfts.
Im Segment Schaden/Unfall werden weiterhin keine starken Impulse aus der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung zu verzeichnen sein. Deshalb und weil wir konsequent an unserer ertragsorientierten Zeichnungspolitik festhalten, werden auch unsere Beitragseinnahmen nur moderat wachsen. Das bedeutet, wir verzichten um des Ertrags willen auch auf Umsatz. Das wird vor allem wegen der verschärften Wettbewerbssituation auf dem deutschen Kfz-Versicherungsmarkt von Bedeutung sein.

In der Rechtsschutzversicherung sehen wir mittelfristig Chancen im Geschäftsfeld Rechtsberatung, die zunehmend ergänzend zur rein finanziellen Absicherung angeboten wird.
Insgesamt erwarten wir in der Erstversicherung, zu der neben der ERGO Versicherungsgruppe unter anderem die Europäische Reiseversicherung und das Watkins-Syndikat gehören, für das Jahr 2006, dass die gebuchten Bruttobeiträge zwischen 16,5 und 17,0 Milliarden € liegen und damit bereinigt um den Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe stabil bleiben. Gleichzeitig gehen wir davon aus, dass die Schaden-Kosten-Quote weiterhin unter 95 % liegen wird. Wir streben einen Jahresgewinn in einer Größenordnung von 600 bis 700 Millionen € an.

Assetmanagement

Das derzeitige Umfeld für die Kapitalanlage ist durch eine ausgeprägte Niedrigzinsphase gekennzeichnet, deren Ende gegenwärtig nicht abzusehen ist. Aus diesem Grund haben insbesondere die Erstversicherer der Münchener-Rück-Gruppe schon in den vergangenen Jahren die Laufzeiten ihrer festverzinslichen Anlagen verlängert, um von den höheren Zinsen zu profitieren. Bei weiterhin niedrigem Zinsniveau werden die festverzinslichen Anlagen, die den bei weitem größten Teil unserer Kapitalanlagen ausmachen, allerdings nicht mehr die laufenden Erträge der Vorjahre erwirtschaften.
Wir orientieren die Zusammensetzung unserer Kapitalanlagen stark an der Struktur unserer Verbindlichkeiten und Rückstellungen; dieses Asset-Liability-Management umfasst auch die Berücksichtigung der den Versicherten eingeräumten Garantien und Optionen in unserem Lebensversicherungsgeschäft. Mit Blick auf die garantierte Verzinsung der Sparbeiträge in der deutschen Lebensversicherung haben wir uns im Interesse unserer Kunden und Aktionäre gegen Szenarien nachhaltig tiefer Zinsen durch Zinsderivate abgesichert.
Bei einem Zinsanstieg würden wir Kursverluste auf unsere festverzinslichen Wertpapieren hinnehmen; dadurch würde für die zu Marktwerten bilanzierten festverzinslichen Wertpapiere unser ausgewiesenes Eigenkapital sinken. Die daraus erwachsenden Gefahren halten wir für gering, zumal diesen Aktiva Verbindlichkeiten mit langen Laufzeiten entgegenstehen, die zwar nicht nach geltenden Rechnungslegungsregeln, aber ökonomisch entsprechend kompensierend im Wert sinken würden.

Die Kurse europäischer und US-amerikanischer Aktien entwickelten sich in den vergangenen drei Jahren positiv; seit Mitte 2005 nehmen die Volatilitäten an den Aktienmärkten allerdings zu. Aufgrund der beschriebenen Risiken werden wir bei Bedarf unsere Aktienexponierung von 13,4 % der gesamten Kapitalanlagen auf Marktwertbasis nach Berücksichtigung der Absicherungsgeschäfte nochmals reduzieren.
Unsere Strategie, die historisch gewachsene Konzentration von Beteiligungen im Finanzdienstleistungssektor zu verringern, haben wir 2005 konsequent weiterverfolgt. Auch in Zukunft werden wir die Risiken in unseren Kapitalanlagen aktiv diversifizieren.
Unser Ziel, eine Kapitalanlagerendite von 4,5 % zu erwirtschaften, übertrafen wir im vergangenen Geschäftsjahr mit 5,9 % erneut. Für das kommende Jahr rechnen wir nicht mit vergleichbar hohen Veräußerungsgewinnen und streben für die Kapitalanlagen unserer Versicherungsunternehmen eine Zielrendite von 4,5 % an. Das entspräche einem Kapitalanlageergebnis in einer Größenordnung von 7,8 bis 8,0 Milliarden €, das den Segmentergebnissen in der Erst- und Rückversicherung zugute kommen wird.
Die MEAG will das Geschäft mit Kapitalanlagen für private und institutionelle Anleger weiter selektiv ausbauen. Darüber hinaus wird sie verstärkt Garantie- und Wertsicherungsprodukte anbieten, um dem gestiegenen Bedürfnis der Anleger nach mehr Sicherheit gerecht zu werden. Die Altersvorsorge bleibt ein wichtiges Thema. Hier plant die MEAG, im Privatkundengeschäft neue Produkte in Form von speziellen Sparplänen auf den Markt zu bringen, welche die Eigenvorsorge unterstützen.

Ergebnis und Umsatz der Gruppe

Stabile Wechselkurse vorausgesetzt erwarten wir für 2006 in der Rück- und Erstversicherung als konsolidierten Gesamtumsatz gebuchte Bruttobeiträge zwischen 37 und 38 Milliarden € und damit – bereinigt um den Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe – Bruttobeiträge in Höhe des Vorjahresniveaus. Ausgehend von dem statistisch erwartbaren Schadenverlauf rechnen wir in der Schaden/Unfall- und Krankenrückversicherung mit einer Schaden-Kosten-Quote von unter 97 % und in der Schaden/Unfall-Erstversicherung von unter 95 %. Für das Lebenserst- und -rückversicherungsgeschäft sowie das Krankenerstversicherungsgeschäft wollen wir European Embedded Value

Earnings zwischen 8 und 9 % bezogen auf den Bestand zu Jahresbeginn erreichen. Im Kapitalanlagebereich rechnen wir mit einem Ergebnis von 4,5 % bezogen auf die durchschnittlichen Marktwerte der Kapitalanlagen.
Alles in allem streben wir für das Geschäftsjahr 2006 eine risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (RoRaC) von 15 % an, was auf der Basis der Kapitalausstattung zur Jahreswende 2005/2006 einem Konzernjahresüberschuss nach Konsolidierung zwischen 2,6 und 2,8 Milliarden € entspräche.
Dies sind ambitionierte, aber dennoch erreichbare Vorhaben. Unsere Aktionäre werden auch künftig am Erfolg der Münchener Rück teilhaben: Wir planen, für die kommenden Geschäftsjahre mindestens 25 % des erwirtschafteten IFRS-Konzernergebnisses als Dividende auszuschütten.

Risikobericht

Die vergangenen Jahre haben gezeigt, dass sich die Risikolandschaft der Münchener-Rück-Gruppe aufgrund unterschiedlichster Ereignisse oder Einflüsse kurzfristig und unerwartet verändern kann. Unsere Instrumente, mit denen wir Risiken überwachen und steuern, entwickeln wir ständig weiter, sodass sie unseres Erachtens einen hohen Reifegrad erreicht haben. Wir sind in der Lage, Risikosituationen angemessen zu beurteilen; die zunehmende Komplexität und Dynamik des Umfelds setzen dem jedoch natürliche Grenzen. Letzte Sicherheit kann und wird es nicht geben, wenn es darum geht, Risiken in jedem Fall frühzeitig zu erkennen, hinreichend zu messen bzw. ihr wahres Gefahrenpotenzial richtig einzuschätzen. Das haben wir im vergangenen Jahr mit den unerwartet großen Schäden aus Hurrikan Katrina zu spüren bekommen.
Der Risikobericht ist in Anlehnung an den Deutschen Rechnungslegungsstandard DRS 5–20 aufgebaut. Basierend auf den Vorgaben des International Financial Reporting Standard – Insurance Contracts IFRS 4 wird er ergänzt durch die „Erläuterungen zu Ungewissheiten künftiger Zahlungsströme aus Versicherungsverträgen". Nach einer kurzen Beschreibung der Aufgaben, der Organisation und wichtiger Instrumente der Risikoüberwachung und -steuerung gehen wir auf die wesentlichsten Risiken und bedeutsame Steuerungsmaßnahmen ein. Am Ende wird die Risikolage der Münchener-Rück-Gruppe zusammenfassend gewürdigt.

Aufgaben, Organisation und wichtige Instrumente

Beim Risikomanagement verfolgen wir einen ganzheitlichen Ansatz. Dabei gilt es vor allem, wechselseitige Bezüge zwischen den aktiv- und passivseitigen Risiken sowie den strategischen und operationalen Risiken zu analysieren und zu steuern. Hierbei sind ökonomische Rahmenbedingungen ebenso zu berücksichtigen wie die Anforderungen und Erwartungen unserer Kunden und Aktionäre, der Aufsichtsbehörden sowie der Ratingagenturen.
Die wirksame Steuerung unserer Risiken gewährleisten wir, indem wir Verantwortung und Überwachung voneinander trennen. Die Aufgaben und Verantwortlichkeiten aller Mitwirkenden wie Vorstand, Führungskräfte, dezentraler und zentraler Risikocontroller und -manager haben wir eindeutig definiert.
Dem Vorstand obliegt die konzernweite, ressortübergreifende Planung, Steuerung und Kontrolle der gesamten Risikolandschaft. Er ist einzuschalten bei Maßnahmen, welche die Zusammensetzung des Risikokapitals spürbar verändern können, bei ressortübergreifenden Konzentrationen oder Schadenszenarien, wesentlichen operationalen Risiken sowie geschäftlichen Maßnahmen oder Risiken, die sich merklich negativ auf die Reputation der Münchener-Rück-Gruppe auswirken können. Zu den Aufgaben, die dem Vorstand und seinen Ausschüssen vorbehalten sind, gehört es,

- ein Kapitalanlageportfolio zu definieren, das sich möglichst synchron zu den Wertschwankungen von versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten verhält und von dessen Basis aus gezielt Kapitalanlagechancen und -risiken erkannt werden können,
- das Risikokapital der Münchener-Rück-Gruppe festzulegen,
- Entscheidungen über Optimierungen des Nettoversicherungsbestands zu treffen,
- geeignete Maßnahmen zu beschließen, um bilanzübergreifende Kumule bei Bedarf abzubauen,
- sicherzustellen, dass aufsichtsrechtliche Vorgaben an das Risikomanagement erfüllt werden.

In der Münchener-Rück-Gruppe ist das Integrierte Risikomanagement, das der Chief Risk Officer leitet, zentral dafür verantwortlich, diese Vorstandsentscheidungen vorzubereiten sowie die aktiv- und passivseitigen Risiken ganzheitlich zu identifizieren, zu bewerten, zu steuern, zu überwachen und zu kommunizieren. In diesem Bereich, in den wir zu Beginn des Jahres 2006 auch das zentrale Risikocontrolling eingegliedert haben, sind wichtige Instrumente wie das Asset-Liability-Management, die Kontrolle bilanzübergreifender Risikokumule und die Kapitalmodellierung zusammengefasst. Die Geschäftsportfolios steuern wir, indem wir einzelnen geschäftlichen Aktivitäten Renditeerwartungen zuweisen, die wir von der Höhe der eingegangenen Risiken ableiten. Dabei spielt das interne Risikomodell eine zentrale Rolle. Mit ihm analysieren wir, wie die Ergebnisse der Segmente Leben und Gesundheit, Schaden und Unfall sowie der Kapitalanlagen des Rückversicherungskonzerns auf bestimmte Risikoszenarien reagieren. Unseren ökonomischen Kapitalbedarf bestimmen wir auf dieser Grundlage so, dass wir in der Lage wären, zwei aufeinander folgende Jahresverluste aufzufangen, wie sie jeweils nur alle 100 Jahre erwartet werden müssen. Dieser Kapitalbedarf wird in einem weiteren Schritt den jeweiligen Geschäftsbereichen zugeordnet – proportional nach der Schwankungsanfälligkeit ihres jeweiligen Geschäfts. In der Erstversicherungsgruppe wenden wir ein

ähnliches Verfahren an, das aber stark durch andere Steuerungsaspekte überlagert wird, da dort aufsichtsrechtliche Restriktionen, die Ergebnisbeteiligung für Versicherte und die Rechnungslegung größere Bedeutung haben.
Damit setzen wir Anreize, Risiken ökonomisch zu bewerten. So werden zum Beispiel so genannte Mismatch-Risiken zwischen Aktiva und Passiva durch geeignete Kapitalanlage- und Hedgingstrategien entscheidend verringert; das reduziert den Risikokapitalbedarf und verbessert die Kapitalproduktivität.
Unter Federführung des zentralen Risikocontrollings führen wir im Rahmen einer standardisierten Risikoabfrage quartalsweise so genannte Risikoassessments durch und untersuchen relevante Risiken mit den jeweiligen Experten, um die Risikosituation ganzheitlich zu beurteilen. Die dabei gewonnenen Erkenntnisse gleichen wir mit der operativen Unternehmensplanung ab. Bei plötzlich auftretenden Risiken bzw. Gefahren führen wir zusätzlich Ad-hoc-Untersuchungen durch. Die Mitarbeiter des zentralen Risikocontrollings informieren den Vorstand – anhand der Informationen aus dem Risikoassessment – über die aktuelle Risikolage, überprüfen risikopolitische Maßnahmen und schlagen gegebenenfalls neue vor. Das zentrale Risikomanagement/-controlling setzt Standards und entwickelt Methoden und Instrumente als Basis für ein konzernweit konsistentes Risikomanagement laufend weiter; die dezentralen Risikocontroller in den Einheiten der gesamten Gruppe passen diese, wo notwendig, an die aktuelle Situation an.
Im Tagesgeschäft sind die Führungskräfte für den systematischen Umgang mit den einzelnen Risiken der Erst- und Rückversicherung verantwortlich. Sie identifizieren, analysieren, steuern und überwachen kontinuierlich ihre Risiken; dabei werden sie von den dezentralen Risikocontrollern unterstützt. Die Grundlage für den Umgang mit den Risiken bilden Vorgaben und Entscheidungen des Managements zur Risikotoleranz, die sich aus der Risikostrategie und Risikopolitik ableiten und sich an der Kapital- und Liquiditätsausstattung orientieren. Bevor wir Versicherungshaftungen eingehen, überprüfen wir etwa, welche Schadenbelastungen im Katastrophenfall getragen werden können bzw. noch tolerierbar sind; indem wir vorab definierte Katastrophenszenarien simulieren, berücksichtigen wir auch Ereignisse, deren Eintritt außerordentlich unwahrscheinlich ist.

Die Münchener-Rück-Gruppe hält sich an das deutsche Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) sowie an die jeweils geltenden lokalen Vorschriften für das Risikomanagement in den verschiedenen Ländern ihrer Geschäftstätigkeit. Sowohl die internen Revisionsabteilungen der einzelnen Gruppengesellschaften wie auch der Abschlussprüfer bei der jeweiligen Jahresabschlussprüfung durchleuchten als unabhängige Instanzen regelmäßig das Risikofrüherkennungssystem.

Wesentlichste versicherungstechnische Risiken

Im Versicherungsgeschäft ist unter anderem das Änderungsrisiko relevant. Darunter verstehen wir, dass veränderte Rahmenbedingungen und unvorhergesehene Faktoren unerwartet große Schäden hervorrufen können. Oft tritt das Änderungsrisiko zusammen mit dem Zufallsrisiko auf; dies erschwert es, das Risikopotenzial zu erkennen und zu quantifizieren. So führten beispielsweise die außergewöhnlichen Hurrikansaisons 2004 und 2005 mit höheren Frequenzen und stärkeren Intensitäten der Wirbelstürme zu Rekordschäden in Florida und am Golf von Mexiko. Dabei verursachte Hurrikan Katrina mit einem versicherten Marktschaden von schätzungsweise 45 Milliarden US$ den bislang höchsten versicherten Schaden der Versicherungsgeschichte. Diese erhöhten Gefährdungen, die zum einen auf dem natürlichen Klimazyklus (momentane Warmphase, siehe Seite 16), zum anderen auf der vom Menschen verursachten globalen Erwärmung beruhen, werden auch in den nächsten Jahren anhalten. Zudem stellen wir fest, dass die regionale Konzentration versicherter Werte zunimmt, vor allem in hoch exponierten überschwemmungsgefährdeten Regionen. Nur ein umfassendes Know-how, eine aktuelle Datenbasis und ein Underwriting, das darauf aufbaut, gewährleisten dann risikoadäquate Preise und Konditionen. Wir hatten vor den Hurrikanen der beiden vergangenen Jahre die Wetterphänomene weitgehend zutreffend beobachtet, die Gefahren aus Windstürmen vorausgesehen und im Wesentlichen in unseren Modellen berücksichtigt. Allerdings unterschätzten wir das Ausmaß der Sturmfluten, die mit den Stürmen einhergehen können, ebenso wie die Preissteigerungen aufgrund von Engpässen bei Schadengutachtern und -regulierern, Handwerkern und Baumaterialien nach schweren Naturkatastrophen. Gerade diesen Effekt verschärften die Stürme Rita und Wilma, die Katrina folgten, zusätzlich und trieben

damit auch die Kosten von Katrina nach oben. Daher fielen die Schäden von Hurrikan Katrina deutlich teurer aus, als wir das nach unseren Modellen von einem Wirbelsturm vergleichbarer Stärke erwartet hätten. Aus derartigen Erfahrungen, der aktuellen geowissenschaftlichen Forschung, umfangreichen eigenen Schadenanalysen und Modellierungen sowie Benchmarkvergleichen unserer Modelle mit externen Berechnungen gewinnt unsere Abteilung GeoRisikoForschung die erforderlichen Erkenntnisse, die in das Underwriting einfließen.
Auch das Zusammenspiel von Änderungsrisiken und Risikokonzentrationen kann ein erhebliches Schadenpotenzial hervorrufen. Es betrifft nicht nur die oben beschriebenen regionalen Konzentrationen, sondern kann sowohl innerhalb einer Sparte als auch übergreifend (aufgrund von Ereignissen wie Naturkatastrophen, Pandemien oder terroristischen Anschläge) auftreten.
Darüber hinaus entstehen durch technisch-wissenschaftliche Neuerungen wie die Entwicklung neuer Produkte oder neuer Produktionsverfahren Risikokonzentrationen im industriellen Bereich. Neue Pharmaprodukte können beispielsweise gleichzeitig Schäden in der Pharmaproduktshaftpflicht, Berufshaftpflicht und eventuell auch aufgrund von Haftungen aus anderen Versicherungssparten verursachen und so zu Größtschäden führen. Verstärkt wird dieser Konzentrationseffekt durch gesellschaftlich-politische Tendenzen, etwa eine verstärkte Klagebereitschaft.
Großschäden in der Industrie können sich auch auf unser Kapitalanlageportfolio auswirken, wenn die Kurse der Aktien oder Anleihen der Firmen sinken, die davon betroffen sind. Derartige bilanzübergreifende Kumulrisiken kontrollieren wir soweit möglich konsequent, damit das Restrisiko im Rahmen der von der Geschäftsleitung festgelegten Risikotoleranz bleibt. Dabei ist die enge Verknüpfung des Wissens- und Risikomanagements in der Münchener Rück von Vorteil. Die Analyse historischer Großschäden liefert ebenfalls wertvolle Hinweise, um die jeweiligen Risikotreiber zu erkennen und sie zukünftig als zu überwachende Parameter in ein geeignetes Frühwarnsystem einfließen zu lassen.
Die Auswirkungen des Änderungsrisikos beeinflussen unsere Prämienberechnungen sowie unsere Rückstellungen. Durch selektives Underwriting, kundennahe Schadenbearbeitung und verschiedene Methoden für die Berechnung angemessener Schadenrückstellungen versuchen wir, die bilanziellen Risiken zu minimieren, die sich dadurch ergeben, dass sich oft viele Jahre nach dem Eintritt von Schäden die Aufwendungen drastisch erhöhen können. Dennoch mussten wir bei unserem Tochterunternehmen American Re 2005 die Schadenrückstellungen für längst abgelaufene Zeichnungs- und Schadenanfalljahre noch einmal massiv erhöhen. Da wir aus den Ergebnissen unterschiedlich ausgerichteter Berechnungen in der Regel jeweils vorsichtig die höchsten indizierten Beträge gewählt haben, sind wir zuversichtlich, dass wir mit einer Rückstellungsverstärkung von 1,6 Milliarden US$ einen Schlussstrich unter die Probleme der vergangenen Jahre gezogen haben. Lediglich bei den Haftungen für Asbesterkrankungen ist der Unsicherheitsgrad naturgemäß noch hoch, weil die Einschätzungsspielräume aufgrund einer unberechenbaren Rechtsprechung weit sind; auch hier gehen wir jedoch davon aus, ausreichende Rückstellungen gebildet zu haben.
Im Konzernanhang analysieren wir die Methoden, mit denen wir angemessene Schadenrückstellungen berechnen, und die Einflussgrößen, die sich auf die versicherungstechnischen Rückstellungen in der Schaden- und Unfallversicherung auswirken, etwa die Schätzung des Schadenbedarfs. Diese Darstellung entspricht den Anforderungen des Rechnungslegungsstandards IFRS 4.
Neben anderen Kennzahlen im Hinblick auf das Prämien-Leistungs-Risiko in der Nichtlebensrückversicherung betrachten wir die Schaden-Kosten-Quoten (vgl. Seite 48)

Schaden-Kosten-Quoten der letzten 10 Jahre

	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
mit Naturkatastrophen	110,5	98,9	96,7	122,4**	135,1*	115,3	118,9	105,7	100,0	98,3
ohne Naturkatastrophen	92,8	94,4	95,1	119,1**	133,6*	113,3	108,2	101,7	99,1	98,2

*Davon World Trade Center und American-Re-Reserveaufstockung 22,4 %.
**Davon World Trade Center und American-Re-Reserveaufstockung 15,9 %.

In der Lebenserst- und -rückversicherung sind insbesondere das biometrische, das Storno- und das Zinsgarantierisiko relevant. Die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen beruht auf so genannten biometrischen Rechnungsgrundlagen, das heißt auf Annahmen zur Sterblichkeit und Invalidisierung, die auch die künftige Entwicklung angemessen einbeziehen. Diese basieren in der Erstversicherung – je nach den länderspezifischen Vorschriften – auf Vorgaben der Aufsichtsbehörden bzw. Aktuarvereinigungen und enthalten angemessene Sicherheitszuschläge.
In der Rückversicherung kalkulieren wir das biometrische Risiko im Wesentlichen auf der Grundlage von Tafeln zur Sterblichkeit und Schadenentwicklung, welche die nationalen Aktuarvereinigungen veröffentlichen. Wir passen diese regelmäßig gemäß der Ausscheidewahrscheinlichkeiten an, die wir in den rückversicherten Beständen beobachten. Stornorisiken lassen sich in der Erst- und Rückversicherung durch geeignete Produkt- und Vertragsgestaltung verringern. Das verbleibende Stornorisiko schätzen wir durch produktspezifische Bestandsanalysen und beziehen es in die Preisfindung ein.
Für das Zinsgarantierisiko wird in der Erstversicherung bei der einzelvertraglichen Berechnung der Deckungsrückstellung der garantierte Rechnungszins verwendet, der zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses gilt. Sollten die Kapitalmarktzinsen für einen längeren Zeitraum auf ein sehr niedriges Niveau sinken, so könnten unsere Personenversicherer den erforderlichen Garantiezins möglicherweise nicht erwirtschaften.
In der Rückversicherung schließen wir das Zinsgarantierisiko in vielen Fällen durch eine geeignete Vertragsgestaltung aus. Darüber hinaus treffen wir, um den Rechnungszins in der Beitrags- und Reservekalkulation festzusetzen, prinzipiell vorsichtige Annahmen zur voraussichtlichen Verzinsung.
Im Konzernanhang findet sich eine differenzierte Analyse, wie sich Veränderungen der Parameter, welche die versicherungstechnischen Positionen der Bilanz bestimmen, auf die Risiken in der Lebenserst- und Rückversicherung auswirken. Diese Darstellung entspricht den Anforderungen des Rechnungslegungsstandards IFRS 4.

Steuerungsmaßnahmen für versicherungstechnische Risiken

Die gezielte Übernahme von Risiken im Erst- und Rückversicherungsgeschäft steht im Mittelpunkt des Geschäftsmodells der Münchener-Rück-Gruppe. Als weltweit agierender Risikoträger können wir durch systematische Diversifikation unseres Portfolios, also der möglichst breiten Mischung und Streuung von Einzelrisiken, die Volatilität der Summe aller versicherungstechnischen Zahlungen erheblich reduzieren und damit die Wertschöpfung aller Geschäftsbereiche wesentlich steigern.
Die optimale Diversifikation unseres Portfolios erreichen wir mit einem ausgewogenen Instrumentarium an Maßnahmen. Eine zentrale Rolle nimmt hierbei die Risikomessung ein, da sie die Voraussetzung für die bewusste Steuerung unseres Portfolios schafft. Ihre Grundlage ist unser internes Risikomodell (siehe Seite 123), mit dem wir Diversifikations- sowie Konzentrationseffekte analysieren.
Der Ansatz der Diversifikation stößt allerdings dort an seine Grenzen, wo systematische Effekte – wie Zins-, Wechselkurs- oder Inflationsschwankungen – einen Großteil der Verträge oder gar Branchen gleichermaßen treffen und bei denen der so genannte „Ausgleich im Kollektiv der Versicherten“ nicht stattfinden kann. Um auch solche systematischen Risiken zu kontrollieren, setzen wir das Asset-Liability-Management ein. Es betrachtet Kapitalanlagen und versicherungstechnische Rückstellungen sowie andere Verbindlichkeiten gleichzeitig. Sein Ziel ist es, die Wertschwankungen von Kapitalanlagen mit denen der versicherungstechnischen Rückstellungen und anderen Verbindlichkeiten zu synchronisieren und damit den Unternehmenswert zu stabilisieren. Wir gehen im Abschnitt Finanzlage genauer auf das Asset-Liability-Management ein.
Da das Gesamtrisikoprofil des Unternehmens bis in einzelne Bestandteile verfolgt werden kann, können wir die Auswirkungen wesentlicher Risiken messen. Das erlaubt es uns, bei der Übernahme von Risiken bewusst ökonomisch zu entscheiden. Dabei wird in der Erst- wie in der Rückversicherung Risikokapital nach den Grundsätzen einer wertorientierten Unternehmenssteuerung nur zu Bedingungen bereitgestellt, die eine angemessene Rendite

erwarten lassen. Dank der regelmäßigen Auswertung des internen Risikomodells sind wir in der Lage, auf erkannte Irrtümer, Veränderungen einzelner Umfeldfaktoren oder unserer Geschäftszusammensetzung und die Veränderungen unserer Gesamtrisikosituation, die sich daraus ergeben, schnell zu reagieren und geeignete Maßnahmen zu ergreifen.
Für Ereignisse mit geringer Eintrittswahrscheinlichkeit, aber einem potenziell hohen Schadenausmaß erstellen wir Szenarien, mit denen wir die Robustheit unseres aktiv- und passivseitigen Portfolios testen. So unterzogen wir zum Beispiel das derzeitige Lebensversicherungsportfolio mit einem Pandemieszenario einem Stresstest, um die Auswirkung geänderter Sterblichkeitsraten zu bestimmen und bei der Festlegung des Risikokapitals vorzusorgen.
Neben der Risikomessung setzen wir – unter anderem um Konzentrationseffekte zu steuern – folgende Instrumente ein.
Mit verbindlichen Zeichnungsrichtlinien und -limiten sowie eindeutigen Zeichnungsvollmachten regeln wir in der Münchener-Rück-Gruppe genau, wer befugt und verantwortlich ist, Erst- und Rückversicherungsverträge abzuschließen, und zu welchen Bedingungen. Wir kontrollieren regelmäßig, ob diese Vorgaben eingehalten werden. Die Entwicklungen auf den weltweiten und lokalen Märkten beobachten wir und reagieren wo notwendig mit adäquaten Maßnahmen, die wir bei Bedarf auch unverzüglich in Zeichnungsrichtlinien umsetzen. Unsere Verträge und das an uns abgegebene Originalgeschäft sehen in aller Regel klare Haftungsbegrenzungen vor (Ausnahme: die unlimitierte Deckung in der Kraftfahrthaftpflicht, die auf einzelnen Märkten noch besteht).
Rückversicherer übernehmen sehr hohe Haftungen für Erdbeben- und Sturmschäden sowie in geringerem Maße für Hagel- und Überschwemmungsschäden, die oft viele Kunden gleichzeitig betreffen. Deshalb steuern und kontrollieren wir unsere Haftungen durch etablierte Kumulerfassungs- und Kumulkontrollsysteme sowie einen Clearing-Prozess. Diese präventive Risikosteuerungsmaßnahme, mit der wir Konzentrationen begrenzen, wurde schon vor Jahren für die Gefahren Erdbeben und Sturm in Form von Kumulbudgets für die einzelnen Rückversicherungsunternehmen der Münchener-Rück-Gruppe eingeführt. Die Schadenszenarien, die den Kumulbudgets zugrunde liegen, überprüfen wir regelmäßig; wir sind aber trotzdem vor Fehleinschätzungen nicht gefeit. So überstiegen die Auswirkungen des Hurrikans Katrina unsere Erwartungen an eine Naturkatastrophe dieser Art und Intensität deutlich.
Ein herausragendes Instrument der Risikovorsorge und damit der Risikosteuerung ist die Bedeckung von Schäden, die bereits eingetreten sind, aber noch nicht oder nicht ausreichend gemeldet wurden, bzw. gemeldet, aber noch nicht abgewickelt wurden. Wir bilden deshalb auf der Basis anerkannter versicherungstechnischer Methoden angemessene Rückstellungen für Spätschäden (IBNR) und bekannte Versicherungsfälle (Einzelschadenreserven). Zudem schaffen wir, wo das nach nationalen Versicherungsaufsichts- und Rechnungslegungsregeln geboten ist, Rückstellungen für Schwankungen im Ergebnisverlauf, die nach den Regeln des IFRS aber als Teil des Eigenkapitals zu berücksichtigen sind. Weitere Angaben, wie Schadenrückstellungen gebildet werden, sind dem Konzernanhang zu entnehmen.
Eine weitere wichtige versicherungstechnische Risikosteuerungsmaßnahme ist schließlich, einen Teil unserer Risiken über Rückversicherung bzw. Retrozession an externe Dritte abzugeben. Für die meisten unserer Unternehmen besteht ein gruppeninterner und -externer Rückversicherungs- und Retrozessionsschutz. Sein Herzstück ist eine auf dem internationalen Rückversicherungsmarkt platzierte Kumulschadendeckung, die Schäden aus Naturkatastrophen abdeckt. So konnten wir zum Beispiel die Belastungen aus Katrina um rund 400 Millionen € reduzieren. Darüber hinaus ist die Münchener Rück der Sponsor und potenzielle Nutznießer einer Katastrophenanleihe für Stürme in Großbritannien, den Niederlanden, Belgien, Frankreich und Deutschland. Die Laufzeit begann Mitte November 2005 und endet am 31. März 2009; dadurch sind wir für die saisonalen Sturmaktivitäten von fast vier Jahren zusätzlich durch den Kapitalmarkt geschützt und erhalten Zahlungen bis zu einem Gesamtvolumen von 110 Millionen €, falls die genau definierten Kriterien eintreten.

Risiken aus dem Ausfall von Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft waren am Bilanzstichtag 6,4 % länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten drei Jahre beläuft sich auf 2,8 %.

Zum 31. Dezember 2005 verteilten sich unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Geschäft in Anlehnung an die Ratingklassifikation von Standard & Poor's wie folgt:

Rating der Abrechnungsforderungen	
AAA	52,9 %
AA	23,5 %
A	9,8 %
BBB und geringer	1,6 %

12,2 % unserer Abrechnungsforderungen entfallen auf Gesellschaften ohne externes Rating.

Wesentlichste Risiken aus Kapitalanlagen

Der Marktwert der festverzinslichen Wertpapiere betrug zum 31. Dezember 2005 100,6 Milliarden € und entsprach somit 56,0 % des Marktwertes der Kapitalanlagen der Münchener-Rück-Gruppe. Diese Papiere machen damit den größten Teil der Bestände aus, die zum einen jederzeit veräußerbar sind, zum anderen gemäß der Vorgaben des Asset-Liability-Managements in ihrer Fristigkeit von vornherein so angelegt sind, dass sie bis zur Endfälligkeit gehalten werden können.

Das Zinsrisiko betrifft die festverzinslichen Kapitalanlagen. Sinkende Zinssätze führen zu Marktwertsteigerungen der festverzinslichen Wertpapiere, steigende Zinsen zu Marktwertsenkungen. Um einen höheren laufenden Ertrag zu erwirtschaften, bevorzugten die Erstversicherungsgesellschaften der Münchener-Rück-Gruppe 2005 Papiere mit längeren Laufzeiten; das erhöht – isoliert für das Portfolio der festverzinslichen Wertpapiere betrachtet – die Risiken von Marktwertverlusten. Darüber hinaus führt das niedrige Zinsniveau dazu, dass sich der Unterschied zwischen den Garantiezinsen unserer Lebensversicherer und dem Wiederanlagezins verringert hat. Dem Risiko möglicherweise weiter fallender Anlagezinsen begegneten wir 2005 durch den Einsatz von Zinsderivaten; sie ermöglichen den größten Lebensversicherungsunternehmen unserer Gruppe, freie Mittel in der Zukunft zu einem Zinsniveau anzulegen, das bereits heute festgelegt ist. Da die derivativen Finanzinstrumente an den jeweiligen Bilanzstichtagen zu Marktwerten bewertet werden und Wertänderungen in die Gewinn-und-Verlust-Rechnung eingehen, können starke Zinsbewegungen große Wertschwankungen nach sich ziehen.

Der Marktwert der Aktienposition einschließlich der Beteiligungen belief sich zum 31. Dezember 2005 auf 25,1 Milliarden €. Durch gezielte Diversifikation in verschiedene Branchen und Regionen streuen wir die Aktienkursrisiken; im Berichtsjahr setzten die Gesellschaften der Münchener-Rück-Gruppe zudem zu Sicherungszwecken auch derivative Finanzinstrumente ein. Konsequent fortgesetzt wurde der Abbau der historisch bedingten Übergewichtung des Banken- und Versicherungssektors. So reduzierten wir beispielsweise unsere Beteiligungen am Allianzkonzern und an der Commerzbank auf unter 5 %. Die Anteile an der BHW Holding haben wir komplett verkauft. Die Gesellschaften der Münchener-Rück-Gruppe haben das Umtauschangebot der UniCredit für die Aktien der HVB Group angenommen. Nach dem Umtausch veräußerte die Münchener-Rück-Gruppe einen Teil der Aktien und hält nun weniger als 5 % an der UniCredit. Dadurch verringerten wir unsere Konzentrationsrisiken nochmals.

Neben der Struktur des Aktienportfolios steht auch der relative Anteil der Aktien am Gesamtportfolio ständig auf dem Prüfstand. Zum 31. Dezember 2005 betrug die Aktienquote auf Marktwertbasis unter Berücksichtigung von Absicherungsgeschäften 13,4 % (31. Dezember 2004: 13,4 %).

Unser Immobilienbesitz rundet unser Kapitalanlageportfolio unter Ertrags- und Risikogesichtspunkten ab. Der Marktwert der Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken bezifferte sich zum 31. Dezember 2005 auf 7,1 Milliarden €. Aufgrund von Wertverlusten mussten im Berichtszeitraum bei verschiedenen Objekten außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen werden. Zusammen mit den planmäßigen Abschreibungen auf den gesamten Bestand belaufen sich diese auf 446 Millionen €.

Das Rückversicherungsgeschäft der Münchener-Rück-Gruppe ist global ausgerichtet. Die Kapitalanlagen von Konzernunternehmen, die einen wesentlichen Teil ihres Geschäfts in Fremdwährung zeichnen, unterliegen Währungsrisiken, da der Wechselkurs gegenüber dem Euro schwankt; diesen Risiken stehen jedoch zum Teil gleichgerichtete Wertänderungen bei den Verbindlichkeiten gegenüber.

Die Sensitivitätsanalysen für Marktpreisrisiken, die im Folgenden aufgeführt werden, dienen dazu, potenzielle Wertveränderungen im Kapitalanlagebestand mit hypothetischen Marktszenarien zu schätzen. Basis für die Betrachtung ist der Kapitalanlagebestand der Münchener-Rück-Gruppe zum 31. Dezember 2005.

Bei einer Aktienkursveränderung von ±10 bzw. ±20 %, die in diesen Szenarien unterstellt wird, einer Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve um ±100 bzw. ±200 Basispunkte (BP) und einer Veränderung der Wechselkurse um ±10 % würden sich die Marktwerte der Kapitalanlagen folgendermaßen verändern:

Marktpreisrisiko Aktien

Aktienkursveränderung	Marktwertveränderung aktienkurssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 20 %	+4,926 Mrd. €
Anstieg um 10 %	+2,448 Mrd. €
Rückgang um 10 %	–2,419 Mrd. €
Rückgang um 20 %	–4,808 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2005	26,006 Mrd. €

Marktpreisrisiko Zinsen

Zinsveränderung	Marktwertveränderung zinssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 200 BP	–12,905 Mrd. €
Anstieg um 100 BP	–7,210 Mrd. €
Rückgang um 100 BP	+8,724 Mrd. €
Rückgang um 200 BP	+18,962 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2005	129,198 Mrd. €

Marktpreisrisiko Wechselkurse

Wechselkursveränderung	Marktwertveränderung währungssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 10 %	+4,664 Mrd. €
Rückgang um 10 %	–4,664 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2005	46,635 Mrd. €

Die Marktwertveränderungen in der Tabelle bieten lediglich einen groben Anhaltspunkt für tatsächliche zukünftige Marktwertverluste, da gegensteuernde Maßnahmen hier nicht berücksichtigt wurden. Ferner würden sich die Auswirkungen auf das Jahresergebnis und das Eigenkapital des Konzerns durch die Versichertenbeteiligung und Steuerauswirkungen reduzieren.
Bei den festverzinslichen Wertpapierbeständen ist die Kreditbeurteilung von zentraler Bedeutung für das Management der Bonitätsrisiken. Entscheidend ist dabei die Qualität des Emittenten oder der jeweiligen Emission, die sich nach den Anlagegrundsätzen der Münchener-Rück-Gruppe vor allem in der Bewertung internationaler Ratingagenturen widerspiegelt: Am 31. Dezember 2005 hatten 94,3 % der Anlagen in festverzinslichen Wertpapieren ein Rating von A oder besser (nach der Ratingklassifizierung von Standard & Poor's). Der Großteil der festverzinslichen Wertpapiere im Bestand waren Emissionen, die von Staaten oder Banken mit exzellentem Rating oder exzellenter Besicherung ausgegeben wurden, zum Beispiel Bundesanleihen, US-Treasurys oder Pfandbriefe.

Anlagegrundsätze und Risikosteuerung

Bei der Kapitalanlage orientiert sich die Münchener-Rück-Gruppe innerhalb des Asset-Liability-Managements (siehe hierzu Seite 101 im Abschnitt Finanzlage) an folgenden Prinzipien: Es sollen nur Anlagen getätigt werden, die eine angemessene Rentabilität erwarten lassen; dabei wird auf ein hohes Maß an Sicherheit geachtet, die sich beispielsweise in der sehr guten Bonität der jeweiligen Emittenten und Kontrahenten widerspiegelt. Wichtig sind eine jederzeit ausreichende Liquidität, um die Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft decken zu können, sowie eine gezielte Diversifikation nach Regionen und Anlagearten. Zudem erfüllt die Münchener-Rück-Gruppe die aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsbestimmungen, die eine festgelegte Mindestausstattung an Eigenmitteln fordern.
Den Kapitalanlageprozess für die konzerneigenen Kapitalanlagen steuert jedes einzelne Unternehmen der Münchener-Rück-Gruppe selbst. Im Rahmen unseres Asset-Liability-Managements stimmen wir die Fristigkeiten unserer Rentenanlagen mit den kalkulierbaren Zahlungsabflüssen ab. Neben Ertrags- und Risikogesichtspunkten werden bei der Kapitalanlagestrategie sowohl die Vorgaben aus der Versicherungstechnik als auch die jeweiligen aufsichtsrechtlichen Vorschriften sowie bilanzielle, steuerliche, liquiditätsbedingte und währungsspezifische Anforderungen in Betracht gezogen.
Zusätzlich führen wir in der Rückversicherung für einzelne Versicherungsprodukte, die explizite Finanzrisiken wie Zins- oder Währungsrisiken enthalten, bereits bei der Produktgestaltung ein Asset-Liability-Management auf Mikroebene durch. Das betrifft aufgrund der langen Laufzeit besonders das Lebensversicherungs-, aber auch das langfristig abzuwickelnde Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft (Long-Tail-Geschäft). Den Gesellschaften, die mit unserer Kapitalanlage beauftragt sind, insbesondere der MEAG, erteilen die Erst- und Rückversicherungsunternehmen

der Münchener-Rück-Gruppe Mandate, die auf festgelegten, einheitlichen Anlagekriterien beruhen. Der Zustand der einzelnen Mandate wird mit einem konzernweiten Frühwarnsystem für Kapitalanlagen anhand verschiedener Risiko- und Ertragskennzahlen laufend kontrolliert. Damit soll auf der Ebene der Einzelgesellschaft sichergestellt werden, dass Ergebnisziele erreicht und Solvabilitätsanforderungen erfüllt werden sowie ein ausreichender Eigenkapitalschutz vorhanden ist. In allen Gesellschaften haben wir so genannte Asset-Liability-Teams etabliert, die bei anlagestrategischen Entscheidungen beraten und diese überwachen. Dadurch konnten wir die Risikomanagementaktivitäten der Münchener-Rück-Gruppe im Kapitalanlagebereich vereinheitlichen. In den Assetmanagementeinheiten der Gruppe wird auf allen Hierarchieebenen darauf geachtet, dass Portfoliomanagement, Handelsabwicklung und Risikocontrolling funktional klar getrennt sind; dabei lehnen wir uns an entsprechende Forderungen der Bankenaufsicht an.

Die Marktpreisrisiken der Kapitalanlagen werden über den so genannten Value-at-Risk-Ansatz gemessen und limitiert. Diese Risikomaßzahl verwenden wir auch bei der strategischen Anlageplanung, um das nach Risikopräferenz optimale Anlageportfolio zu generieren. Mit Stresstests sowie Sensitivitäts- und Durationsanalysen simulieren wir ferner gezielt Marktschwankungen und entwickeln Strategien, um gegensteuern zu können.

Marktpreisrisiken aus Immobilien begegnen wir, indem wir das Rendite- und Risikoprofil der Immobilienanlagen optimieren. Das erreichen wir durch die kontinuierliche Verjüngung des Bestands, internationale Diversifikation und die Investition in erstklassige, vorwiegend gewerblich genutzte Objekte in europäischen Metropolen. Zudem verfolgen wir das Ziel, die Konzentration unserer Engagements in Deutschland abzubauen, die früher sehr ausgeprägt war und auch heute noch nicht völlig behoben ist. Dem Risiko von Mietausfällen begegnen wir durch hohe Bonitätsvorgaben an unsere Mieterstruktur.

Währungsrisiken gehen wir nur sehr begrenzt ein, da wir den Grundsatz einer kongruenten Währungsbedeckung verfolgen. Das bedeutet: Für die maßgeblichen Währungsverbindlichkeiten des versicherungstechnischen Geschäfts werden Gegenpositionen bei den Kapitalanlagen aufgebaut. Derivative Finanzinstrumente setzen wir ein, um Teilbestände gegen Kursschwankungen abzusichern, Erträge zu optimieren oder Kauf- und Verkaufsabsichten zu realisieren. In geringem Umfang findet ein Handel mit diesen Instrumenten statt, um eigenständige Ergebnisziele zu verwirklichen. Dabei achten wir besonders darauf, die Risiken zu begrenzen, erstklassige Kontrahenten auszuwählen und die Vorgaben aus Mandaten und Anlagerichtlinien strikt zu kontrollieren. Im ersten Halbjahr glichen wir im Rahmen unseres Asset-Liability-Managements bei den größten Lebensversicherern unserer Gruppe die Durationsprofile von Aktiv- und Passivseite für den Fall sinkender Zinsen an. Dabei haben wir uns derivativer Finanzinstrumente bedient. Kreditderivate nutzen wir im Investmentportfolio nur in geringem Maße. Die Volumina der Derivate weisen wir auf Seite 93 aus.

Bonitätsrisiken im Anlageportfolio werden auf der Grundlage des Credit-Value-at-Risk-Ansatzes gemessen und limitiert. Die wichtigsten Einflussgrößen für die Kreditrisikomessung sind dabei das Anlagevolumen, die Laufzeit, die Qualität der Besicherung und die Ausfallwahrscheinlichkeiten der einzelnen Emittenten im Portfolio.

Unser Kontrahentenlimitsystem, mit dem wir die Ausfallrisiken im Konzern gegenüber einzelnen Emittenten begrenzen, berücksichtigt zahlreiche Faktoren. Dazu gehören das individuelle Rating des Emittenten, seine Eigenkapitalausstattung als Haftungsgrundlage, die Qualität der Besicherung und der jeweiligen Emission, die Branche sowie die intern definierte Risikobereitschaft. 2005 waren die Kapitalanlagen der Münchener Rück von keinen nennenswerten Ausfällen betroffen.

Die Erst- und Rückversicherungsunternehmen der Münchener-Rück-Gruppe steuern ihre Liquiditätsrisiken selbständig. Eine detaillierte Liquiditätsplanung sorgt dafür, dass die Gruppengesellschaften jederzeit in der Lage sind, die erforderlichen Auszahlungen zu leisten. Dieses Konzept, das wir seit vielen Jahren anwenden, hat sich bei Großschadenereignissen wie zuletzt bei den schweren Wirbelstürmen über Mittel- und Nordamerika bewährt.

Wesentlichste operationale Risiken

Unter operationalem Risiko verstehen wir die Möglichkeit, dass Verluste aufgrund von unangemessenen Prozessen, Technologieversagen, menschlichen Fehlern oder externen Ereignissen entstehen. Darunter fallen zum Beispiel kriminelle Handlungen von Mitarbeitern oder Dritten, Insidergeschäfte, Verstöße gegen das Kartellrecht, Geschäftsunterbrechungen, Fehler in der Geschäftsabwicklung, Nichteinhaltung von Meldepflichten sowie Unstimmigkeiten mit Geschäftspartnern.

Diese Risiken verringern wir mit einem systematischen, ursachenbezogenen Risikomanagement. Es ist unser erklärtes und konsequent verfolgtes Unternehmensziel, die Mitarbeiter für mögliche Gefahren zu sensibilisieren und eine angemessene Risikokultur zu etablieren. Dazu zählen die Bereitschaft aus Fehlern zu lernen und Chancen zur Verbesserung zu erkennen und wahrzunehmen. Dafür organisieren wir Seminare und Informationsveranstaltungen, unterstützen eine offene Kommunikation in Sachen Risikomanagement und setzen uns mit konstruktiver Kritik intensiv auseinander.
Um Verstöße gegen das Insiderrecht zu verhindern, hat die Münchener Rück einen Compliance-Officer bestellt. Er stellt sicher, dass mit Insiderinformationen gesetzeskonform umgegangen wird, und überwacht, ob die Insidervorschriften auch im Übrigen eingehalten werden. Ferner ist er dafür verantwortlich, dass alle kursrelevanten Informationen, welche die Gesellschaft unmittelbar betreffen und für die eine Ad-hoc-Meldung gesetzlich vorgeschrieben ist, unverzüglich veröffentlicht werden. Schließlich kontrolliert er, ob die versicherungsaufsichtsrechtlichen Vorschriften eingehalten werden.
Die kartellrechtlichen Regelungen zu beachten gehört zu den Grundlagen der Geschäftspolitik der Münchener Rück. Ein Verstoß kann weit reichende Konsequenzen für den jeweiligen Mitarbeiter und das Gruppenunternehmen haben. Um Verstöße zu vermeiden, sind die Mitarbeiter über die kartellrechtlichen Regelungen informiert und aufgefordert, diese einzuhalten.
Besonderes Gewicht legen wir auf vorbeugende Maßnahmen, mit denen wir gewährleisten, dass unsere Arbeitsfähigkeit bei Notfällen oder Krisen erhalten bleibt. Geschäftsprozesse, die für die Wertschöpfung kritisch sind, können dadurch in solchen Fällen aufrechterhalten werden bzw. laufen schnellstmöglich wieder an. Mit der Sicherstellung und Überwachung dieses Business-Continuity-Prozesses ist in der Münchener-Rück-Gruppe eine eigene Einheit beauftragt, die sich an international anerkannten Standards (z. B. PAS 56) für das Business-Continuity-Management orientiert.

Risiken im Bereich der Informationstechnologie und Projektrisiken

Das globale Geschäft erfordert es, unsere Standorte und Systeme organisatorisch und technisch weltweit zu vernetzen. Damit werden wir immer abhängiger von elektronischen Kommunikationstechniken, deren Komplexität stetig größer wird. Ebenso steigt die Bedeutung der übermittelten Informationen und Daten. Infolgedessen sind wir zunehmend IT-Risiken wie Betriebsstörungen und -unterbrechungen, Beeinträchtigungen durch Viren, Eindringen von Hackern und Diebstahl von Informationen ausgesetzt.
Erkannt und begrenzt werden diese Risiken durch Sicherheitsorganisationen, die dezentral etabliert sind und miteinander in engem Kontakt stehen. Die Vorkehrungen werden laufend verbessert und dem neuesten Kenntnis- und Entwicklungsstand angepasst. Die Sicherheitsvorgaben beziehen sich nicht nur darauf, wie die Hard- und Softwaresysteme technisch ausgelegt sind, sondern schließen auch funktionale Sicherheitsstrukturen und organisatorische Vorkehrungen mit ein. Dazu gehört, die Mitarbeiter darin auszubilden, wie sie adäquat mit Systemen und Daten umgehen.
Gegenwärtig existieren in der Erst- wie in der Rückversicherung verschiedene Großprojekte, die unter anderem integrierte Informationsarchitekturen im Backoffice aufbauen. Um die wechselseitigen Abhängigkeiten dieser Vorhaben noch besser abschätzen und steuern zu können, wird die Projektlandschaft der Münchener Rück – ausgehend vom Projektmanagement – durch ein so genanntes Multiprojektmanagement transparenter gemacht und an den Schnittstellen der Einzelprojekte verbessert. Zudem werden in speziell eingerichteten Gremien die Abhängigkeiten und Prioritäten innerhalb der Systemarchitekturen analysiert und aufbereitet.
Mit dem Projekt Gloria werden wir auf der Grundlage eines SAP-Standardprodukts die IT- und Prozesslandschaft der gesamten Rückversicherungsgruppe vereinheitlichen. Geplant ist, dieses System in der Münchener Rück AG 2006 in Betrieb zu nehmen und sukzessive auf die restlichen Rückversicherungsgesellschaften der Gruppe auszuweiten. Auch die ERGO führt bedeutende Großprojekte durch, etwa das laufende Vorhaben zur Konvergenz der IT-Systeme und Prozesse im Segment Gesundheit (GENESYS). Größe und Komplexität derartiger Projekte bergen naturgemäß erhebliche Projektrisiken. Risikomanagement und Problembehandlung sind daher zentrale Aufgaben der Projektsteuerung.

Mit der Neuordnung der Führungsstruktur schufen wir bei der ERGO die organisatorischen Grundlagen für eine einheitliche spartenorientierte Führungsorganisation, die seit 2005 gilt. Die damit verbundenen Veränderungen der bisherigen Prozesse, Aufgaben- und Funktionszuordnungen bringen das Risiko kurzfristiger Ineffizienzen mit sich. Da wir uns gründlich auf die systematische Umsetzung der neuen Struktur vorbereiteten, konnten wir diese Risiken ausreichend beherrschen.

Risiken im Personalbereich

Die Unternehmen der Münchener-Rück-Gruppe haben die Mindestanforderungen für integres Verhalten nach innen, im Geschäftsverkehr und bei sonstigen Beziehungen nach außen verbindlich geregelt. Die Bestimmungen, die an Besonderheiten der jeweiligen Unternehmen angepasst sind, sollen Interessenkonflikte für die Mitarbeiter vermeiden, damit wir uns dem Wettbewerb stets mit fairen und rechtmäßigen Mitteln stellen können. Die klare Trennung von Management- und Kontrollfunktionen begrenzt das Risiko von Verstößen gegen interne und externe Vorschriften.

Mitarbeiter, die mit vertraulichen Informationen zu tun haben, verpflichten sich, die entsprechenden Vorschriften einzuhalten und mit den Informationen verantwortungsvoll umzugehen.

Die wesentlichen Personalrisiken sind Engpass-, Anpassungs-, Demotivations- und Austrittsrisiken. Diese identifizieren wir durch geeignete Indikatoren und Messgrößen. Mit gezielten Personalmarketingmaßnahmen, Potenzialeinschätzungsverfahren und einer systematischen Nachfolgeplanung verringern wir das Risiko personeller Engpässe. Individuelle Entwicklungsplanungen und angemessene Qualifizierungsangebote ermöglichen unseren Mitarbeitern, sich auf aktuelle Marktanforderungen einzustellen. Moderne Führungsinstrumente und adäquate monetäre wie nichtmonetäre Anreizsysteme sichern eine hohe Motivation unserer Mitarbeiter. Unsere Personalinstrumente tragen in ihrer Gesamtheit zu einer starken Mitarbeiterbindung und damit zur Sicherung unseres Geschäftswissens bei.

Rechtliche und aufsichtsrechtliche Risiken

Aus Rechtsprechung und Gesetzgebung bzw. veränderten rechtlichen Rahmenbedingungen sowie aus Rechtstreitigkeiten und Schiedsverfahren, die wir als weltweit agierende Versicherungsgruppe insbesondere bei der Schadenregulierung führen, können Risiken entstehen.

Risiken, die aus Änderungen der Gesetzgebung und Rechtsprechung erwachsen, begegnen wir, indem wir laufend aktuelle Entwicklungen verfolgen und aktiv in Gremien und Verbänden mitarbeiten, um unsere Standpunkte einzubringen.

Hier einige Beispiele für derzeit relevante rechtliche Risiken:

- In dem gegen die VICTORIA Versicherung AG anhängigen kartellrechtlichen Ermittlungsverfahren verhängte das Bundeskartellamt im März 2005 wegen angeblicher wettbewerbsbeschränkender Absprachen im Industrieversicherungsgeschäft ein Bußgeld. Neun weiteren Industrieversicherern wurde ebenfalls ein Bußgeld auferlegt. Gegen den Bußgeldbescheid hat die VICTORIA Versicherung AG Einspruch eingelegt, der aufschiebende Wirkung hat. Über den Einspruch wird nun das OLG Düsseldorf entscheiden.
- Im April 2004 leitete Eliot Spitzer, Generalstaatsanwalt von New York, eine Untersuchung so genannter Placement- bzw. Market-Service-Agreements (PSA) ein, die in der Versicherungswirtschaft zum Einsatz kommen. Daraufhin befassten sich auch andere bundesstaatliche US-Aufsichtsbehörden mit dieser Angelegenheit. Wir wurden im Zusammenhang mit diesen Untersuchungen um Auskunft gebeten und arbeiten uneingeschränkt mit den Behörden zusammen. In diversen PSA-Sammelklagen US-amerikanischer Versicherungsnehmer werden Unternehmen der Münchener-Rück-Gruppe zusammen mit anderen Versicherern und Maklern als Beklagte benannt. Die Münchener Rück bestreitet jedes Fehlverhalten und wird sich energisch verteidigen.
- In den USA läuft das bundesstaatliche Gesetzgebungsverfahren zum Fairness in Asbestos Injury Resolution Act of 2005. Über den Gesetzentwurf, der vorsieht einen privat finanzierten Fond zur Entschädigung von Asbestgeschädigten zu gründen, wird aller Voraussicht nach 2006 entschieden. Welche Folgen dieses Gesetzgebungsvorhaben für unsere Gesellschaften in den USA haben wird und wie sich etwaige finanzielle Aufwendungen auf die bisherigen Rückstellungen auswirken, hängt davon ab, wie die Regelungen im Einzelnen ausgestaltet werden.
- Unsicherheiten bestehen noch immer darüber, wie hoch unsere endgültige Schadenbelastung im Zusammenhang mit dem Anschlag auf das World Trade Center vom 11. September 2001 sein wird. Die Schäden, die aus diesem Ereignis resultierten, sind zum Teil Gegenstand anhängiger Gerichtsverfahren über Höhe und Umfang der geltend gemachten Ansprüche. Im Fall der von uns

gezeichneten Wilprop-Police vertreten die angerufenen Gerichte die Meinung, dass nur ein Schadenereignis vorliegt; dieses Urteil ist allerdings noch nicht rechtskräftig. Auf zwei Schadenereignisse entschied das angerufene Gericht dagegen im Fall der Allianz-Police, die wir ebenfalls zeichneten. Ein Berufungsverfahren dazu läuft derzeit in New York. Auch im Hinblick auf die Schadensumme, die dem Pächter des Areals zusteht, ist ein Verfahren in New York anhängig. Mit Entscheidungen ist im Herbst 2006 zu rechnen. Inwieweit dann noch Rechtsmittel zulässig sind bzw. eingelegt werden, ist momentan nicht gänzlich absehbar.

– In den US-Bundesstaaten, die von Hurrikan Katrina betroffen waren, sind diverse Klagen anhängig; ihr Ziel ist, den Ausschluss von Überschwemmungsschäden zu umgehen, den private Gebäudeversicherungspolicen regelmäßig enthalten. Die Kläger sind der Auffassung, diese Schäden seien als Sturmschäden gedeckt, da die Flutwellen an der Küste sowie die Deichbrüche in New Orleans von Katrina ausgelöst wurden. Die Versicherer vertreten hingegen den Standpunkt, der Ausschluss sei eindeutig, seit Jahrzehnten etabliert und von den Aufsichtsbehörden genehmigt. Überdies existiert gerade mit Blick auf diesen Ausschluss eine spezielle Überschwemmungsversicherung über das staatliche National Flood Insurance Program. Nicht zuletzt aufgrund des politischen Drucks auf die Assekuranz und der Unwägbarkeiten bei Juryentscheidungen sind die Erfolgsaussichten der Klagen derzeit nur schwer einzuschätzen.

Aufgrund unserer globalen Tätigkeit unterliegen wir in den verschiedenen Ländern einer Vielzahl aufsichtsrechtlicher Regelungen. Hieraus können aufsichtsrechtliche Risiken entstehen.

Ende 2004 stellten die US-Aufsichtsbehörde SEC (Securities and Exchange Commission) und die Generalstaatsanwaltschaft New York (NYAG) in Bezug auf die Münchener Rück Nachforschungen zu „bestimmten Loss-Mitigation-Versicherungsprodukten“ an. Anschließend richteten diverse andere Behörden in den USA sowie in anderen Ländern formelle und informelle Informationsanfragen an die Münchener Rück und einige ihrer Tochtergesellschaften. Wir unterstützen die Untersuchungen durch uneingeschränkte Zusammenarbeit.

Wesentlichste sonstige Risiken

Als Erst- und Rückversicherer sind wir abhängig von den wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen auf den jeweiligen Märkten wie auch von gesamtwirtschaftlichen und geopolitischen Risiken. Die konjunkturelle Entwicklung wirkt sich nicht nur auf unser Versicherungsgeschäft aus, sondern beeinflusst auch die Kapitalmärkte und damit unser Kapitalanlageportfolio. Ein wirtschaftlicher Abschwung kann zu Zahlungsausfällen und Zurückstufungen von Kreditratings unserer Schuldner und somit zu Wertberichtungsbedarf führen.

Bei der Erschließung neuer Märkte, etwa in Asien und Osteuropa, hängt die Münchener-Rück-Gruppe maßgeblich ab von den wirtschaftlichen, politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen, den Zugangsmöglichkeiten zu den Marktsegmenten und den lokalen Vertriebskanälen. Aber auch auf entwickelten Märkten können sich aufgrund gesellschaftlicher und politischer Umwälzungen die rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verschlechtern. Letztlich kann sich das auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der einzelnen Gesellschaft bzw. der gesamten Gruppe auswirken.

So ergeben sich zum Beispiel aus der anhaltenden Diskussion um die Reform der sozialen Sicherungssysteme in Deutschland erhebliche Risiken für die Krankenversicherer der ERGO Versicherungsgruppe. Da die Reformvorschläge auch nach der Bundestagswahl nicht ausreichend konkret sind und die neue Bundesregierung bisher keine Konzepte für die Neugestaltung der Gesundheitsfinanzierung vorgelegt hat, besteht weiterhin eine unklare Perspektive für die private Krankenversicherung in Deutschland. Im Extremfall würden ihr Geschäftsmodell und ihre Existenz infrage gestellt. Deshalb begleiten wir die Entwicklungen unter anderem durch unsere Tätigkeit auf Verbandsebene und zeitnahe Szenariorechnungen, welche die Effekte möglicher Änderungen der wesentlichen Rahmenparameter simulieren.

Grundsätzlich untersuchen und beobachten unsere Volkswirte laufend die wirtschaftliche und politische Situation unserer wesentlichen Märkte. Sie informieren den Vorstand umgehend über relevante Entwicklungen, damit – sofern notwendig – geeignete Risikominderungsmaßnahmen ergriffen werden können. Die möglichen Entwicklungsszenarien werden zudem mit der Kapitalanlagegesellschaft MEAG diskutiert und abgestimmt, um auch auf der Kapitalanlageseite umgehend angemessen reagieren zu können.

Strategische Risiken entstehen, wenn die Strategie des Gesamtunternehmens oder einzelner Geschäftsfelder nicht vereinbar ist mit den bestehenden und zukünftigen Anforderungen unserer Kunden, den Marktgegebenheiten oder den sonstigen, etwa ökonomischen oder regulatorischen Rahmenbedingungen. Werden diese Disparitäten nicht erkannt, tragen unsere Ziele und Initiativen den Entwicklungen nicht hinreichend Rechnung. Bei unserer strategischen Planung durchleuchten wir deshalb sorgfältig die strategischen Risiken. Sie werden in Einzelprojekten (z. B. Investitions- oder Markteintrittsprojekten) mit Szenarien bewertet sowie auf aggregierter Ebene mit so genannten Wild Cards dargestellt. Zudem führen wir systematisch „SWOT-Analysen" (Strength, Weakness, Opportunity, Threat – Stärken, Schwächen, Chancen, Bedrohungen) durch und definieren darauf aufbauend notwendige Maßnahmen.
Ein Hauptrisiko besteht für jedes Unternehmen darin, an Überkommenem festzuhalten und neue Geschäftschancen nicht zu erkennen. Dieser Gefahr begegnen wir unter anderem, indem wir Innovationsteams in die operativen Rückversicherungseinheiten integrieren, um uns frühzeitig neue Produkt- und Kundensegmente zu erschließen. Das soll auch sicherstellen, dass wir die aktuellen Markt- und Kundenthemen sowie zukunftsentscheidende Wissensfelder identifizieren und entwickeln.

Weitere Entwicklung

Die externen Anforderungen an das konzernweite Risikomanagement werden nochmals steigen mit der weiteren Entwicklung und Einführung nationaler und internationaler Initiativen wie IFRS, die neue Standards zur Rechnungslegung setzen, und Solvency II, das die staatliche Versicherungsaufsicht grundlegend neu gestaltet. Ratingagenturen berücksichtigen in ihren Bewertungen zunehmend explizit Qualität und Effektivität des Risikomanagements; wir begrüßen diese Entwicklung. Verbände und Forschungseinrichtungen der Assekuranz, zum Beispiel The Geneva Association, fördern aktiv den Austausch über Best Practices und deren Etablierung.
Die Münchener-Rück-Gruppe bringt sich ihrer führenden Marktposition entsprechend in diese Initiativen mit ein. Das Solvency-II-Projekt der Europäischen Kommission wird weiter von interdisziplinären Arbeitsgruppen aktiv begleitet. Der interne Know-how-Transfer in Geschäfts- und Zentralbereiche des Konzerns ist sichergestellt. Änderungen der Rahmenbedingungen, die sich auf unser Produktportfolio und das unserer Kunden auswirken, sowie sich daraus ergebende Geschäftschancen überprüfen wir laufend. Darüber hinaus beteiligen wir uns an Arbeitsgruppen und Projekten von Aktuarvereinigungen (Groupe Consultatif, DAV), Industrieverbänden (CEA, GDV) und Forschungseinrichtungen (The Geneva Association, CRO-Forum) auf nationaler wie internationaler Ebene und gestalten so die künftigen Rahmenbedingungen wie Solvency II wesentlich mit.

Zusammenfassende Darstellung der Risikolage

Wir sehen uns trotz der schweren Belastungen durch die Erhöhung der Rückstellungen bei der American Re und die atlantischen Wirbelstürme auf dem Weg, die nun erreichte Profitabilität nachhaltig sichern zu können. Die Risikosituation der Münchener-Rück-Gruppe bewerten wir daher als kontrolliert und tragfähig. Den besonders hohen Lasten der Nachreservierung bei der American Re und der Naturkatastrophen standen 2005 unser gutes Basisgeschäft sowie hohe Veräußerungsgewinne aus dem Abbau unseres Beteiligungsportfolios gegenüber. Wir können künftig nicht mit vergleichbar hohen Kapitalanlagegewinnen rechnen, sind jedoch überzeugt, dass wir unsere Risiken aus den Kapitalanlagen und der Rückversicherung – insbesondere im Hinblick auf die Schadenrückstellungen – durch adäquate Vorkehrungen begrenzt haben. Wo wir weiteren Handlungsbedarf identifizieren, leiten wir die notwendigen Maßnahmen ein.
Die Geschäftsrisiken in der Rückversicherung werden wir mit unseren Steuerungsinstrumenten konsequent managen und so vor dem Hintergrund der letztjährigen Schäden aus Naturkatastrophen sicherstellen, dass wir nachdrücklich an risikoadäquaten Preisen und Bedingungen (z. B. Ausschlüssen) festhalten – auch wenn wir auf Geschäft verzichten müssen. Mit der Erhöhung der Kapitalbasis der American Re haben wir ihre Marktstellung substanziell gestärkt. Zusätzlich integrierten wir sie mit einem verbesserten Rückversicherungsschutz noch enger in den Gruppenverbund.
Im Erstversicherungsgeschäft sind wir 2004 in die Gewinnzone zurückgekehrt und konnten 2005 unseren Gewinn kräftig steigern. Mit der systematischen Umsetzung der neuen Struktur hat die ERGO eine konzernweit einheitliche Führungsorganisation geschaffen, die sich an Versicherungssparten orientiert. Durch den Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe legen wir im Erstversicherungsgeschäft den Schwerpunkt klar auf die ERGO.
Um auch in Zukunft eine klare strategische Führung der

Münchener-Rück-Gruppe mit den gleichberechtigten Geschäftsfeldern Erst- und Rückversicherung sicherzustellen und die jeweilige Verantwortung eindeutig festzulegen, trennen wir bei der Mutter Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft stärker als bisher Konzern- und Geschäftsfeldaufgaben. Um dem Integrierten Risikomanagement noch mehr Gewicht zu geben, wird der Leiter dieses Zentralbereichs als Chief Risk Officer künftig an allen Sitzungen des neuen Konzernausschusses des Vorstands teilnehmen. Damit setzen wir unsere risikobewusste Geschäftspolitik konsequent und mit hoher Priorität fort. Wir sehen Chancen und Risiken als voneinander untrennbar: Nur indem wir unsere Risiken erstklassig identifizieren, analysieren und laufend kontrollieren, können wir auch die unternehmerischen Chancen erkennen und diese entschlossen zum Wohl unserer Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter nutzen.
Dieser Grundsatz und die erwähnten Beispiele verdeutlichen, dass wir uns ganzheitlich mit der Risikolandschaft der Münchener-Rück-Gruppe befassen und uns mit allen Facetten der Steuerungsmöglichkeiten und -notwendigkeiten auseinander setzen.
Dementsprechend bestehen nach unserer Einschätzung keine Risiken, die den Bestand unseres Unternehmens oder unsere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich und nachhaltig gefährden könnten.

Konzernabschluss und Konzernanhang

Alter: Ohne Ende
Die Kurve unserer Lebenserwartung zeigt nach oben – ohne Knick. Hundert zu werden wird bald der Regelfall sein. Aber was macht man mit 40 Rentenjahren? Genießen? Verzweifeln? Auf der einen Seite im Krankenbett die Gefahr von Alterskrankheiten und Pflegebedürftigkeit. Auf der anderen Seite auf dem Sofa die Chancen: Viele 60- bis 80-Jährige fühlen sich fit und genießen als „Generation Golfplatz“ ihr Dasein voller Vitalität.

Konzernabschluss

Konzernbilanz 138
Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung 140
Konzern-Eigenkapitalentwicklung 141
Konzern-Kapitalflussrechnung 143
Segmentberichterstattung 144
– Aktiva 144
– Passiva 146
– Gewinn-und-Verlust-Rechnung 148
– Kapitalanlagen 150
– Gebuchte Bruttobeiträge 151

Konzernanhang

Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS) 152
Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG 152
Vorjahreszahlen 152
Konsolidierung 152
Bilanzierung und Bewertung 153
Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden 153
Noch nicht in Kraft getretene Standards und Änderungen von Standards 155

Aktivseite

(A) Immaterielle Vermögensgegenstände 156
(B) Kapitalanlagen 156
(C) Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen 157
(D) Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 157
(E) Forderungen 157
(F) Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand 157
(G) Aktivierte Abschlusskosten 157
(H) Aktive Steuerabgrenzung 158
(I) Übrige Aktiva 158

Passivseite

(A) Eigenkapital 158
(B) Nachrangige Verbindlichkeiten 158
(C) Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto) 159
(D) Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto) 160
(E) Andere Rückstellungen 161
(F) Verbindlichkeiten 161
(G) Passive Steuerabgrenzung 161

Währungsumrechnung 162

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva

(1) Geschäfts- oder Firmenwert 163
(2) Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände 165
(3) Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken 166
(4) Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen 167
(5) Darlehen 167
(6) Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit 167
(7) Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar 168
(8) Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände 170
(9) Depotforderungen 173
(10) Sonstige Kapitalanlagen 173
(11) Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 173
(12) Forderungen 173
(13) Aktivierte Abschlusskosten 174
(14) Steuerabgrenzung 175
(15) Übrige Aktiva 175

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

(16) Eigenkapital 177
(17) Nachrangige Verbindlichkeiten 179
(18) Beitragsüberträge 180
(19) Deckungsrückstellung 180
(20) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle 182
(21) Übrige versicherungstechnische Rückstellungen 185
(22) Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto) 186
(23) Andere Rückstellungen 187
(24) Anleihen 189
(25) Depotverbindlichkeiten 189
(26) Sonstige Verbindlichkeiten 190

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung

(27) Beiträge 191
(28) Ergebnis aus Kapitalanlagen 192
(29) Sonstige Erträge 193
(30) Leistungen an Kunden 194
(31) Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb 195
(32) Sonstige Aufwendungen 195
(33) Finanzierungskosten 195
(34) Ertragsteuern 196

Erläuterungen zu Ungewissheiten künftiger Zahlungsströme aus Versicherungsverträgen

(35) Risiken im Segment Leben/Gesundheit 198
(36) Risiken im Segment Schaden/Unfall 200
(37) Steuerung versicherungstechnischer Risiken durch Rückversicherung, Retrozession und Kapitalmarktinstrumente 201
(38) Risiken aus Rückversicherung und Retrozessionen 201

Sonstige Angaben

(39) Mutterunternehmen 202
(40) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen 202
(41) Personalaufwendungen 202
(42) Langfristiger Incentive-Plan 202
(43) Vergütungsbericht 205
(44) Beteiligungsprogramme 205
(45) Mitarbeiterzahl 205
(46) Abschlussprüferhonorare 205
(47) Eventualschulden, sonstige finanzielle Verpflichtungen 206
(48) Leasing 206
(49) Ereignisse nach dem Bilanzstichtag 207
(50) Ergebnis je Aktie 207
(51) Gewinnverwendungsvorschlag 207

Verbundene Unternehmen, Beteiligungen, sonstige Anteile 208

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers 211

Konzernabschluss
Konzernbilanz zum 31. Dezember 2005

Aktiva	Anhang				Vorjahr		Veränderung
		in Mio. €	**in Mio. €**	**in Mio. €**	in Mio. €	in Mio. €	in %
A. Immaterielle Vermögensgegenstände							
I. Geschäfts- oder Firmenwert	(1)		**3 264**		3 144	120	3,8
II. Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	(2)		**1 036**		1 243	–207	–16,7
				4 300	4 387	–87	–2,0
B. Kapitalanlagen							
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	(3)		**5 798**		9 046	–3 248	–35,9
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	(4)		**1 312**		3 883	–2 571	–66,2
III. Darlehen	(5)		**24 795**		20 310	4 485	22,1
IV. Sonstige Wertpapiere							
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	(6)	**445**			562	–117	–20,8
2. Jederzeit veräußerbar	(7)	**124 452**			124 956	–504	–0,4
3. Handelsbestände	(8)	**1 879**			657	1 222	186,0
			126 776		126 175	601	0,5
V. Depotforderungen	(9)		**14 581**		14 530	51	0,4
VI. Sonstige Kapitalanlagen	(10)		**2 479**		2 869	–390	-13,6
				175 741	176 813	–1 072	–0,6
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen				**1 430**	1 319	111	8,4
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	(11)			**7 980**	6 964	1 016	14,6
E. Forderungen	(12)			**9 707**	8 683	1 024	11,8
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand				**2 337**	2 027	310	15,3
G. Aktivierte Abschlusskosten	(13)						
– Brutto			**8 222**		8 450	-228	-2,7
– Anteil der Rückversicherer			**98**		54	44	81,5
– Netto				**8 124**	8 396	–272	–3,2
H. Aktive Steuerabgrenzung	(14)			**5 056**	4 326	730	16,9
I. Übrige Aktiva	(15)			**3 964**	1 876	2 088	111,3
Summe der Aktiva				**218 639**	**214 791**	**3 848**	**1,8**

Passiva	Anhang	in Mio. €	in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
A. Eigenkapital	(16)					
I. Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage		**7 388**		7 388	–	–
II. Gewinnrücklagen		**8 021**		7 018	1 003	14,3
III. Übrige Rücklagen		**6 110**		3 957	2 153	54,4
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend		**2 671**		1 833	838	45,7
V. Minderheitsanteile am Eigenkapital		**463**		448*	15	3,3
			24 653	20 644*	4 009	19,4
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	(17)		**3 408**	3 393	15	0,4
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)						
I. Beitragsüberträge	(18)	**6 153**		5 874	279	4,7
II. Deckungsrückstellung	(19)	**94 445**		101 926	–7 481	–7,3
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	(20)	**49 380**		42 839	6 541	15,3
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	(21)	**10 551**		9 324	1 227	13,2
			160 529	159 963	566	0,4
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	(22)		**1 516**	1 328	188	14,2
E. Andere Rückstellungen	(23)		**4 555**	3 450	1 105	32,0
F. Verbindlichkeiten						
I. Anleihen	(24)	**1 097**		2 242	–1 145	–51,1
II. Depotverbindlichkeiten	(25)	**3 392**		2 900	492	17,0
III. Sonstige Verbindlichkeiten	(26)	**12 288**		13 830*	–1 542	–11,1
			16 777	18 972*	–2 195	–11,6
G. Passive Steuerabgrenzung	(14)		**7 201**	7 041	160	2,3
Summe der Passiva			**218 639**	**214 791**	**3 848**	**1,8**

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003). Einzelheiten finden Sie in den Erläuterungen zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung für das Geschäftsjahr 2005

Posten	Anhang	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	Vorjahr (angepasst)* in Mio. €	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %
Gebuchte Bruttobeiträge	(27)	38 199			38 071	128	0,3
1. Verdiente Beiträge	(27)						
– Brutto		38 251			38 288	–37	–0,1
– Abgegeben an Rückversicherer		2 041			1 754	287	16,4
– Netto			36 210		36 534	–324	–0,9
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen	(28)		10 818		8 041	2 777	34,5
davon:							
– Ergebnis aus assoziierten Unternehmen			1 131		–331	1 462	–
3. Sonstige Erträge	(29)		1 465		1 116	349	31,3
Summe Erträge (1. bis 3.)				48 493	45 691	2 802	6,1
4. Leistungen an Kunden	(30)						
– Brutto		35 559			32 546	3 013	9,3
– Anteil der Rückversicherer		2 208			910	1 298	142,6
– Netto			33 351		31 636	1 715	5,4
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	(31)						
– Brutto		9 611			9 312	299	3,2
– Anteil der Rückversicherer		444			465	–21	–4,5
– Netto			9 167		8 847	320	3,6
6. Sonstige Aufwendungen	(32)		1 838		1 839	–1	–0,1
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)				44 356	42 322	2 034	4,8
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte				4 137	3 369	768	22,8
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	(1)			7	344	–337	–98,0
9. Operatives Ergebnis				4 130	3 025	1 105	36,5
10. Finanzierungskosten	(33)			378	426	–48	–11,3
11. Ertragsteuern	(34)			1 009	712	297	41,7
12. Konzernergebnis				2 743	1 887	856	45,4
davon:							
– auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend				2 671	1 833	838	45,7
– auf Minderheitsanteile entfallend	(16)			72	54	18	33,3
	Anhang			in €	in €	in €	in %
Ergebnis je Aktie	(50)			11,70	8,01	3,69	46,1

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

	Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallende Eigenkapitalanteile								Minderheitsanteile*	Eigenkapital gesamt*
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen		Übrige Rücklagen			Konzernergebnis		
Alle Angaben in Mio. €			Gewinnrücklagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungsumrechnung	Bewertungsergebnis aus Cash-Flow-Hedges			
Stand 31.12.2003	**588**	**6 800**	**7 930**	**–107**	**4 511**	**–399**	**10**	**–434**	**399**	**19 298**
Währungsumrechnung	–	–	–	–	–	–284	–	–	3	–281
Einstellung in die Gewinnrücklagen	–	–	–720	–	–	–	–	720	–	–
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–	–13	–	–	9	–	–	–	–4
Veränderung aus der Equitybewertung	–	–	–1	–	102	–	–	–	–1	100
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	–	–	–	–	8	–	–	–	26	34
Konzernergebnis	–	–	–	–	–	–	–	1 833	54	1 887
Ausschüttung	–	–	–	–	–	–	–	–286	–	–286
Erwerb eigener Aktien	–	–	–	–51	–	–	–	–	–	–51
Sonstige Veränderungen	–	–	–20	–	–	–	–	–	–33	–53
Stand 31.12.2004	**588**	**6 800**	**7 176**	**–158**	**4 621**	**–674**	**10**	**1 833**	**448**	**20 644**

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

	Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallende Eigenkapitalanteile								Minderheitsanteile*	Eigenkapital gesamt*
	Gezeichnetes kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen		Übrige Rücklagen			Konzernergebnis		
Alle Angaben in Mio. €			Gewinnrücklagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungsumrechnung	Bewertungsergebnis aus Cash-Flow-Hedges			
Stand 31.12.2004	**588**	**6 800**	**7 176**	**–158**	**4 621**	**–674**	**10**	**1 833**	**448**	**20 644**
Währungsumrechnung	–	–	–	–	–	650	–	–	1	651
Einstellung in die Gewinnrücklagen	–	–	1 376	–	–	–	–	–1 376	–	–
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–	–94	–	–49	–	–	–	6	–137
Veränderung aus der Equitybewertung	–	–	–62	–	–98	–	–	–	3	–157
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	–	–	–	–	1 654	–	–	–	3	1 657
Konzernergebnis	–	–	–	–	–	–	–	2 671	72	2 743
Ausschüttung	–	–	–	–	–	–	–	–457	–	–457
Auswirkungen gemäß IAS 8	–	–	–59	–	–	–	–	–	–14	–73
Erwerb eigener Aktien	–	–	–	–43	–	–	–	–	–	–43
Veränderungen aus Cash-Flow-Hedges	–	–	–	–	–	–	–4	–	–	–4
Sonstige Veränderungen	–	–	–115	–	–	–	–	–	–56	–171
Stand 31.12.2005	**588**	**6 800**	**8 222**	**–201**	**6 128**	**–24**	**6**	**2 671**	**463**	**24 653**

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Die in der Eigenkapitalveränderung enthaltene Zunahme der unrealisierten Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen von 1 657 Millionen € resultiert aus 2 972 (1 545) Millionen € erfolgsneutralen Einstellungen und 1 315 (1 511) Millionen € erfolgswirksamen Entnahmen.

Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2005

	in Mio. €	Vorjahr in Mio. €
Konzernergebnis	**2 743**	**1 892**
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	**10 804**	5 396
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	**–309**	–407
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	**–1 268**	–177
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	**–1 400**	–995
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	**–4 511**	–2 339
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	**–1 374**	–100
Veränderung sonstiger Bilanzposten	**961**	29
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	**473**	2 009
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	**6 119**	**5 308**
Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	**173**	373
Auszahlungen für den Erwerb von konsolidierten Unternehmen	**28**	78
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen	**–2 529**	–3 389
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	**–20**	–252
Sonstige	**–524**	–877
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	**–2 928**	**–4 223**
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	**–**	–
Dividendenzahlungen	**473**	295
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	**–2 428**	–637
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	**–2 901**	**–932**
Veränderung des Zahlungsmittelbestandes (I. + II. + III.)	**290**	**153**
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	**20**	–10
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	**2 027**	1 884
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	**2 337**	2 027
Zusatzinformationen		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo)	**404**	707
Gezahlte Zinsen	**421**	644

Die Berichterstattung über den Zahlungsmittelfluss im Konzern erfolgt neben IAS 7 auch nach den Grundsätzen des Deutschen Rechnungslegungs-Standards Nr. 2 (DRS 2) des Deutschen Standardisierungsrats (DSR) zur Aufstellung von Kapitalflussrechnungen. Sie wurde ergänzt um die Anforderungen des DRS 2-20, der speziell für Versicherungsunternehmen gilt.
Gemäß der Empfehlung des DSR für Versicherungsunternehmen haben wir die indirekte Darstellungsmethode angewendet.
Der Finanzmittelfonds ist auf Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente begrenzt, die unter dem Bilanzposten „F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand“ ausgewiesen werden.
Weitere Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung finden Sie im Lagebericht auf Seite 103.

Segmentberichterstattung

Aktiva	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2005 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €
A. Immaterielle Vermögensgegenstände	**267**	239	**1 374**	1 206
B. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**663**	731	**759**	928
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	**2 910**	3 449	**3 238**	3 842
III. Darlehen	**310**	244	**323**	258
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	**–**	–	**–**	–
2. Jederzeit veräußerbar	**23 361**	19 603	**34 399**	30 180
3. Handelsbestände	**146**	54	**700**	61
	23 507	19 657	**35 099**	30 241
V. Depotforderungen	**9 089**	9 685	**10 205**	11 314
VI. Sonstige Kapitalanlagen	**321**	264	**539**	576
	36 800	34 030	**50 163**	47 159
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	**–**	–	**–**	–
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	**1 647**	1 403	**4 077**	3 483
E. Übrige Segmentaktiva	**6 179**	4 720	**10 402**	9 173
Summe der Segmentaktiva	**44 893**	40 392	**66 016**	61 021

Die Segmentberichterstattung der Münchener-Rück-Gruppe erfolgt neben IAS 14 auch nach den Grundsätzen des Deutschen Rechnungslegungs-Standards Nr. 3 (DRS 3) des Deutschen Standardisierungsrats (DSR). Sie wurde ergänzt um die Anforderungen des DRS 3–20, der speziell für Versicherungsunternehmen gilt.

Wie vom DSR empfohlen, haben wir die primäre Segmentierung nach den Geschäftsfeldern Rückversicherung, Erstversicherung – jeweils unterteilt in die Bereiche Leben/Gesundheit sowie Schaden/Unfall – und Assetmanagement vorgenommen.

Die einzelnen Geschäftsfelder werden dargestellt nach Konsolidierung der internen Transaktionen innerhalb des einzelnen Geschäftsfelds, jedoch vor segmentübergreifender Konsolidierung. Diese wird separat in der Spalte „Konsolidierung“ gezeigt.

Die Geschäfts- oder Firmenwerte werden dem Segment der jeweiligen Tochterunternehmen zugeordnet.

Erstversicherung				Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall							
31.12.2005 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €
1 748	1 961	**929**	1 014	**6**	5	**–24**	–38	**4 300**	4 387
4 170	6 642	**179**	710	**28**	43	**–1**	–8	**5 798**	9 046
994	3 009	**3 506**	3 361	**95**	119	**–9 431**	–9 897	**1 312**	3 883
24 808	20 893	**1 514**	1 011	**151**	185	**–2 311**	–2 281	**24 795**	20 310
432	518	**13**	44	**–**	–	**–**	–	**445**	562
60 304	68 613	**6 385**	6 532	**33**	28	**–30**	–	**124 452**	124 956
717	247	**316**	295	**–**	–	**–**	–	**1 879**	657
61 453	69 378	**6 714**	6 871	**33**	28	**–30**	–	**126 776**	126 175
229	194	**18**	137	**–**	–	**–4 960**	–6 800	**14 581**	14 530
638	1 403	**276**	253	**705**	373	**–**	–	**2 479**	2 869
92 292	101 519	**12 207**	12 343	**1 012**	748	**–16 733**	–18 986	**175 741**	176 813
1 430	1 319	**–**	–	**–**	–	**–**	–	**1 430**	1 319
6 817	8 756	**1 701**	1 529	**–**	–	**–6 262**	–8 207	**7 980**	6 964
11 095	10 001	**3 914**	2 801	**205**	183	**–2 607**	–1 570	**29 188**	25 308
113 382	**123 556**	**18 751**	**17 687**	**1 223**	**936**	**–25 626**	**–28 801**	**218 639**	**214 791**

Segmentberichterstattung

Passiva	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2005 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €
A. Nachrangige Verbindlichkeiten	**1453**	1453	**1561**	1587
B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)				
I. Beitragsüberträge	**209**	230	**4865**	4571
II. Deckungsrückstellung	**18675**	19468	**702**	642
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	**5493**	5238	**38080**	31988
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	**888**	722	**190**	214
	25265	25658	**43837**	37415
C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	**–**	–	**–**	–
D. Andere Rückstellungen	**712**	300	**1327**	785
E. Übrige Segmentpassiva	**3807**	3154*	**8397**	9337*
Summe der Segmentpassiva	**31237**	**30565**	**55122**	**49124**

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

	Erstversicherung				Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall							
	31.12.2005 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €
	19	–	**404**	353	**–**	–	**–29**	–	**3 408**	3 393
	86	79	**1 221**	1 208	**–**	–	**–228**	–214	**6 153**	5 874
	79 647	88 155	**224**	278	**–**	–	**–4 803**	–6 617	**94 445**	101 926
	1 993	2 010	**4 765**	4 637	**–**	–	**–951**	–1 034	**49 380**	42 839
	9 686	8 604	**104**	108	**–**	–	**–317**	–324	**10 551**	9 324
	91 412	98 848	**6 314**	6 231	**–**	–	**–6 299**	–8 189	**160 529**	159 963
	1 516	1 343	**–**	–	**–**	–	**–**	–15	**1 516**	1 328
	1 175	1 024	**1 355**	1 287	**65**	84	**–79**	–30	**4 555**	3 450
	14 698	17 735*	**5 319**	5 224*	**1 035**	773*	**–9 278**	–10 210*	**23 978**	26 013*
	108 820	**118 950**	**13 392**	**13 095**	**1 100**	**857**	**–15 685**	**–18 444**	**193 986**	**194 147**
							Eigenkapital		**24 653**	**20 644**
							Summe der Passiva		**218 639**	**214 791**

Segmentberichterstattung

Gewinn-und-Verlust-Rechnung	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	2005 in Mio. €	Vorjahr (angepasst)* in Mio. €	**2005 in Mio. €**	Vorjahr (angepasst)* in Mio. €
Gebuchte Bruttobeiträge	**7811**	7540	**14547**	14857
davon:				
– aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	**859**	957	**848**	869
– aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	**6952**	6583	**13699**	13988
1. Verdiente Beiträge				
– Brutto	**7852**	7575	**14643**	15131
– Abgegeben an Rückversicherer	**456**	281	**1078**	950
– Netto	**7396**	7294	**13565**	14181
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen	**1897**	1431	**2859**	2166
davon:				
– Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	**51**	–24	**208**	–87
3. Sonstige Erträge	**272**	125	**487**	350
Summe Erträge (1. bis 3.)	**9565**	8850	**16911**	16697
4. Leistungen an Kunden				
– Brutto	**6358**	6264	**12490**	10651
– Anteil der Rückversicherer	**354**	20	**1145**	473
– Netto	**6004**	6244	**11345**	10178
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb				
– Brutto	**2315**	1836	**4089**	4054
– Anteil der Rückversicherer	**87**	148	**262**	197
– Netto	**2228**	1688	**3827**	3857
6. Sonstige Aufwendungen	**229**	214	**459**	624
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)	**8461**	8146	**15631**	14659
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	**1104**	704	**1280**	2038
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	**–**	6	**–**	94
9. Operatives Ergebnis	**1104**	698	**1280**	1944
10. Finanzierungskosten	**80**	106	**212**	255
11. Ertragsteuern	**48**	160	**650**	455
12. Konzernergebnis	**976**	**432**	**418**	**1234**
davon				
– auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	976	432	418	1229
– auf Minderheitsanteile entfallend	–	–	–	5

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Die ERGO Versicherungsgruppe hat mit fast allen ihren inländischen Versicherungsunternehmen Gewinnabführungsverträge abgeschlossen. In der Segmentberichterstattung werden die Aufwendungen aus Gewinnabführung als Ergebnisverwendung behandelt. Die Segmente sind somit um die Aufwendungen aus Gewinnabführung bereinigt. Die Eliminierung erfolgt in der Konsolidierungsspalte.

Erstversicherung				Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall							
2005 in Mio. €	Vorjahr (angepasst)* in Mio. €	**2005 in Mio. €**	Vorjahr (angepasst)* in Mio. €	**2005 in Mio. €**	Vorjahr (angepasst)* in Mio. €	**2005 in Mio. €**	Vorjahr (angepasst)* in Mio. €	**2005 in Mio. €**	Vorjahr (angepasst)* in Mio. €
12 330	12 324	**5 242**	5 202	**–**	–	**–1 731**	–1 852	**38 199**	38 071
1	2	**23**	24	**–**	–	**–1 731**	–1 852	**–**	–
12 329	12 322	**5 219**	5 178	**–**	–	**–**	–	**38 199**	38 071
12 323	12 323	**5 121**	5 145	**–**	–	**–1 688**	–1 886	**38 251**	38 288
1 079	1 202	**1 116**	1 207	**–**	–	**–1 688**	–1 886	**2 041**	1 754
11 244	11 121	**4 005**	3 938	**–**	–	**–**	–	**36 210**	36 534
5 054	4 163	**853**	424	**40**	19	**115**	–162	**10 818**	8 041
233	–198	**221**	–28	**2**	6	**416**	–	**1 131**	–331
873	711	**787**	734	**267**	250	**–1 221**	–1 054	**1 465**	1 116
17 171	15 995	**5 645**	5 096	**307**	269	**–1 106**	–1 216	**48 493**	45 691
14 711	14 093	**3 439**	3 047	**–**	–	**–1 439**	–1 509	**35 559**	32 546
1 057	1 207	**1 049**	719	**–**	–	**–1 397**	–1 509	**2 208**	910
13 654	12 886	**2 390**	2 328	**–**	–	**–42**	–	**33 351**	31 636
2 049	2 181	**1 706**	1 707	**–**	–	**–548**	–466	**9 611**	9 312
321	242	**316**	333	**–**	–	**–542**	–455	**444**	465
1 728	1 939	**1 390**	1 374	**–**	–	**–6**	–11	**9 167**	8 847
1 062	973	**1 067**	912	**241**	271	**–1 220**	–1 155	**1 838**	1 839
16 444	15 798	**4 847**	4 614	**241**	271	**–1 268**	–1 166	**44 356**	42 322
727	197	**798**	482	**66**	–2	**162**	–50	**4 137**	3 369
1	167	**5**	69	**1**	8	**–**	–	**7**	344
726	30	**793**	413	**65**	–10	**162**	–50	**4 130**	3 025
3	4	**82**	65	**3**	–	**–2**	–4	**378**	426
129	1	**130**	56	**32**	35	**20**	5	**1 009**	712
594	**25**	**581**	**292**	**30**	**–45**	**144**	**–51**	**2 743**	**1 887**
539	10	549	251	32	–42	157	–47	2 671	1 833
55	15	32	41	–2	–3	–13	–4	72	54

Segmentberichterstattung

Kapitalanlagen*	Rückversicherer		Erstversicherer		Assetmanagement		Gesamt	
	31.12.2005 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €	**31.12.2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €
Europa	**43 942**	43 074	**97 902**	106 802	**804**	515	**142 648**	150 391
Nordamerika	**27 360**	21 540	**1 426**	1 669	**23**	38	**28 809**	23 247
Asien und Australasien	**2 776**	2 517	**1 024**	625	**5**	3	**3 805**	3 145
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	**753**	595	**81**	119	**–**	–	**834**	714
Lateinamerika	**826**	485	**249**	142	**–**	8	**1 075**	635
Gesamt	**75 657**	**68 211**	**100 682**	**109 357**	**832**	**564**	**177 171**	**178 132**

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die sekundäre Segmentierung orientiert sich für unsere Kapitalanlagen sowie für die gebuchten Bruttobeiträge an deren geographischer Herkunft.

Gebuchte Bruttobeiträge*	Rückversicherer		Erstversicherer		Gesamt	
	2005 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	**2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €	**2005 in Mio. €**	Vorjahr in Mio. €
Europa						
Deutschland	**3 122**	3 275	**14 272**	14 243	**17 394**	17 518
Großbritannien	**3 838**	4 516	**245**	224	**4 083**	4 740
Italien	**562**	549	**732**	720	**1 294**	1 269
Spanien	**527**	525	**371**	346	**898**	871
Niederlande	**314**	456	**242**	283	**556**	739
Übrige	**2 060**	1 934	**1 460**	1 459	**3 520**	3 393
	10 423	11 255	**17 322**	17 275	**27 745**	28 530
Nordamerika						
USA	**4 774**	4 969	**112**	80	**4 886**	5 049
Kanada	**1 929**	1 842	**6**	4	**1 935**	1 846
	6 703	6 811	**118**	84	**6 821**	6 895
Asien und Australasien						
Australien	**445**	453	**5**	3	**450**	456
China	**362**	71	**–**	–	**362**	71
Japan	**335**	288	**4**	3	**339**	291
Korea	**270**	201	**1**	–	**271**	201
Übrige	**514**	465	**47**	50	**561**	515
	1 926	1 478	**57**	56	**1 983**	1 534
Afrika, Naher und Mittlerer Osten						
Südafrika	**330**	267	**17**	60	**347**	327
Israel	**140**	136	**–**	1	**140**	137
Übrige	**202**	164	**24**	15	**226**	179
	672	567	**41**	76	**713**	643
Lateinamerika	**927**	460	**10**	9	**937**	469
Gesamt	**20 651**	**20 571**	**17 548**	**17 500**	**38 199**	**38 071**

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.
Die Darstellung im Lagebericht weicht hiervon ab. Vgl. hierzu den Hinweis auf Seite 61.

Konzernanhang

Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS)

Der Konzernabschluss der Münchener Rück wurde auf der Grundlage von § 315 a 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. Es wurden die nach den Artikeln 2, 3 und 6 der genannten Verordnung übernommenen internationalen Rechnungslegungsstandards sowie die in § 315 a Abs. 1 HGB bezeichneten Regelungen des Handelsgesetzbuches beachtet. Der Konzernabschluss erfüllt zugleich sämtliche Anforderungen der IFRS. Berichtswährung ist der Euro (€).

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)". Soweit wir uns in unseren Erläuterungen nicht explizit auf einen ganz bestimmten Standard beziehen, gebrauchen wir beide Begriffe synonym.

Soweit sie den derzeit geltenden IFRS nicht entgegenstehen, wurden zudem die vom Deutschen Standardisierungsrat (DSR) verabschiedeten Deutschen Rechnungslegungs Standards (DRS) beachtet.

Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG sowie der ERGO Versicherungsgruppe AG haben im November bzw. Dezember 2005 jeweils eine aktualisierte Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben und ihren Aktionären über das Internet dauerhaft zugänglich gemacht.

Vorjahreszahlen

Die Vorjahreszahlen haben wir auf derselben Grundlage ermittelt wie die Zahlen für das Geschäftsjahr 2005. Sofern gemäß den Übergangsvorschriften des IFRS 4 Vergleichsinformationen, die sich auf vor dem 1. Januar 2005 beginnende Geschäftsjahre beziehen, nicht erforderlich sind, wird auf den Ausweis von Vorjahresangaben in den Erläuterungen zur Konzernbilanz und zur Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung teilweise verzichtet.

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). Für Spezialfonds, die von der Münchener Rück und Tochterunternehmen gehalten werden, gilt dies analog. Ausgenommen sind lediglich Tochterunternehmen und Spezialfonds, die von untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sind; Erst- und Rückversicherungsunternehmen werden ungeachtet ihrer Größe in jedem Fall konsolidiert. Durch die Veräußerung der Mehrheitsbeteiligung an der Karlsruher Lebensversicherung AG, zugleich Obergesellschaft der Karlsruher Versicherungsgruppe, im vierten Quartal und der dadurch bedingten Entkonsolidierung der Karlsruher Versicherungsgruppe sind insgesamt 14 inländische Tochterunternehmen aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden. Zudem wurde 2005 die niederländische Tochtergesellschaft Nieuwe Hollandse Lloyd Verzekeringsgroep N.V. veräußert. Aufschluss über den Konsolidierungskreis und andere wichtige Beteiligungen gibt die Übersicht ab Seite 208. Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes ist beim Handelsregister München unter HRB 42039 hinterlegt.

Anzahl konsolidierter Tochterunternehmen*

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	93	141	234
Zugänge	3	3	6
Abgänge	22	6	28
31.12. Geschäftsjahr	74	138	212

*Zudem wurden 67 inländische und 8 ausländische Spezialfonds in den Konsolidierungskreis einbezogen.

Die Veränderung der nichtkonsolidierten Tochterunternehmen im Geschäftsjahr stellt sich wie folgt dar:

Anzahl nichtkonsolidierter Tochterunternehmen

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	207	80	287
Zugänge	11	6	17
Abgänge	12	10	22
31.12. Geschäftsjahr	206	76	282

Konsolidierungsgrundsätze

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.
Grundsätzlich konsolidieren wir Tochterunternehmen und Spezialfonds, sobald der Konzern über die Mehrheit der Stimmrechte oder die faktische Kontrollmöglichkeit verfügt. Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode. Um das Eigenkapital zum Zeitpunkt des Erwerbs zu ermitteln, setzen wir die Vermögensgegenstände und Schulden des Tochterunternehmens bzw. Spezialfonds mit ihren beizulegenden Zeitwerten an. Die Anschaffungskosten der Anteile werden mit dem auf den Konzern entfallenden anteiligen Eigenkapital zum Erwerbszeitpunkt verrechnet; ein verbleibender positiver Restbetrag wird als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert.
Jahresergebnisse, welche die Tochterunternehmen bzw. Spezialfonds 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 grundsätzlich alle Unternehmen, die nicht Tochterunternehmen 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. Anteile an assoziierten Unternehmen werden nach der Equitymethode bewertet, sofern sie nicht von untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sind.

Anzahl der nach der Equitymethode bewerteten Unternehmen

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	33	41	74
Zugänge	2	2	4
Abgänge	5	3	8
31.12. Geschäftsjahr	30	40	70

Anzahl der übrigen assoziierten Unternehmen (nicht nach der Equitymethode bewertet)

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	36	19	55
Zugänge	–	3	3
Abgänge	12	3	15
31.12. Geschäftsjahr	24	19	43

Bilanzierung und Bewertung

Die Jahresabschlüsse der in den Konzern einbezogenen Tochterunternehmen und Spezialfonds unterliegen einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Bei den Jahresabschlüssen wesentlicher assoziierter Unternehmen haben wir gemäß IAS 28.27 für den Konzernabschluss sachgerechte Berichtigungen vorgenommen. Wertansätze in den Abschlüssen unwesentlicher assoziierter Unternehmen werden beibehalten.

Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Anwendung der Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ausweismethoden folgt dem Prinzip der Stetigkeit. Änderungen wurden erforderlich aufgrund neuer oder geänderter IFRS. Wir haben alle verpflichtend zum 1. Januar 2005 erstmals anzuwendenden neuen oder geänderten IFRS beachtet. Von Bedeutung sind folgende Standards:
Aufgrund von IAS 1, Darstellung des Abschlusses, ist das auf Minderheitsanteile entfallende Ergebnis ab 1. Januar 2005 nicht mehr als Aufwand vor dem Konzernergebnis, sondern als Gewinnverwendung nach dem Konzernergebnis auszuweisen. Entsprechend sind Minderheitsanteile in der Bilanz als Teil des Eigenkapitals zu bilanzieren.

Bei direkten Fremdanteilen an Spezialfonds handelt es sich jedoch nicht um Eigenkapital im Sinne des IAS 32. Wir weisen die direkten Fremdanteile an Spezialfonds daher unter den sonstigen Verbindlichkeiten aus. Die Anpassung erfolgt gemäß IAS 8 retrospektiv. 2005 beträgt der Buchwert der umgegliederten direkten Anteile an Spezialfonds 93 (93) Millionen €. Im Zuge der Umgliederung haben wir eine Bewertung zum beizulegenden Zeitwert vorgenommen. Der auf Vorjahre entfallende Bewertungseffekt von 7 Millionen € führt 2005 zu einer Verminderung der Gewinnrücklagen. Um einen besseren Einblick in unser operatives Ergebnis zu ermöglichen, weisen wir ab 1. Januar 2005 Finanzierungskosten separat in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung aus. Unter Finanzierungskosten sind sämtliche Zinsaufwendungen und sonstigen Aufwendungen zu verstehen, die in einem unmittelbaren Zusammenhang mit strategischem Fremdkapital stehen. Strategischen Charakter haben für uns die Fremdkapitalien, die nicht originär und direkt mit dem operativen Versicherungsgeschäft zusammenhängen. Die Vorjahreswerte wurden entsprechend angepasst.

Aufgrund von IFRS 2, Aktienbasierte Vergütung, sind ab 1. Januar 2005 die Verpflichtungen aus unseren langfristigen Incentive-Plänen (Wertsteigerungsrechte) erstmals mit dem beizulegenden Zeitwert zu bilanzieren. Bislang wurden diese Verpflichtungen zum inneren Wert erfasst (Differenz zwischen Aktienkurs und Basiskurs der Wertsteigerungsrechte). Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem inneren Wert zusätzlich die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte und wird unter Berücksichtigung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt. Der beizulegende Zeitwert wird zum Bilanzstichtag in voller Höhe zurückgestellt. Aufgrund dieser Umstellung kommt es bei den betreffenden Rückstellungen zu einer einmaligen Erhöhung um 36,1 Millionen €, die im Geschäftsjahr erfolgswirksam ausgewiesen wird.

Aufgrund des neuen IFRS 3, Unternehmenszusammenschlüsse, sind die planmäßigen Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte weggefallen. Diese wurden durch so genannte Werthaltigkeitsprüfungen (Impairmenttests) gemäß dem überarbeiteten IAS 36, Wertminderung von Vermögenswerten, abgelöst, bei denen der bilanzielle Geschäfts- oder Firmenwert jeweils mit dem erzielbaren Betrag verglichen und soweit erforderlich außerplanmäßig abgeschrieben wird. Die Anwendung erfolgt gemäß den Übergangsvorschriften des IFRS 3 prospektiv.

Die geänderten Vorschriften des IAS 16, Sachanlagen, für die Berechnung der planmäßigen Abschreibungen (Komponentenansatz) wurden bei der Bewertung des bebauten Grundvermögens berücksichtigt. Für die zum 1. Januar 2005 im Bestand befindlichen Gebäude erfolgte die Umsetzung des Komponentenansatzes prospektiv; insofern werden die zu diesem Zeitpunkt vorhandenen Restbuchwerte über die sich neu ergebenden Restnutzungsdauern verteilt.

Die erstmalige Anwendung von IFRS 4, Versicherungsverträge, hat zu wesentlichen Änderungen lediglich in Bezug auf den Ausweis geführt. Die versicherungstechnischen Posten werden wie bisher in Übereinstimmung mit den US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles) bilanziert und bewertet. Die Definition von Versicherungsverträgen nach IFRS 4 hat sich nicht spürbar auf die der Bilanzierung zugrunde liegende Produktklassifikation ausgewirkt. Die Darstellung des rückversicherten Anteils aktivierter Abschlusskosten sowie der Erträge und Aufwendungen aus abgegebenem Rückversicherungsgeschäft ist gegenüber dem Vorjahr geändert.

Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Korrekturen von Fehlern haben wir gemäß IAS 8 vorgenommen. Der überarbeitete IAS 8 verlangt ab 2005 grundsätzlich eine rückwirkende und erfolgsneutrale Behandlung von Bilanzierungsveränderungen und Fehlerkorrekturen. In Fällen, in denen auf der Basis der vorhandenen Daten eine rückwirkende Anpassung vorangegangener Perioden nicht möglich war, sowie für unwesentliche Sachverhalte haben wir die Anpassungen erfolgsneutral im Berichtsjahr berücksichtigt. Hierdurch bedingte Veränderungen der Gewinnrücklagen erläutern wir unter (16) Eigenkapital.

In den Erläuterungen zur Konzernbilanz und zur Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung wird auf zusätzliche Angaben nach IFRS verzichtet, sofern es sich um weniger signifikante Details handelt. In Bezug auf die versicherungstechnischen Posten sehen wir eine Information als signifikant an, wenn der zu erläuternde Wert oder die zu erläuternde Veränderung mindestens 1% des Werts des entsprechenden Bilanzpostens ausmacht.

Die erstmalige Anwendung der weiteren neuen oder geänderten IFRS hatte keine wesentlichen Auswirkungen.

Noch nicht in Kraft getretene Standards und Änderungen von Standards

IAS 19, Leistungen an Arbeitnehmer, ermöglicht für Geschäftsjahre beginnend ab dem 1. Januar 2006 eine erfolgsneutrale Erfassung aller versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus Pensionszusagen. Wir planen, von dieser Option Gebrauch zu machen und das bisher vorgeschriebene Korridorverfahren zur Bestimmung der erfolgswirksam zu erfassenden versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste zu ersetzen. Die Anwendung wird voraussichtlich zu einem höheren Ausweis der Pensionsrückstellungen führen. Wir werden diese Änderung ab dem 1. Januar 2006 gemäß IAS 8 retrospektiv anwenden.

IFRS 7, Finanzinstrumente: Angaben, ist ab dem 1. Januar 2007 anzuwenden. Neben den bereits bestehenden Angabepflichten zu Ansatz und Bewertung von Finanzinstrumenten erfordert der neue Standard eine verstärkte Offenlegung von Informationen über Art und Ausmaß der Risiken aus Finanzinstrumenten. Parallel hierzu verlangt der überarbeitete IAS 1, Darstellung des Abschlusses, qualitative Angaben zu Zielen, Methoden und Prozessen im Kapitalmanagement. Die Anforderungen beider Standards werden wir voraussichtlich bereits im Geschäftsjahr 2006 erfüllen.

IAS 39, Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung, und IFRS 4, Versicherungsverträge, wurden im August 2005 im Hinblick auf Finanzgarantien und Kreditversicherungsverträge geändert. Ab dem 1. Januar 2006 wird auch die Bilanzierung von Kreditversicherungen nach IAS 39 ermöglicht. Wir werden hiervon jedoch keinen Gebrauch machen und die betroffenen Sachverhalte weiterhin gemäß IFRS 4 bilanzieren.

Aktivseite

A Immaterielle Vermögensgegenstände

Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen werden gemäß IFRS 3 mindestens einmal jährlich so genannten Werthaltigkeitsprüfungen (Impairmenttests) unterzogen, bei denen der bilanzielle Geschäfts- oder Firmenwert jeweils mit dem erzielbaren Betrag verglichen und soweit erforderlich in entsprechender Höhe außerplanmäßig abgeschrieben wird.

Die sonstigen immateriellen Vermögensgegenstände enthalten im Wesentlichen entgeltlich erworbene und selbst erstellte Software sowie erworbene Versicherungsbestände. Der Ansatz der Software erfolgt zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich linearer Abschreibungen. Als Nutzungsdauer liegen drei bis fünf Jahre zugrunde. Die erworbenen Versicherungsbestände werden bei Erwerb mit dem Bestandsbarwert (PVFP-Present Value of Future Profits) angesetzt. Die planmäßige Abschreibung erfolgt entsprechend der Realisierung der Überschüsse aus den Versicherungsbeständen, die der PVFP-Berechnung zugrunde liegen.

Die sonstigen immateriellen Vermögensgegenstände werden zum Stichtag auf ihre Werthaltigkeit überprüft und – sofern erforderlich – außerplanmäßig abgeschrieben. Die Abschreibungen auf Software und die übrigen immateriellen Vermögensgegenstände werden in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung auf das Ergebnis aus Kapitalanlagen, auf die Leistungen an Kunden und auf die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb verteilt. Sofern keine Zuordnung der Kosten auf die Funktionsbereiche möglich ist, erfolgt ein Ausweis unter den sonstigen Aufwendungen. Die Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände werden unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb ausgewiesen. Die Zuschreibungen auf Software und die übrigen immateriellen Vermögensgegenstände fließen in die sonstigen Erträge ein.

B Kapitalanlagen

Grundstücke und Bauten in den Kapitalanlagen betreffen fremdgenutzte Objekte. Sie werden mit den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt. Unterhaltskosten werden als Aufwand erfasst. Bauliche Maßnahmen werden grundsätzlich ab 5 % der bisherigen historischen Gebäudeanschaffungs-/-herstellungskosten auf Aktivierbarkeit analysiert. Gebäude werden nach dem Komponentenansatz planmäßig entsprechend ihrer gebäudeklassenspezifischen Nutzungsdauer über 40 bis 55 Jahre abgeschrieben. Sowohl bei Grundstücken als auch bei Gebäuden nehmen wir außerplanmäßige Abschreibungen vor, wenn ihr erzielbarer Betrag unter den Buchwert sinkt. Außerplanmäßige Abschreibungen werden in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung als Aufwendungen für Kapitalanlagen, Zuschreibungen als Erträge aus Kapitalanlagen erfasst.

Anteile an verbundenen Unternehmen, die wir wegen ihrer untergeordneten Bedeutung nicht konsolidieren, setzen wir mit ihren beizulegenden Zeitwerten an, sofern diese gemäß IAS 39 verlässlich bestimmbar sind. Soweit die Anteile an einer Börse notiert sind, verwenden wir die Börsenkurswerte zum Bilanzstichtag (Marktwerte); bei anderen Anteilen wird der beizulegende Zeitwert nach dem Ertragswert- bzw. mit dem Net-Asset-Value-Verfahren bestimmt. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden in den übrigen Rücklagen unter den unrealisierten Gewinnen und Verlusten erfasst.

Anteile an assoziierten Unternehmen bewerten wir nach der Equitymethode mit dem anteiligen Eigenkapital, das auf den Konzern entfällt. Der den Konzern betreffende Anteil am Jahresergebnis eines assoziierten Unternehmens ist im Ergebnis aus Kapitalanlagen enthalten. In der Regel werden Eigenkapital und Jahresergebnis dem letzten verfügbaren Jahres- oder Konzernabschluss des assoziierten Unternehmens entnommen; außerordentliche Sachverhalte werden, wenn sie für die zutreffende Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des assoziierten Unternehmens wesentlich sind, phasengleich berücksichtigt. Anteile an assoziierten Unternehmen, die für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns von untergeordneter Bedeutung sind, werden mit ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt, sofern dieser gemäß IAS 39 verlässlich bestimmbar ist. Zur Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts verwenden wir die Börsenkurswerte zum Bilanzstichtag, sofern die Anteile an einer Börse notiert sind; bei anderen Anteilen wird der beizulegende Zeitwert nach dem Ertragswert- bzw. mit dem Net-Asset-Value-Verfahren bestimmt.

Darlehen sind nichtderivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht auf einem aktiven Markt notiert sind. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt, das heißt, eventuell vorhandene Auf- oder Abgelder werden den Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bis zur Fälligkeit des Rückzahlungsbetrags ergebniswirksam ab- oder hinzugerechnet. Abschreibungen nehmen wir insoweit vor, als mit der Rückzahlung eines Darlehens nicht mehr zu rechnen ist. Dieser Posten enthält auch Schuldscheinforderungen und Namensschuldverschreibungen.

Festverzinsliche Wertpapiere, die wir mit der Absicht erwerben, sie bis zur Endfälligkeit zu halten, werden mit fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.
Festverzinsliche oder nichtfestverzinsliche Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind, bilanzieren wir mit dem beizulegenden Zeitwert; dabei nehmen wir ebenso wie bei Darlehen Zinsabgrenzungen vor. Die unrealisierten Gewinne oder Verluste stellen wir nach Abzug latenter Steuern und der Beträge, die bei Lebens- und Krankenversicherern bei Realisierung den Versicherungsnehmern zustehen (Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung) direkt ins Eigenkapital ein. Dieser Posten enthält auch Namensschuldverschreibungen und Schuldscheinforderungen.
Bei allen festverzinslichen und nichtfestverzinslichen Wertpapieren werden dauerhafte Wertverluste – anders als vorübergehende Wertminderungen – erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasst. IAS 39.59 enthält eine Liste objektiver substanzieller Hinweise auf Wertminderungen solcher Wertpapiere. Zusätzlich bestimmt IAS 39.61, dass das wesentliche oder nachhaltige Absinken des beizulegenden Zeitwerts unter die Anschaffungskosten bei Wertpapieren mit Eigenkapitalcharakter als objektiver Hinweis auf eine Wertminderung gilt. Wir ermitteln die Anschaffungskosten auf der Basis der durchschnittlichen Gesellschaftseinstandskurse. Die Abschreibung erfolgt bei dauerhafter 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 – auch wenn die Wertminderung nur vorübergehend ist – sofort erfolgswirksam abgeschrieben.
Handelsbestände umfassen alle festverzinslichen und nichtfestverzinslichen Wertpapiere, die wir erworben haben, um damit zu handeln und kurzfristig Gewinne aus Kursveränderungen und Kursdifferenzen zu erzielen; ferner werden hierunter alle derivativen Finanzinstrumente mit positiven Zeitwerten ausgewiesen, die wir zu Sicherungszwecken erworben haben, die jedoch nicht den strengen Vorgaben des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung genügen. Wertpapiere des Handelsbestands werden mit dem beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag angesetzt. Liegen als Zeitwerte keine Börsenkurse vor, bestimmen sich die Wertansätze insbesondere bei Derivaten nach anerkannten Bewertungsmethoden. Alle unrealisierten Gewinne oder Verluste aus dieser Bewertung erfassen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen.

Depotforderungen sind Forderungen aus der Rückversicherung an unsere Kunden in Höhe der von diesen vertragsgemäß einbehaltenen Bardepots; wir bilanzieren sie mit dem Nominalbetrag.
Die sonstigen Kapitalanlagen werden mit dem Nennwert angesetzt.
Grundsätzlich erfassen wir unsere finanziellen Vermögenswerte im Direktbestand zum Erfüllungstag. In Spezialfonds gehaltene Kapitalanlagen werden zum Handelstag erfasst.

C Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen

Hierbei handelt es sich um Kapitalanlagen der Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Sie werden zum Marktwert bilanziert. Die unrealisierten Gewinne oder Verluste aus Marktwertveränderungen werden im Ergebnis aus Kapitalanlagen berücksichtigt. Ihnen stehen Veränderungen der entsprechenden versicherungstechnischen Rückstellungen (Passivposten D) in gleicher Höhe gegenüber, die im versicherungstechnischen Ergebnis berücksichtigt werden.

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; vergleiche hierzu die Erläuterungen zu Passivposten C. Bonitätsrisiken werden berücksichtigt.

E Forderungen

Die Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft, die Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft und die sonstigen Forderungen werden mit dem Nennwert angesetzt; soweit erforderlich, nehmen wir Wertberichtigungen vor.

F Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand

Die Zahlungsmittelbestände weisen wir mit ihrem Nennbetrag aus.

G Aktivierte Abschlusskosten

In den aktivierten Abschlusskosten werden Provisionen und andere variable Kosten abgegrenzt, die unmittelbar bei Abschluss oder Verlängerung von Versicherungsverträgen anfallen.

Passivseite

In der Lebensrück- und Lebenserstversicherung sowie der Krankenerstversicherung werden die aktivierten Abschlusskosten über die planmäßige Laufzeit der Verträge abgeschrieben. Dies erfolgt entweder nach FAS 60 proportional zu den Beitragseinnahmen oder nach FAS 97 bzw. FAS 120 proportional zu den erwarteten Bruttomargen der jeweiligen Verträge, die für das entsprechende Jahr der Vertragslaufzeit errechnet wurden. Die Zuordnung der einzelnen Verträge zu den relevanten FAS ist in den Erläuterungen zu Passivposten C dargestellt. Bei der Bestimmung des Abschreibungsbetrags wird eine rechnungsmäßige Verzinsung sowie eine Bestandsveränderung durch Abgang von Verträgen berücksichtigt.
In der übrigen Rückversicherung sowie in der Schaden- und Unfallerstversicherung schreiben wir die aktivierten Abschlusskosten linear über die durchschnittliche Vertragslaufzeit von bis zu fünf Jahren ab.
Die aktivierten Abschlusskosten werden regelmäßig im Rahmen eines Angemessenheitstests (Liability-Adequacy-Test) auf ihre Werthaltigkeit überprüft; vergleiche hierzu die Erläuterungen zu Passivposten C.

H Aktive Steuerabgrenzung

Aktive latente Steuern müssen nach IAS 12 dann bilanziert werden, wenn Aktivposten in der Konzernbilanz niedriger oder Passivposten höher anzusetzen sind als in der Steuerbilanz des betreffenden Konzernunternehmens und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (temporäre Differenzen). Ebenso werden aktive latente Steuern auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. Wir berücksichtigen die landesspezifischen Steuersätze und die jeweilige steuerliche Situation eines Unternehmens; teilweise verwenden wir zur Vereinfachung einheitliche Steuersätze für einzelne Sachverhalte oder Tochterunternehmen.
Sofern unrealisierte Verluste bei Wertpapieren direkt im Eigenkapital erfasst werden (siehe sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar), werden auch die daraus resultierenden aktiven latenten Steuern erfolgsneutral gebildet.
Aktive latente Steuern werden wertberichtigt, wenn eine Realisierung der jeweiligen Forderung nicht wahrscheinlich ist.

I Übrige Aktiva

Übrige Aktiva bilanzieren wir grundsätzlich mit den fortgeführten Anschaffungskosten. Eigengenutzte Grundstücke und Bauten werden bewertet wie unter B. Kapitalanlagen – Grundstücke und Bauten – dargestellt.

A Eigenkapital

Der Posten Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage enthält die von den Aktionären der Münchener Rück AG auf die Aktien eingezahlten Beträge. Die Kapitalrücklage wird durch die extern verursachten Kosten, die unmittelbar mit Eigenkapitalmaßnahmen in Zusammenhang stehen, – nach Berücksichtigung der Steuereffekte – gemindert. Als Gewinnrücklagen werden die Gewinne ausgewiesen, die Konzernunternehmen sowie Spezialfonds seit ihrer Zugehörigkeit zur Münchener-Rück-Gruppe erzielt und nicht ausgeschüttet haben, sowie Erträge und Aufwendungen aus Konsolidierungsmaßnahmen. 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 und vergleichbarer Posten der frühesten dargestellten Periode erfasst. Unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Bewertung von jederzeit veräußerbaren sonstigen Wertpapieren zu beizulegenden Zeitwerten sowie Anteilen an nicht konsolidierten verbundenen Unternehmen werden in den übrigen Rücklagen berücksichtigt; die unrealisierten Gewinne und Verluste aus der Equitybewertung assoziierter Unternehmen, die aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochterunternehmen resultierenden Umrechnungsdifferenzen sowie das Bewertungsergebnis aus der Absicherung von Zahlungsströmen werden ebenfalls in den übrigen Rücklagen ausgewiesen. Zudem werden Zuschreibungen auf jederzeit veräußerbare sonstigen Wertpapiere mit Eigenkapitalcharakter in diesem Eigenkapitalposten erfasst.
Die eigenen Aktien, welche die Münchener Rück zum Bilanzstichtag im Bestand hat, werden gemäß IAS 32 direkt von den Gewinnrücklagen abgesetzt.
Die Minderheitsanteile werden in der Bilanz als Teil des Eigenkapitals bilanziert. Diese umfassen die Anteile Dritter am Eigenkapital von Tochterunternehmen, die nicht zu 100 % direkt oder indirekt der Münchener Rück AG gehören. Die direkten Fremdanteile an Spezialfonds werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Den auf die Minderheitsanteile entfallenden Anteil am Ergebnis weisen wir in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung als Gewinnverwendung 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 den fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, das

heißt, vorhandene Auf- oder Abgelder werden den Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bis zur Fälligkeit des Rückzahlungsbetrags erfolgswirksam ab- oder hinzugerechnet.

C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)

Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden in der Bilanz brutto ausgewiesen, das heißt vor Abzug des Anteils, der auf unsere Rückversicherer entfällt; vergleiche hierzu die Erläuterungen zu Aktivposten D. Der Rückversicherungsanteil wird anhand der einzelnen Rückversicherungsverträge ermittelt und bilanziert. Die Abschlusskosten aus Versicherungsverträgen werden aktiviert und über die Laufzeit der Verträge verteilt; vergleiche hierzu die Erläuterungen zu Aktivposten G.

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 werden zum Teil Pauschalsätze verwendet, soweit die für eine zeitanteilige Berechnung erforderlichen Daten nicht vorliegen. Die Bildung von Beitragsüberträgen ist grundsätzlich auf kurzfristiges Versicherungsgeschäft beschränkt.

In der Lebenserst- und Lebensrückversicherung wird die Deckungsrückstellung für die Verpflichtungen aus garantierten Ansprüchen der Versicherungsnehmer in Höhe des versicherungsmathematisch errechneten Wertes gebildet. In der Krankenerstversicherung, soweit sie nach Art des Lebensversicherungsgeschäfts betrieben wird, werden die Alterungsrückstellungen unter der Deckungsrückstellung ausgewiesen. In die Berechnung gehen als Rechnungsgrundlagen insbesondere Annahmen in Bezug auf Sterblichkeit, Invalidisierung, Morbidität, Kapitalanlageverzinsung, Storno sowie Kosten ein. Diese werden zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses auf realistischer Basis geschätzt und umfassen eine adäquate Sicherheitsmarge, die das Änderungs-, Irrtums- und Zufallsrisiko berücksichtigt. Die Rechnungsgrundlagen werden dann angepasst, wenn die ursprünglichen Sicherheitsmargen als nicht mehr ausreichend anzusehen sind.

Die Bewertung der Deckungsrückstellung erfolgt je nach Art des Vertrags auf der Grundlage von FAS 60 (für die Lebenserstversicherung ohne erfolgsabhängige Überschussbeteiligung, die Krankenerstversicherung sowie den überwiegenden Teil der Rückversicherung im Segment Leben und Gesundheit), FAS 97 (Lebenserstversicherungsverträge mit abgekürzter Beitragszahlung, Lebenserstversicherung nach dem Universal-Life-Modell, fondsgebundene Lebensversicherungen sowie Lebensrückversicherung für übernommene Verträge nach FAS 97) oder 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 Reserveprämien. Die Reserveprämie (net level premium) entspricht dem Anteil der Bruttoprämie, der zur Finanzierung zukünftiger Versicherungsleistungen benötigt wird.

Die Bewertung von Lebenserstversicherungsverträgen mit abgekürzter Beitragszahlung nach FAS 97 erfolgt grundsätzlich analog zu FAS 60. Bei allen übrigen Verträgen nach FAS 97 wird ein Konto geführt, auf dem Prämien und Zinsgewinne gutgeschrieben sowie Risikobeiträge und Verwaltungskosten belastet werden; dabei sind nicht alle Gutschriften und Belastungen bei Vertragsabschluss vertraglich festgelegt. Beitragsbestandteile, welche die Reserveprämie übersteigen, werden als Rückstellungen für noch nicht verdiente Prämienanteile passiviert und über die verbleibende Vertragsdauer aufgelöst.

Die Deckungsrückstellung für Lebenserstversicherungen, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen (fondsgebundene Lebensversicherung), werden unter Passivposten D gesondert ausgewiesen.

Bei Verträgen nach FAS 120 setzt sich die Deckungsrückstellung aus der eigentlichen Deckungsrückstellung (net level premium reserve) und einer Rückstellung für Schlussüberschussanteile zusammen. Die „net level premium reserve“ ergibt sich aus dem Barwert der garantierten Versicherungsleistungen (inklusive erworbener Boni, aber ohne Schadenregulierungskosten) abzüglich des Barwerts der zukünftigen Reserveprämien. Die Reserveprämie berechnet sich als Nettoprämie abzüglich des für die Deckung des Regulierungsaufwands vorgesehenen Beitragsanteils. Die Rechnungsgrundlagen stimmen im Regelfall mit denen der Prämienkalkulation überein. Die Rückstellungen für Schlussüberschüsse werden anteilig mit einer festen Quote der erwarteten Bruttomargen aufgebaut. Dafür wird das gleiche Verfahren verwendet, nach dem die Tilgungsbeträge der aktivierten Abschlusskosten bestimmt werden.

In der Erst- und Rückversicherung wird die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle für Zahlungsverpflichtungen aus Versicherungsverträgen zum Bilanzstichtag gebildet. Ein Teil der Rückstellungen betrifft bekannte Versicherungsfälle, für die individuell bestimmte

Rückstellungen gebildet werden. Zusätzlich sind Aufwendungen für Versicherungsfälle berücksichtigt, die noch nicht bekannt sind (z. B. weil sie noch nicht gemeldet wurden oder weil sie sich noch nicht manifestiert haben). Eine dritte Klasse von Rückstellungen deckt die Fälle ab, in denen Versicherungsfälle zwar grundsätzlich bekannt sind, aber deren Ausmaß sich später als umfangreicher darstellt als zunächst abzusehen war. In all diesen Rückstellungen sind jeweils Aufwände für interne und externe Schadenregulierungskosten enthalten. Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle beruht auf Schätzungen; die tatsächlichen Zahlungen können daher höher oder niedriger ausfallen.
Angesetzt wird der realistisch geschätzte künftige Erfüllungsbetrag; dabei werden Erfahrungen der Vergangenheit und Annahmen in Bezug auf die weitere Entwicklung (z. B. soziale, wirtschaftliche oder technische Parameter) berücksichtigt und geeignete versicherungsmathematische Methoden angewendet. Die künftigen Zahlungsverpflichtungen werden überwiegend nicht abgezinst; Ausnahmen gelten bei einigen versicherungsmathematisch berechneten Rückstellungen für Renten in der Arbeiterunfallversicherung, der Kraftfahrtversicherung sowie der Unfall- und der Haftpflichtversicherung, bei denen mit einem aufsichtsrechtlichen Zins diskontiert wird.
Die Münchener-Rück-Gruppe verwendet bei der Bestimmung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle eine Reihe von aktuariellen Projektionsmethoden. Diese umfassen das Chain-Ladder-Verfahren und das Bornhuetter-Ferguson-Verfahren. Bei der Anwendung der statistischen Verfahren werden Großschäden gesondert betrachtet. Die von uns verwendeten aktuariellen Standardverfahren werden sowohl auf die Abwicklungsdreiecke der Zahlungen als auch auf die Abwicklungsdreiecke der gemeldeten Schäden angewandt, sodass wir eine Bandbreite von Schätzungen für den Endschaden erhalten. Innerhalb dieser Bandbreite wird für den Bilanzstichtag ein realistischer Schätzwert für den Endschaden festgelegt. Durch Abzug der bereits geleisteten Zahlungen erhält man die bilanzierte Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle.
In den übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen sind überwiegend die Rückstellungen für Beitragsrückerstattung in der Erstversicherung und Rückstellungen für Gewinnanteile in der Rückversicherung enthalten. 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 bzw. einzelvertraglicher Regelungen. Daneben werden Rückstellungen für latente Beitragsrückerstattung für die auf Versicherungsnehmer entfallenden Anteile an den Bewertungsunterschieden zwischen IFRS und HGB auf Grundlage der erwarteten zukünftigen Beteiligungsquote gebildet. Sofern in diesem Zusammenhang unrealisierte Gewinne und Verluste aus jederzeit veräußerbaren Wertpapieren direkt im Eigenkapital erfasst werden (siehe Aktivposten B), wird auch die daraus resultierende Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung erfolgsneutral gebildet; ansonsten werden die Veränderungen der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung erfolgswirksam berücksichtigt.
Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden im Rahmen eines Angemessenheitstests (Liability-Adequacy-Test) nach IFRS 4 regelmäßig überprüft. Wenn das Ergebnis dieses Tests zeigt, dass der bilanzierte Wert der Rückstellungen abzüglich der zugehörigen aktivierten Abschlusskosten im Hinblick auf die geschätzten künftigen Zahlungsströme unangemessen ist, werden die versicherungstechnischen Rückstellungen erfolgswirksam angepasst. Die Angemessenheit der Beitragsüberträge sowie der Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle wird überprüft in Bezug auf den aktuell realistisch geschätzten künftigen Erfüllungsbetrag. Die Überprüfung der Angemessenheit der Deckungsrückstellungen geschieht 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 Deckungsrückstellungen zu Lebenserstversicherungen, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen (fondsgebundene Lebensversicherung). Der Wert der Deckungsrückstellungen entspricht im Wesentlichen dem Marktwert der jeweiligen Kapitalanlagen, die unter Aktivposten C ausgewiesen werden. Zudem sind, wie bei den Deckungsrückstellungen nach FAS 97, unter Umständen zusätzliche Beitragsbestandteile zu passivieren; vergleiche hierzu die Erläuterungen zu

Passivposten C. Die Veränderungen dieser Rückstellungen werden vollständig im versicherungstechnischen Ergebnis berücksichtigt. Soweit diese Veränderungen auf unrealisierten Gewinnen und Verlusten aus Marktwertveränderungen der zugehörigen Kapitalanlagen beruhen, stehen diesen gegenläufige Veränderungen im Ergebnis aus Kapitalanlagen gegenüber.

E Andere Rückstellungen

Der Posten umfasst u. a. die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen. Die Unternehmen der Münchener-Rück-Gruppe 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 wird dem Mitarbeiter vom Unternehmen oder von einem Pensionsfonds eine bestimmte Pensionszusage erteilt. Die zur Finanzierung zu zahlenden Beiträge des Unternehmens sind nicht im Vorhinein festgelegt.
Stehen den Pensionsverpflichtungen Vermögenswerte einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber (z. B. ein Fonds oder ein Contractual-Trust-Agreement 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 der 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, Leistungen an Arbeitnehmer, nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (projected unit credit method) und basiert auf versicherungsmathematischen Gutachten. Es werden nicht nur die am Bilanzstichtag bekannten Anwartschaften und laufenden Renten bewertet, sondern es wird auch deren 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 (z. B. Staatsanleihen).
Versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste aus den Pensionsverpflichtungen und dem Planvermögen ergeben sich durch Abweichungen des geschätzten Risikoverlaufs vom tatsächlichen Risikoverlauf. Sie werden gemäß dem in IAS 19 festgelegten Korridorverfahren ermittelt. Hierbei werden versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste dann ergebniswirksam erfasst, wenn sie zu Beginn des Geschäftsjahres den höheren der folgenden Beträge übersteigen: 10 % des Barwerts der erdienten Pensionsansprüche oder 10 % des Zeitwerts des Planvermögens.
Steuerrückstellungen für tatsächliche Steuern werden – ohne Abzinsung – entsprechend den voraussichtlichen Steuernachzahlungen für das Berichtsjahr bzw. für Vorjahre angesetzt.
Übrige Rückstellungen werden in Höhe des voraussichtlichen Bedarfs gebildet; sie werden bei Unwesentlichkeit nicht abgezinst.

F Verbindlichkeiten

Die hierunter ausgewiesenen Anleihen, Abrechnungsverbindlichkeiten, Depotverbindlichkeiten und sonstigen Verbindlichkeiten werden mit Ausnahme der Optionskomponenten der Umtauschanleihen der Münchener Rück AG und der ERGO International AG mit dem Rückzahlungsbetrag bewertet. Der Wert der Optionskomponenten wird ermittelt als Residualgröße aus dem Marktkurs der Umtauschanleihen und dem anhand der aktuellen Marktrenditen berechneten Wert der Anleihekomponenten. Die direkten Fremdanteile an Spezialfonds werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

G Passive Steuerabgrenzung

Passive latente Steuern müssen nach IAS 12 dann 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); vergleiche die Erläuterungen zu Aktivposten H.

Währungsumrechnung

Die Berichtswährung der Münchener Rück 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 den Euro um, die Gewinn-und-Verlust-Rechnungen mit Quartalsdurchschnittskursen; Umrechnungsdifferenzen, die hieraus resultieren, werden im Eigenkapital (übrige Rücklagen) ausgewiesen.
Die Umrechnung von Fremdwährungsgeschäften in die jeweilige Landeswährung der Konzernunternehmen erfolgt grundsätzlich gemäß IAS 21. Für die Rückversicherung findet ergänzend das Prinzip der kongruenten Deckung Anwendung. Dies bedeutet, dass Konzernunternehmen, die einen wesentlichen Teil ihres Geschäfts in Fremdwährung zeichnen, sich gegen Verluste aus Wechselkursänderungen in der Regel dadurch absichern, dass sie versuchen, Aktiva und Passiva in den einzelnen Fremdwährungen in der gleichen Höhe zu halten. Soweit es bei der Umrechnung von Fremdwährungsgeschäften in die jeweilige Landeswährung der Konzernunternehmen dennoch zu Währungsgewinnen oder -verlusten kommt, werden sie in den sonstigen Erträgen oder Aufwendungen ausgewiesen.
Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen lauten folgendermaßen:

Umrechnungskurse

		Bilanz							**Erfolgsrechnung**	
1 € entspricht:	**31.12.2005**	Vorjahr	**Q4 2005**	Q3 2005	Q2 2005	Q1 2005	Q4 2004	Q3 2004	Q2 2004	Q1 2004
Australischer Dollar	**1,60800**	1,73395	**1,59865**	1,60501	1,63782	1,68700	1,71287	1,72222	1,68814	1,63427
Kanadischer Dollar	**1,37790**	1,62860	**1,39511**	1,46595	1,56661	1,60773	1,58402	1,59919	1,63748	1,64815
Pfund Sterling	**0,68710**	0,70795	**0,68021**	0,68331	0,67843	0,69373	0,69539	0,67228	0,66688	0,68042
Rand	**7,48125**	7,65770	**7,76097**	7,93395	8,07194	7,87516	7,83521	7,79333	7,93235	8,46186
Schweizer Franken	**1,55460**	1,54565	**1,54767**	1,55348	1,54375	1,54902	1,53345	1,53623	1,53775	1,56825
US-Dollar	**1,17955**	1,35925	**1,18880**	1,21973	1,25887	1,31156	1,29814	1,22233	1,20494	1,25018
Yen	**139,2220**	139,2820	**139,3170**	135,6200	135,3510	137,0570	137,1300	134,3640	132,1350	134,0120

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva

(1) Geschäfts- oder Firmenwert

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr*	3 144	3 568
Währungsänderungen	170	–106
Bilanzwert 1.1. Geschäftsjahr	3 314	3 462
Zugänge	2	30
Abgänge	45	4
Abschreibungen		
– Planmäßig (bis 31.12.04)	–	222
– Außerplanmäßig	7	122
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	3 264	3 144

*Gemäß IFRS 3.79 b wurden der Bruttobuchwert zum 31. Dezember 2004 von 5 316 Millionen € und die entsprechenden kumulierten Abschreibungen von 2 172 Millionen € saldiert.

Der Geschäfts- oder Firmenwert ergibt sich hauptsächlich aus dem Erwerb der American Re im November 1996 sowie aus dem Erwerb zusätzlicher Anteile an der ERGO Versicherungsgruppe in den Jahren 2001 bis 2002. Die Abgänge von 45 Millionen € resultieren überwiegend aus dem Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe.

Werthaltigkeitsprüfung (Impairmenttest) der wesentlichen Geschäfts- oder Firmenwerte

Für Zwecke der Werthaltigkeitsprüfung sind gemäß IFRS 3 in Verbindung mit dem aktualisierten IAS 36 die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zuzuordnen, die den Nutzen (in Form von Zahlungsströmen) aus dem Unternehmenserwerb ziehen. Ein etwaiger Wertminderungsbedarf ergibt sich aus dem Vergleich des Buchwerts (inklusive zugeordnetem Geschäfts- oder Firmenwert) einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit mit dem erzielbaren Betrag. Der „erzielbare Betrag“ ist das Maximum aus

– Nettoveräußerungserlös (beizulegender Zeitwert abzüglich Verkaufskosten) und
– Nutzungswert (Barwert der künftigen Zahlungsströme, die voraussichtlich aus einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit abgeleitet werden können). Bei der Ermittlung des Nutzungswerts bauen die Zahlungsstromprognosen auf den jüngsten vom Management genehmigten Finanzplänen/Vorhersagen auf. Jenseits des Zeitraums, auf den sich diese Finanzpläne/Vorhersagen beziehen, werden die Zahlungsstromprognosen mit einer gleich bleibenden oder rückläufigen Wachstumsrate für die Folgejahre durch eine Extrapolation der Prognosen, die auf den Finanzplänen/Vorhersagen beruhen, geschätzt.

Die Geschäfts- oder Firmenwerte aus dem Erwerb der American Re (Buchwert 1 170 Millionen €) sowie aus dem Erwerb von Anteilen an der ERGO Versicherungsgruppe (Buchwert 1 754 Millionen €) wurden für die Werthaltigkeitsprüfung der zahlungsmittelgenerierenden Einheit „Segment Rückversicherung Schaden/Unfall“ bzw. „ERGO“ zugeordnet. Der erzielbare Betrag dieser Einheiten wurde anhand des Nutzungswerts bestimmt. Für das Geschäftsjahr 2005 ergab die Werthaltigkeitsprüfung keinen Wertminderungsbedarf für diese zahlungsmittelgenerierenden Einheiten.

Wesentliche Annahmen zur Bestimmung des Nutzungswerts der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten

Die Werthaltigkeitsprüfung der Geschäftswerte aus dem Erwerb der American Re und aus dem Erwerb der ERGO wurde auf der Basis der zu dem Zeitpunkt der Prüfung im ersten Quartal aktuellen Zahlungsstrompläne durchgeführt.

Zugrunde liegende Annahmen für die Zahlungsstromprognosen zum Zeitpunkt der Werthaltigkeitsprüfung

	Segment Rückversicherung Schaden/Unfall	**ERGO**
Preise und Vertragsbedingungen	– leicht rückläufige Beitragseinnahmen	– Schaden-/Unfallversicherung (einschließlich der Rechtsschutzversicherung): geringes Beitragswachstum – Lebensversicherung: stabile Beitragseinnahmen – Krankenversicherung: abgeschwächtes Beitragswachstum
Schadenverlauf	– leichter Anstieg der Schadenquoten bei stabiler absoluter Schadenhöhe	– leichter Anstieg der Schadenquote (Combined Ratio jedoch unter der langfristigen Zielgröße von 95 %)
Kapitalanlagenrendite	In der Planungsperiode sind wir grundsätzlich von moderat steigenden Aktienmärkten und nahezu gleich bleibenden Zinsen ausgegangen, wobei wir 2006 mit einem leichten Rückgang des Zinsniveaus rechneten. Diese Grundannahmen wurden in den einzelnen Tochterunternehmen den nationalen Gegebenheiten angepasst.	
Detaillierte Zahlungsstromplanung auf der Basis von Finanzplänen/Vorhersagen	3 Jahre	3 Jahre
Wachstumsrate, die zur Extrapolation jenseits der Zahlungsstromplanung auf der Basis von Finanzplänen/Vorhersagen verwendet wird	0–1,5 % 1,5 % als maximaler Wachstumsfaktor gemäß Rundschreiben 2108/2003 des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.	
Diskontierungszinssatz	10–13 %	8–9 %
	Der Diskontierungszinssatz wurde in Form der gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten ermittelt. Dabei wendeten wir das „Capital-Asset-Pricing-Model" (CAPM) an. Der Diskontierungszins berechnet sich aus einem risikolosen Basiszins zuzüglich eines Risikozuschlags und den marktüblichen Fremdkapitalzinsen unter Berücksichtigung der Kapitalstruktur. Gemäß IAS 36 wird dabei zur Ableitung der Kapitalkostenbestandteile (Risikozuschlag, Kapitalstruktur) auf eine Peer-Group bestehend aus internationalen Erst- bzw. Rückversicherungsunternehmen zurückgegriffen. Die Herleitung des risikolosen Basiszinssatzes sowie der Fremdkapitalkosten basiert auf Marktdaten. Es handelt sich um eine Berechnung vor Steuern. Eine Überleitung zu den Kapitalkosten der Münchener Rück ist nicht möglich.	

(2) Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände

Alle Angaben in Mio. €	Software	Erworbene Versicherungsbestände	Übrige	**2005**	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	958	1 079	305	**2 342**	2 177
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	497	371	231	**1 099**	805
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	461	708	74	**1 243**	1 372
Währungsänderungen	1	12	1	**14**	–6
Bilanzwert 1.1. Geschäftsjahr	462	720	75	**1 257**	1 366
Veränderung Konsolidierungskreis	–37	–40	1	**–76**	32
Zugänge	98	13	6	**117**	160
Abgänge	10	–	1	**11**	6
Auswirkungen gemäß IAS 8	–	–75	–	**–75**	–
Abschreibungen					
– Planmäßig	119	36	15	**170**	238
– Außerplanmäßig	1	5	–	**6**	71
Zuschreibungen	–	–	–	**–**	–
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	393	577	66	**1 036**	1 243
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	450	520	232	**1 202**	1 099
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	843	1 097	298	**2 238**	2 342

In den erworbenen Versicherungsbeständen sind mit 398 Millionen € fortgeführte Buchwerte enthalten, die aus der Übernahme des Lebensrückversicherungsgeschäfts der CNA Financial Corporation sowie aus dem Erwerb zusätzlicher Anteile an der ERGO Versicherungsgruppe resultieren.
Auf die erworbenen Versicherungsbestände der ERGO Previdenza wurde eine Anpassung gemäß IAS 8 erfolgsneutral vorgenommen.
Die Zugänge bei Software betreffen mit 43 Millionen € das Projekt Gloria.
Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich wie folgt auf die Segmente:
In der Rückversicherung entfallen auf Leben/Gesundheit – (20) Millionen € und auf Schaden/Unfall 1 (32) Millionen €, in der Erstversicherung betragen die außerplanmäßigen Abschreibungen in Leben/Gesundheit 3 (19) Millionen € und in Schaden/Unfall 2 (–) Millionen €.
Die übrigen sonstigen immateriellen Vermögensgegenstände schließen grundstücksgleiche Rechte von 1 (1) Millionen € ein.
Verfügungsbeschränkungen bzw. Verpfändungen als Sicherheit bestehen in Höhe von 1 (3) Millionen €. Verpflichtungen zum Erwerb von sonstigen immateriellen Vermögensgegenständen existieren in Höhe von 2 (11) Millionen €.
Im Rahmen von Softwareprojekten wurden Aufwendungen für Forschung und Entwicklung von 151 (59) Millionen € nicht aktiviert, sondern als Aufwand erfasst.

(3) Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	10 506	11 200
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	1 460	1 125
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	9 046	10 075
Währungsänderungen	7	–
Bilanzwert 1.1. Geschäftsjahr	9 053	10 075
Veränderung Konsolidierungskreis	–668	–18
Zugänge	104	282
Abgänge	108	59
Zuschreibungen	2	4
Abschreibungen – Planmäßig	127	338
– Außerplanmäßig	319	217
Umgliederung	–2 139	–683
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	5 798	9 046
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	1 220	1 460
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	7 018	10 506

Im Geschäftsjahr 2005 wurden eigengenutzte Grundstücke und Bauten mit einem Wert von 2 139 (683) Millionen € in den Posten übrige Aktiva umgegliedert.
Die Nutzungsdauern der Gebäude wurden im Geschäftsjahr aufgrund der erstmaligen Anwendung des Komponentenansatzes angepasst und betragen nun zwischen 40 und 55 Jahren (Vorjahr: max. 50 Jahre). Die hieraus resultierenden Veränderungen des Abschreibungsvolumens sind in ihrer Gesamtheit nicht wesentlich.
Die außerplanmäßigen Abschreibungen sind im Wesentlichen begründet durch Verkehrswertanpassungen bei der Hamburg-Mannheimer Versicherungs-Aktiengesellschaft in Höhe von 152 Millionen € und der Münchener Rück AG in Höhe von 53 Millionen €.
Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich wie folgt auf die Segmente:
In der Rückversicherung entfallen auf Leben/Gesundheit 13 (18) Millionen € und auf Schaden/Unfall 46 (77) Millionen €, in der Erstversicherung betragen die außerplanmäßigen Abschreibungen in Leben/Gesundheit 252 (94) Millionen € und in Schaden/Unfall 8 (4) Millionen €, auf das Assetmanagement kommen – (24) Millionen €.

Die Abgänge aus der Veränderung des Konsolidierungskreises sind im Wesentlichen durch den Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe bedingt. Für den Grundbesitz bestehen Verfügungsbeschränkungen bzw. Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 522 (688) Millionen €. Die aktivierten Ausgaben für Gebäude im Bau betragen zum Bilanzstichtag 39 (71) Millionen €; die Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz belaufen sich auf 25 (124) Millionen €.
Der beizulegende Zeitwert der Grundstücke und Bauten macht zum Bilanzstichtag 7 132 (10 737) Millionen € aus; er wird folgendermaßen ermittelt: Für bebaute und unbebaute Grundstücke im Direktbestand wird in der Regel der Ertragswert gemäß der Wertermittlungsverordnung von internen Gutachtern berechnet. Die Bewertung erfolgt für jedes Grundstück einzeln zum 31. Dezember 2005, sofern keine Bewertungseinheit gebildet wurde. Bei bebauten und unbebauten Grundstücken in Grundstücksgesellschaften führen interne oder externe Gutachter die Zeitwertermittlung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Regelungen durch.

(4) Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
Verbundene Unternehmen	184	158
Assoziierte Unternehmen	1 128	3 725
Gesamt	**1 312**	**3 883**

Der Rückgang der Anteile an assoziierten Unternehmen resultiert im Wesentlichen aus der Übernahme der HVB Group durch die UniCredit S. p. A., Mailand. Der Anteil der Münchener-Rück-Gruppe an der HVB Group hatte 18,3 % betragen; durch die Annahme des Umtauschangebots im vierten Quartal 2005 erlangte sie einen Anteil von rund 6,7 % an der UniCredit. Nach Abschluss des Umtausches hat die Münchener-Rück-Gruppe zeitnah 1,86 % des Stammkapitals der UniCredit veräußert und hält nun einen Anteil von unter 5 %, der unter den sonstigen Wertpapieren, jederzeit veräußerbar, ausgewiesen wird.
Der beizulegende Zeitwert der Anteile an assoziierten Unternehmen beträgt zum Stichtag 1 353 (4 191) Millionen €.
Eine Übersicht über die wichtigsten Beteiligungen finden Sie ab Seite 208.

(5) Darlehen

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
Hypothekendarlehen	4 702	6 509
Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	587	692
Übrige Darlehen	19 506	13 109
Gesamt	**24 795**	**20 310**

Der beizulegende Zeitwert der Darlehen beträgt zum Stichtag 25 666 (21 259) Millionen €.

Vertragliche Restlaufzeit

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Bilanzwerte Vorjahr
Bis zu einem Jahr	1 176	1 260
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren	847	956
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahren	1 108	1 179
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahren	735	870
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahren	1 061	1 083
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	11 331	9 696
Mehr als zehn Jahre	8 537	5 266
Gesamt	**24 795**	**20 310**

(6) Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit

Alle Angaben in Mio. €	Bilanzwerte 31.12.2005	Bilanzwerte Vorjahr	Beizulegende Zeitwerte 31.12.2005	Beizulegende Zeitwerte Vorjahr
Staatsanleihen	13	37	13	37
Schuldtitel von Banken und Sparkassen	432	525	451	555
Gesamt	**445**	**562**	**464**	**592**

Vertragliche Restlaufzeit

Alle Angaben in Mio. €	Bilanzwerte 31.12.2005	Bilanzwerte Vorjahr	Beizulegende Zeitwerte 31.12.2005	Beizulegende Zeitwerte Vorjahr
Bis zu einem Jahr	167	82	169	84
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren	39	164	40	171
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahren	61	41	65	44
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahren	43	66	45	71
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahren	41	43	44	45
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	94	166	101	177
Gesamt	**445**	**562**	**464**	**592**

Rating auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
AAA	13	23
AA	44	73
A	209	226
BBB und niedriger	2	74
Kein Rating	196	196
Gesamt	**464**	**592**

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

(7) Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

Alle Angaben in Mio. €	Bilanzwerte 31.12.2005	Bilanzwerte Vorjahr	Unrealisierte Gewinne/Verluste 31.12.2005	Unrealisierte Gewinne/Verluste Vorjahr	Fortgeführte Anschaffungskosten 31.12.2005	Fortgeführte Anschaffungskosten Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere						
– Staatsanleihen						
– Deutschland	12 513	15 478	467	507	12 046	14 971
– Übrige EU	17 725	18 422	549	561	17 176	17 861
– USA	4 671	3 178	17	–16	4 654	3 194
– Sonstige	5 203	4 290	444	259	4 759	4 031
– Schuldtitel von Kapitalgesellschaften	30 090	35 090	1 259	1 674	28 831	33 416
– Sonstige	28 904	25 812	916	779	27 988	25 033
	99 106	102 270	3 652	3 764	95 454	98 506
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere						
– Aktien	22 523	19 950	6 874	4 342	15 649	15 608
– Investmentfonds						
– Aktienfonds	1 089	914	295	119	794	795
– Rentenfonds	461	490	24	26	437	464
– Immobilienfonds	361	339	17	23	344	316
– Sonstige	912	993	111	166	801	827
	25 346	22 686	7 321	4 676	18 025	18 010
Gesamt	**124 452**	**124 956**	**10 973**	**8 440**	**113 479**	**116 516**

Die Schuldtitel von Kapitalgesellschaften enthalten vor allem Pfandbriefe mit hoher Bonität.
Es bestehen Verfügungsbeschränkungen bzw. Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 4 399 (6 257) Millionen €. 6 166 (3 477) Millionen € der ausgewiesenen Wertpapiere sind an Dritte verliehen.
Aufgrund der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert ergeben sich Bewertungsreserven von 10 973 (8 440) Millionen € im Vergleich zu den fortgeführten Anschaffungskosten. Davon sind – nach Abzug der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung, latenter Steuern, von Minderheitsanteilen am Eigenkapital und der Konsolidierungseffekte – unrealisierte Gewinne/Verluste von 6 036 (4 441) Millionen € im Eigenkapital (übrige Rücklagen) enthalten.

Erlöse aus Veräußerungen im Geschäftsjahr

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere	87 820	48 994
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere		
– Börsennotiert	15 882	11 629
– Nichtbörsennotiert	242	990
Gesamt	**103 944**	**61 613**

Realisierte Gewinne und Verluste

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Gewinne aus dem Abgang	3 748	2 835
davon:		
– Festverzinsliche Wertpapiere	850	692
– Nichtfestverzinsliche Wertpapiere	2 898	2 143
Verluste aus dem Abgang	403	495
davon:		
– Festverzinsliche Wertpapiere	225	149
– Nichtfestverzinsliche Wertpapiere	178	346
Gesamt	**3 345**	**2 340**

Vertragliche Restlaufzeit für festverzinsliche Wertpapiere

	Bilanzwerte		Fortgeführte Anschaffungskosten	
Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr	31.12.2005	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	9 270	8 460	9 231	8 418
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren	8 905	6 895	8 843	6 795
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahren	9 922	9 089	9 855	8 875
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahren	8 146	9 592	7 988	9 326
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahren	6 742	9 021	6 568	8 687
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	28 564	34 101	27 528	32 728
Mehr als zehn Jahre	27 557	25 112	25 441	23 677
Gesamt	**99 106**	**102 270**	**95 454**	**98 506**

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
AAA	60 841	60 524
AA	22 917	27 977
A	10 870	8 137
BBB	3 159	3 973
Niedriger	397	335
Kein Rating	922	1 324
Gesamt	**99 106**	**102 270**

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

(8) Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände

Die Handelsbestände enthalten festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 900 (351) Millionen €, nichtfestverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 9 (6) Millionen € sowie derivative Finanzinstrumente (Derivate) in Höhe von 970 (300) Millionen €.

Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente sind Finanzinstrumente, deren beizulegender Zeitwert sich von einem oder mehreren zugrunde liegenden Vermögenswerten ableiten lässt.
Dabei wird zwischen außerbörslich individuell abgeschlossenen Geschäften, den so genannten Over-the-Counter-(OTC-)Produkten, und an der Börse abgeschlossenen standardisierten Geschäften unterschieden.

Derivate werden eingesetzt, um Währungs-, Zinsänderungs- und sonstige Marktpreisrisiken 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 OTC-Derivate enthalten hingegen ein theoretisches Risiko in Höhe der Wiederbeschaffungskosten. Daher werden in der Münchener-Rück-Gruppe für diese Geschäfte nur solche Kontrahenten ausgewählt, die eine sehr hohe Bonität aufweisen.
Derivate werden mit ihren beizulegenden Zeitwerten bewertet. Sie werden – je nachdem, ob sie sich für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung nach den Vorschriften des IAS 39 qualifizieren bzw. ob sie positive oder negative Zeitwerte aufweisen, – in folgenden Bilanzposten ausgewiesen:

Alle Angaben in Mio. € Beizulegender Zeitwert	Bilanzierung als Sicherungsbeziehung	Bilanzausweis	31.12.2005	Vorjahr
Positiv	Nein	Kapitalanlagen, sonstige Wertpapiere, Handelsbestände	970	300
	Ja	Übrige Aktiva	66	38
Negativ	Nein	Verbindlichkeiten, sonstige Verbindlichkeiten	–128	–89
	Ja			
Gesamt			**908**	**249**

In der folgenden Tabelle zeigen wir die beizulegenden Zeitwerte sowie die zugehörigen Nominalwerte unserer offenen Positionen gegliedert nach Risikoarten und Produktkategorien. Positive und negative Zeitwerte haben wir saldiert. Mit 908 (249) Millionen € betrugen die offenen Positionen am 31. Dezember 2005 weniger als 1 (1) % der Bilanzsumme. Die ausgewiesenen beizulegenden Zeitwerte geben notierte Preise wieder oder beruhen auf Stichtagsbewertungen anhand anerkannter Bewertungsmethoden.

Offene Positionen

Alle Angaben in Mio. €		Fälligkeit in Jahren < 1	1–2	2–3	3–4	4–5	> 5	31.12.2005	Vorjahr
Zinsrisiken									
Börsengehandelt									
Futures	Zeitwerte	–1	–	–	–	–	–	**–1**	–1
	Nominalwerte	130	–	–	–	–	–	**130**	90
Over-the-Counter									
Optionen	Zeitwerte	35	64	69	73	78	334	**653**	111
	Nominalwerte	2 513	2 453	1 964	1 742	1 727	5 427	**15 826**	2 620
Swaps	Zeitwerte	2	–	1	9	–	130	**142**	96
	Nominalwerte	115	23	10	158	3	1 777	**2 086**	2 079
Forwards	Zeitwerte	–	–	–	–	–	4	**4**	–
	Nominalwerte	–	–	–	–	–	318	**318**	–
Sonstige	Zeitwerte	–	–	–	–	–	–42	**–42**	–
	Nominalwerte	–	–	–	–	–	244	**244**	–
Summe Zinsrisiken									
	Zeitwerte	36	64	70	82	78	426	**756**	206
	Nominalwerte	2 758	2 476	1 974	1 900	1 730	7 766	**18 604**	4 789
Währungsrisiken									
Börsengehandelt									
Futures	Zeitwerte	–	–	–	–	–	–	**–**	3
	Nominalwerte	–	–	–	–	–	–	**–**	41
Over-the-Counter									
Forwards	Zeitwerte	8	–1	–	–	–	–	**7**	10
	Nominalwerte	3 584	18	–	–	–	–	**3 602**	1 676
Sonstige	Zeitwerte	–	–	–	–	–	1	**1**	–
	Nominalwerte	–	–	–	–	–	244	**244**	–
Summe Währungsrisiken									
	Zeitwerte	8	–1	–	–	–	1	**8**	13
	Nominalwerte	3 584	18	–	–	–	244	**3 846**	1 717
Aktien- und Indexrisiken									
Börsengehandelt									
Futures	Zeitwerte	–9	–	–	–	–	–	**–9**	–3
	Nominalwerte	366	–	–	–	–	–	**366**	404
Optionen	Zeitwerte	–	34	58	26	–	–	**118**	84
	Nominalwerte	16	525	911	336	–	–	**1 788**	85
Sonstige	Zeitwerte	–	–	–	–	–	–	**–**	–50
	Nominalwerte	1	–	–	–	–	–	**1**	26
Over-the-Counter									
Optionen	Zeitwerte	2	–	–	–	–	–	**2**	–1
	Nominalwerte	1 716	–	–	–	–	–	**1 716**	1 209
Swaps	Zeitwerte	–	–	–	–	16	–	**16**	1
	Nomianlwerte	–	–	–	–	100	–	**100**	4
Sonstige	Zeitwerte	–	–	–	–	–	11	**11**	–
	Nominalwerte	–	–	1	–	–	9	**10**	–
Summe Aktien-/Indexrisiken									
	Zeitwerte	–7	34	58	26	16	11	**138**	31
	Nominalwerte	2 099	525	912	336	100	9	**3 981**	1 728
Kreditrisiken									
Over-the-Counter									
Swaps	Zeitwerte	–	1	–	–	1	–2	**–**	–1
	Nominalwerte	–	4	–	–	12	45	**61**	10

Offene Positionen

Alle Angaben in Mio. €		Fälligkeit in Jahren < 1	1–2	2–3	3–4	4–5	> 5	31.12.2005	Vorjahr
Sonstige Risiken									
Börsengehandelt									
Optionen	Zeitwerte	5	–	–	–	–	–	**5**	–
	Nominalwerte	70	–	–	–	–	–	**70**	–
Over-the-Counter									
Optionen	Zeitwerte	–1	–	–	–	–	–	**–1**	–
	Nominalwerte	5	–	–	–	–	–	**5**	–
Swaps	Zeitwerte	–	–	1	–	–	1	**2**	–
	Nominalwerte	21	–	9	110	–	59	**199**	–
Summe Sonstige Risiken									
	Zeitwerte	4	–	1	–	–	1	**6**	–
	Nominalwerte	96	–	9	110	–	59	**274**	–
Summe aller Risiken									
	Zeitwerte	41	98	129	108	95	437	**908**	249
	Nominalwerte	8537	3023	2895	2346	1842	8123	**26766**	8244

Zinsrisiken in der Lebenserst- und -rückversicherung werden durch Swaptions abgesichert. Diese Optionen auf Erhalt eines festen Zinssatzes werden in der Kategorie Zinsrisiken/Over-the-Counter/Optionen ausgewiesen. Bei fallenden Zinsen steigt der Wert der Optionen, bei steigenden Zinsen verlieren die Optionen an Wert. Der maximale Verlust ist auf die Anschaffungskosten begrenzt. Zum Stichtag betragen die beizulegenden Zeitwerte der genannten Swaptions 652 (111) Millionen €, die zugrunde liegenden Nominalwerte 15 639 (2 620) Millionen €. Das Kapitalanlageergebnis aus Derivaten enthält einen Gewinn aus Wertschwankungen dieser Optionen in Höhe von 82 (63) Millionen €. In der Kategorie „Sonstige Risiken" weisen wir im Wesentlichen Wetterderivate aus.
Obwohl in der Münchener-Rück-Gruppe Derivate grundsätzlich einer ökonomischen Sicherung von Risiken dienen, erfüllt nur ein Anteil von 60 (35) Millionen € die strengen Vorgaben des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung.
Der IAS 39 unterscheidet zwischen der Absicherung von beizulegenden Zeitwerten (Fair-Value-Hedge) und der Absicherung von Zahlungsströmen (Cash-Flow-Hedge). Bei einer Absicherung von beizulegenden Zeitwerten wird die Änderung des Zeitwerts des Sicherungsinstruments zusammen mit der Änderung des Zeitwerts des abgesicherten Instruments erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung unter dem Posten Ergebnis aus Kapitalanlagen ausgewiesen. In der Münchener-Rück-Gruppe werden Sicherungsbeziehungen in Form einer Absicherung von beizulegenden Zeitwerten eingesetzt, um gezielt und effizient Zinsänderungsrisiken von Teilbeständen zu reduzieren sowie um Risiken aus sonstigen Marktpreisänderungen zu mindern. Der beizulegende Zeitwert der hierfür eingesetzten Derivate beträgt zum Stichtag 19 (–2) Millionen €.
Die Absicherung von Zahlungsströmen spielt bei Schwankungen eine Rolle, die beispielsweise durch variable Zinszahlungen verursacht werden. In der Münchener-Rück-Gruppe werden Derivate hauptsächlich eingesetzt, um Zinsrisiken abzusichern. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts des Sicherungsinstruments werden zu diesem Zweck erfolgsneutral im Eigenkapital verbucht. Erst mit dem tatsächlichen, durch den abgesicherten Sachverhalt verursachten Kapitalab- oder -zufluss wird die so gebildete Eigenkapitalposition erfolgswirksam aufgelöst. 2005 wurde eine negative Wertentwicklung von 4 Millionen € erfolgsneutral im Eigenkapital verbucht.
Zum Stichtag ergibt sich eine Eigenkapitalposition aus der Absicherung von Zahlungsströmen von 6 (10) Millionen €. Der saldierte beizulegende Zeitwert der Derivate, der in diese Kategorie fällt, beläuft sich zum Stichtag auf 41 (37) Millionen €.

Restlaufzeit und Höhe der am Bilanzstichtag abgesicherten Zahlungsströme

Alle Angaben in Mio. €	< 1 Jahr	1–2 Jahre	2–3 Jahre	3–4 Jahre	4–5 Jahre	Mehr als 5 Jahre	**Gesamt 31.12.2005**	Gesamt Vorjahr
Nominalbeträge abgesicherter Transaktionen	115	23	11	159	3	401	**712**	555

(9) Depotforderungen

Die Depotforderungen dienen unmittelbar als Sicherheit für die vom Zedenten in Rückdeckung übernommenen versicherungstechnischen Rückstellungen. Daher ist das Adressenausfallrisiko begrenzt. Die Höhe und die Veränderungen der Depotforderungen im Bilanzjahr leiten sich im Regelfall aus dem Wert der Veränderungen der zugehörigen versicherungstechnischen Rückstellungen für das in Rückdeckung genommene Versicherungsgeschäft ab.

(10) Sonstige Kapitalanlagen

Die sonstigen Kapitalanlagen enthalten Einlagen bei Kreditinstituten in Höhe von 2 479 (2 829) Millionen €.

(11) Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
Alle Angaben in Mio. €*	**31.12. 2005**	Vorjahr	**31.12. 2005**	Vorjahr	**31.12. 2005**	Vorjahr	**31.12. 2005**	Vorjahr	**31.12. 2005**	Vorjahr
Beitragsüberträge	**7**	7	**320**	268	**–**	–1	**48**	46	**375**	320
Deckungsrückstellung	**1 470**	1 208	**–**	–	**1 593**	1 574	**–**	–	**3 063**	2 782
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	**158**	179	**3 744**	3 204	**17**	16	**580**	350	**4 499**	3 749
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	**8**	5	**14**	11	**15**	96	**6**	1	**43**	113
Gesamt	**1 643**	**1 399**	**4 078**	**3 483**	**1 625**	**1 685**	**634**	**397**	**7 980**	**6 964**

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Details zu den Anteilen der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen sind unter den Erläuterungen zu den Posten (18), (19), (20) und (21) dargestellt.

(12) Forderungen

Alle Angaben in Mio. €	**31.12.2005**	Vorjahr
Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	**1 052**	1 052
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	**4 133**	3 710
Zinsen und Mieten	**2 217**	2 050
Steuern	**392**	458
Sonstige Forderungen	**1 913**	1 413
Gesamt	**9 707**	**8 683**

In den sonstigen Forderungen enthalten sind Forderungen aus Wertpapierverkäufen in Höhe von 1 001 (–) Millionen € sowie Forderungen im Umfang von 210 (294) Millionen €, die aus Versicherungsverträgen ohne signifikanten Risikotransfer resultieren. Diese Versicherungsverträge fallen nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 4.

In Hinblick auf die Risiken aus dem Ausfall von Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft verweisen wir auf unsere Ausführungen im Risikobericht.

Vertragliche Restlaufzeit

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Bilanzwerte Vorjahr
Bis zu einem Jahr	9 420	8 479
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren	59	37
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahren	7	7
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahren	178	5
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahren	2	2
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	25	140
Mehr als zehn Jahre	16	13
Gesamt	**9 707**	**8 683**

(13) Aktivierte Abschlusskosten

	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
Alle Angaben in Mio. €*	Leben/Gesundheit 31.12.2005	Leben/Gesundheit Vorjahr	Schaden/Unfall 31.12.2005	Schaden/Unfall Vorjahr	Leben/Gesundheit 31.12.2005	Leben/Gesundheit Vorjahr	Schaden/Unfall 31.12.2005	Schaden/Unfall Vorjahr	31.12.2005	Vorjahr
Brutto	1 873	1 644	1 068	1 041	4 815	5 314	466	451	8 222	8 450
Anteil der Rückversicherer	15	25	70	64	5	–41	8	6	98	54
Netto	1 858	1 619	998	977	4 810	5 355	458	445	8 124	8 396

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Entwicklung der aktivierten Abschlusskosten (netto)

Alle Angaben in Mio. €	2005
Stand 31.12. Vorjahr	8 396
Veränderung Konsolidierungskreis/Sonstiges	–464
Währungsänderungen	158
Neu aktivierte Abschlusskosten	1 101
Veränderungen	
– Planmäßig	–1 003
– Außerplanmäßig	–64
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**8 124**

Die planmäßige Veränderung der aktivierten Abschlusskosten erfolgt je nach der Art der Versicherung verteilt über die Laufzeit des Vertrags. Darin ist auch eine planmäßige Verzinsung enthalten. Unter die außerplanmäßigen Veränderungen fallen Abschreibungen aufgrund von Änderungen der den Berechnungen zugrunde liegenden Annahmen, die eine retrospektive Anpassung der Bewertung erforderlich machen.

Die Veränderung im Konsolidierungskreis ergibt sich überwiegend aus dem Abgang der Karlsruher Versicherungsgruppe.

(14) Steuerabgrenzung

Die Steuerabgrenzungen ergeben sich aus folgenden Posten:

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005 Aktiv	31.12.2005 Passiv	Vorjahr Aktiv	Vorjahr Passiv
Verlustvorträge	2 061	–	1 641	–
Immaterielle Vermögensgegenstände	10	259	14	252
Grundstücke und Bauten	27	219	11	466
Kapitalanlagen (ohne Grundstücke und Bauten)	514	1 751	409	1 456
Versicherungstechnische Rückstellungen	2 139	1 389	1 934	1 538
Pensionsrückstellungen	134	–	130	1
Schwankungsrückstellungen	–	2 854	–	2 587
Sonstige	171	729	187	741
Gesamt	**5 056**	**7 201**	**4 326**	**7 041**

(15) Übrige Aktiva

Hier sind vor allem eigengenutzte Grundstücke und Bauten mit 2 680 (683) Millionen €, Sachanlagen und Vorräte mit 352 (339) Millionen €, abgegrenzte Aufwendungen aus dem Abschluss von Versicherungsverträgen mit 82 (–) Millionen € sowie sonstige Rechnungsabgrenzungsposten in Höhe von 175 (392) Millionen € ausgewiesen.

Entwicklung der eigengenutzten Grundstücke und Bauten im Geschäftsjahr

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	824	–
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	141	–
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	683	–
Währungsänderungen	11	–
Bilanzwert 1.1. Geschäftsjahr	694	–
Veränderung Konsolidierungskreis	–79	–
Zugänge	67	–
Abgänge	2	–
Zuschreibungen	2	–
Abschreibungen		
– Planmäßig	54	–
– Außerplanmäßig	87	–
Umgliederung	2 139	683
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	2 680	683
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	736	141
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3 416	824

Die Nutzungsdauern der Gebäude wurden im Geschäftsjahr aufgrund der erstmaligen Anwendung des Komponentenansatzes angepasst und betragen nun zwischen 40 und 55 Jahren (Vorjahr: max. 50 Jahre). Die hieraus resultierenden Veränderungen des Abschreibungsvolumens sind in ihrer Gesamtheit nicht wesentlich.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen sind im Wesentlichen begründet durch Verkehrswertanpassungen bei der Münchener Rück AG in Höhe von 26 Millionen € sowie bei der DKV Deutsche Krankenversicherungs AG in Höhe von 38 Millionen €.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich wie folgt auf die Segmente:
In der Rückversicherung entfallen auf Leben/Gesundheit 6 (–) Millionen € und auf Schaden/Unfall 20 (–) Millionen €, in der Erstversicherung betragen die außerplanmäßigen Abschreibungen in Leben/Gesundheit 58 (–) Millionen € und in Schaden/Unfall 3 (–) Millionen €, auf das Assetmanagement kommen – (–) Millionen €.
Die Abgänge aus der Veränderung des Konsolidierungskreises sind im Wesentlichen bedingt durch den Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe.

Der beizulegende Zeitwert der Grundstücke und Bauten beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 2 874 Millionen €.
Die aktivierten Ausgaben für Anlagen im Bau betragen zum Bilanzstichtag 57 Millionen € für Grundbesitz und 12 Millionen € für Betriebs- und Geschäftsausstattung.
Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz machen zum Bilanzstichtag 36 Millionen € und für Betriebs- und Geschäftsausstattung 12 Millionen € aus.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

(16) Eigenkapital

Das Grundkapital von 587 725 396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2005 in insgesamt 229 580 233 voll eingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien. Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 26. Mai 2004 war die Münchener Rück bis zum 25. November 2005 ermächtigt, eigene Aktien bis zu 10 % des Grundkapitals zu erwerben. Die Hauptversammlung am 28. April 2005 hat diesen Beschluss erneuert und der Vorstand wurde ermächtigt, bis zum 27. Oktober 2006 eigene Aktien bis zu 10 % des Grundkapitals zu erwerben. Die Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien hat sich wie folgt entwickelt:

Entwicklung der in Umlauf befindlichen Aktien im Geschäftsjahr

Alle Angaben in Stückzahl	2005	Vorjahr
Stand 1.1. Geschäftsjahr	228 519 407	229 101 024
Zugänge		
– Ausgabe von Mitarbeiteraktien	17 248	10 123
– Verkauf von nicht für die Sicherung langfristiger Incentive-Pläne gehaltene Anteile	–	500
Abgänge		
– Erwerb zur Ausgabe von Mitarbeiteraktien	15 942	10 000
– Erwerb zur Absicherung der Wertsteigerungsrechte der langfristigen Incentive-Pläne	513 050	582 240
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**228 007 663**	**228 519 407**

Am 31. Dezember 2005 waren 1 572 570 Aktien der Münchener Rück mit einem rechnerischen Nennwert von 4 025 779,20 € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von 0,68 %.

Für das 2005 aufgelegte Mitarbeiteraktienprogramm der Münchener Rück AG wurden 13 564 Aktien zu einem durchschnittlichen Preis von je 87,81 € erworben. Nach dem Bezug durch die Mitarbeiter im Jahr 2005 und unter Berücksichtigung der 1 436 Restaktien aus dem Mitarbeiteraktienprogramm 2004 verbleibt ein Restbestand von 130 Stück.

Für das 2005 aufgelegte Mitarbeiteraktienprogramm der MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH wurden 2 378 Aktien zu einem durchschnittlichen Kurs von 87,31 € erworben, die von den Mitarbeitern zu einem Preis von 60,31 € erworben wurden. Zum 31. Dezember 2005 befinden sich keine Aktien im Restbestand.

Ferner hält ein Tochterunternehmen 1 203 269 Aktien, um Wertsteigerungsrechte abzusichern, die seit dem Jahr 1999 an den Vorstand und das obere Management der Münchener Rück ausgegeben wurden. Im Jahr 2005 wurden zur Absicherung dieser Programme insgesamt 400 000 Stück zu einem Durchschnittskurs von 85,02 € erworben.

Im Geschäftsjahr 2005 haben die Gesellschaften der ERGO Versicherungsgruppe zur Absicherung der zukünftigen Verpflichtungen aus den langfristigen Incentive-Plänen, die seit 2002 aufgelegt werden, 147 374 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 89,78 € erworben und 64 362 Aktien zu je 115,18 € sowie 3 477 Aktien zu je 97,85 € veräußert. Zusammen mit den Münchener-Rück-Aktien, die in den Jahren 2002 bis 2004 zur Absicherung ausgegebener Wertsteigerungsrechte erworben wurden und im Bestand verblieben sind, ergibt sich bei der ERGO Versicherungsgruppe zum 31. Dezember 2005 ein Gesamtbestand von 300 235 Stück.

Die Europäische Reiseversicherung AG hat ebenfalls im Jahr 2005 zur Absicherung ihrer langfristigen Incentive-Pläne weitere 5 300 Münchener-Rück-Aktien zu 85,40 € je Stück und 7 372 zu 94,34 € je Stück gekauft. Zum 31. Dezember 2005 befinden sich zusammen mit den seit 2003 zur Absicherung des langfristigen Incentive-Plans erworbenen Aktien insgesamt 16 872 Aktien im Bestand.

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH hat im Geschäftsjahr 2005 zur Absicherung der Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan 20 843 Aktien zu je 94,77 € erworben und hält damit einen Gesamtbestand von 52 064 Münchener-Rück-Aktien.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 201 144 896,75 €.

Zusammensetzung des genehmigten Kapitals

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005
Genehmigtes Kapital 2004 (bis zum 25. Mai 2009)	280,0
Genehmigtes Kapital 2001 (bis zum 18. Juli 2006)	3,8
Gesamt	**283,8**

Die Hauptversammlung hat am 28. April 2005 die am 11. Juni 2003 beschlossene Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen sowie das bedingte Kapital 2003 II aufgehoben und eine neue Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen sowie Schaffung eines neuen bedingten Kapitals (Bedingtes Kapital 2005) beschlossen.

Zusammensetzung des bedingten Kapitals

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005
Zur Sicherung von Optionsrechten aus genehmigtem Kapital (Bedingtes Kapital 2003 I)	35
Zur Sicherung von Wandel- oder Optionsrechten aus Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen (Bedingtes Kapital 2005)	100
Gesamt	**135**

Eigenkapitalzusammensetzung

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
Gezeichnetes Kapital	588	588
Kapitalrücklage	6 800	6 800
Gewinnrücklagen	8 021	7 018
Übrige Rücklagen	6 110	3 957
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	2 671	1 833
Minderheitsanteile am Eigenkapital	463	448*
Eigenkapital gesamt	**24 653**	**20 644***

* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Im Eigenkapital sind 4 933 Millionen € Schwankungsrückstellungen enthalten.
Anpassungen gemäß IAS 8 verminderten die Gewinnrücklagen um 59 Millionen €. Bei der ERGO Previdenza S. p. A., Mailand, waren für die Ermittlung des Zeitwerts erworbener Versicherungsbestände rückwirkend veränderte, aktuarielle Methoden anzuwenden, die zu einer Verringerung dieses Zeitwerts führten. Nach Steuern ergab sich ein Effekt in den Gewinnrücklagen von 44 Millionen €. Weitere 30 Millionen € sind auf die Berichtigung im Rückversicherungsgeschäft zwischen der ERGO Previdenza S. p. A., Mailand, und der Münchener Rück Italia S. p. A., Mailand, zurückzuführen. Eine Umstellung der Bewertungsmethode für die aktivierten Abschlusskosten und die versicherungstechnische Rückstellung im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird, bei der Vorsorge Lebensversicherung AG, Düsseldorf, und der Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S. A., Munsbach, verminderte die Gewinnrücklagen um 13 Millionen €. Demgegenüber wirkte sich die Neuberechnung latenter Steuern und der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung der Hamburg-Mannheimer Versicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg, Neue Rückversicherungsgesellschaft, Genf, Europaeiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen, Europeiska Försäkringsaktiebolaget, Stockholm, VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf, KarstadtQuelle Lebensversicherung AG, Fürth, sowie der Deutschen Krankenversicherung AG, Köln, mit 39 Millionen € positiv aus. Weitere Anpassungen nach IAS 8, worunter auch die Änderung der Bilanzierung von direkten Fremdanteilen an Spezialfonds fällt, reduzierten die Gewinnrücklagen um 11 Millionen €.

Die übrigen Rücklagen enthalten 52 (150) Millionen € unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Equitybewertung assoziierter Unternehmen und 6 076 (4 471) Millionen € unrealisierte Gewinne und Verluste aus Anteilen an nichtkonsolidierten verbundenen Unternehmen und den sonstigen Wertpapieren. Die unrealisierten Gewinne und Verluste, die auf Anteile an nichtkonsolidierten verbundenen Unternehmen und die sonstigen Wertpapiere entfallen, verteilen sich wie folgt auf die verschiedenen Posten:

Unrealisierte Gewinne und Verluste

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
Nichtkonsolidierte verbundene Unternehmen	42	33
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar		
– Festverzinsliche	3 652	3 764
– Nichtfestverzinsliche	7 321	4 676
Abzüglich:		
– Erfolgsneutral gebildete Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	4 075	3 279
– Erfolgsneutral gebildete latente Steuern	845	721
– Minderheitsanteile am Eigenkapital	83	87
– Konsolidierungs- und Währungseffekte	–64	–85
Gesamt	**6 076**	**4 471**

Minderheitsanteile am Eigenkapital

Im Wesentlichen handelt es sich bei den Minderheitsanteilen um Anteile konzernfremder Gesellschafter am Eigenkapital der ERGO Versicherungsgruppe. Die direkten Fremdanteile an Spezialfonds wurden in die sonstigen Verbindlichkeiten umgegliedert (siehe hierzu auch Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden).

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr*
Unrealisierte Gewinne und Verluste	85	87
Konzerngewinn	75	54
Übriges Eigenkapital	303	307
Gesamt	**463**	**448**

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

(17) Nachrangige Verbindlichkeiten

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
Munich Re Finance B.V., Amsterdam, 6,75 %, 3 000 Millionen €, Anleihe 2003/2023	2 975	2 973
Munich Re Finance B.V., Amsterdam, 7,625 %, 300 Millionen £, Anleihe 2003/2028	433	420
Gesamt	**3 408**	**3 393**

Der beizulegende Zeitwert der Verbindlichkeiten beträgt zum Stichtag 4 038 (3 974) Millionen €.

(18) Beitragsüberträge

Alle Angaben in Mio. €*	Rückversicherung Leben/Gesundheit 31.12.2005	Rückversicherung Leben/Gesundheit Vorjahr	Rückversicherung Schaden/Unfall 31.12.2005	Rückversicherung Schaden/Unfall Vorjahr	Erstversicherung Leben/Gesundheit 31.12.2005	Erstversicherung Leben/Gesundheit Vorjahr	Erstversicherung Schaden/Unfall 31.12.2005	Erstversicherung Schaden/Unfall Vorjahr	Gesamt 31.12.2005	Gesamt Vorjahr
Brutto	**204**	225	**4 643**	4 341	**86**	79	**1 220**	1 229	**6 153**	5 874
Anteil der Rückversicherer	**7**	7	**320**	268	**–**	–1	**48**	46	**375**	320
Netto	**197**	218	**4 323**	4 073	**86**	80	**1 172**	1 183	**5 778**	5 554

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die Beitragsüberträge im Segment Leben/Gesundheit in der Erst- und Rückversicherung beziehen sich überwiegend auf Krankenversicherungsverträge.
Aufgrund der grundsätzlich kurzfristigen Natur der Beitragsüberträge bezieht sich der bilanzierte Wert im Wesentlichen auf im Berichtsjahr vereinnahmte Beiträge. Es ist überwiegend mit einer Fälligkeit in weniger als 12 Monaten nach dem Bilanzstichtag zu rechnen.

(19) Deckungsrückstellung

Alle Angaben in Mio. €*	Rückversicherung Leben/Gesundheit 31.12.2005	Rückversicherung Leben/Gesundheit Vorjahr	Rückversicherung Schaden/Unfall 31.12.2005	Rückversicherung Schaden/Unfall Vorjahr	Erstversicherung Leben/Gesundheit 31.12.2005	Erstversicherung Leben/Gesundheit Vorjahr	Erstversicherung Schaden/Unfall 31.12.2005	Erstversicherung Schaden/Unfall Vorjahr	Gesamt 31.12.2005	Gesamt Vorjahr
Brutto	**13 910**	12 982	**702**	642	**79 644**	88 152	**189**	150	**94 445**	101 926
Anteil der Rückversicherer	**1 470**	1 208	**–**	–	**1 593**	1 574	**–**	–	**3 063**	2 782
Netto	**12 440**	11 774	**702**	642	**78 051**	86 578	**189**	150	**91 382**	99 144

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Deckungsrückstellung nach versicherten Risiken (netto)

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005
Leben	
– Überwiegendes Todesfallrisiko	**42 450**
– Überwiegendes Erlebensfallrisiko (Renten)	**16 638**
– Überwiegendes Invaliditätsrisiko	**1 378**
– Kombination mehrerer Risiken	**13 446**
Gesundheit	**16 579**
Schaden/Unfall	**891**
Gesamt	**91 382**

Die Deckungsrückstellung, die als eine Kombination mehrerer versicherter Risiken ausgewiesen wird, stammt in der Regel aus Rückversicherungsverträgen.
Die Deckungsrückstellung in der Erst- und Rückversicherung wird auf der Grundlage vorsichtiger Annahmen in Bezug auf die erwartete Sterblichkeit und Invalidisierung bestimmt. Für die deutsche Lebens- und Krankenerstversicherung, auf die ca. 92 % der Deckungsrückstellung für die Erstversicherung entfallen, werden hauptsächlich die von der Deutschen Aktuarvereinigung e. V. empfohlenen Rechnungsgrundlagen verwendet. Auch im übrigen Erstversicherungsgeschäft werden hauptsächlich die Tafeln der nationalen Aktuarvereinigungen verwendet. Die Rechnungsgrundlagen für die Berechnung der Deckungsrückstellung in der Rückversicherung basieren im Wesentlichen auf Tafeln, welche die nationalen Aktuarvereinigungen veröffentlichen. Sie werden gemäß den in den rückversicherten Beständen beobachteten Ausscheidewahrscheinlichkeiten angepasst.
Bei der Bewertung der Rechnungsgrundlagen in der Erst- und Rückversicherung wird insbesondere die zukünftige Entwicklung der Lebenserwartung berücksichtigt. Die Ausscheidewahrscheinlichkeiten der versicherten Bestände werden regelmäßig ermittelt und im Zeitverlauf beobachtet. ↗

Für die Bewertung der Deckungsrückstellung im Bestandsgeschäft werden im Wesentlichen die gleichen Rechnungsgrundlagen verwendet wie im Vorjahr.
In der Erstversicherung werden in der Regel Rechnungszinsen zwischen 2,5 und 5,0 % zugrunde gelegt. Von den Nettodeckungsrückstellungen unserer Lebenserstversicherer sind 69% mit Rechnungszinsen bis zu 3,5 % und weitere 25 % mit Rechnungszinsen zwischen 3,5 % und 4,0 % kalkuliert. Etwa 6 % der Deckungsrückstellungen entfallen auf Rückstellungen für Schlussüberschussanteile, deren Verzinsung nicht garantiert ist. In der Krankenerstversicherung wird zur Berechnung der Deckungsrückstellungen in der Regel ein Rechnungszins von 5,0 % verwendet.
In der Rückversicherung wird überwiegend keine explizite Zinsgarantie gewährt. Allerdings sind die Deckungsrückstellungen üblicherweise diskontiert. Die Verzinsung der Deckungsrückstellungen ist in vielen Fällen durch ein Depot beim Zedenten sichergestellt, für das der Zedent die Depotzinsen garantiert. Deckungsrückstellungen im Umfang von 3 646 Millionen € sind nicht durch Depots beim Zedenten bedeckt. Für einen Anteil von 49 % der nicht deponierten Deckungsrückstellungen liegt der Diskontzins bei maximal 5,0 %, für einen Anteil von 40 % zwischen 5,0 und 6,5 % und für einen Anteil von 11 % oberhalb 6,5 %.

Entwicklung der Deckungsrückstellung (brutto)

Alle Angaben in Mio. €	2005
Stand 31.12. Vorjahr	101 926
Währungsänderungen	364
Veränderung Konsolidierungskreis	–10 949
Veränderungen – Planmäßig	3 099
– Außerplanmäßig	5
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**94 445**

Die Deckungsrückstellung ergibt sich als Differenz der prospektiv kalkulierten Barwerte zukünftiger Verpflichtungen und zukünftiger Beiträge. In den planmäßigen Veränderungen der Deckungsrückstellungen sind die Veränderungen aufgrund von Beitragszahlungen, Leistungsfällen und der Abwicklung der Diskontierung im Berichtsjahr enthalten.

Außerplanmäßige Veränderungen ergeben sich wegen Änderungen der den Berechnungen zugrunde liegenden Annahmen, die eine Anpassung der Bewertung erforderlich machten. Die Veränderung im Konsolidierungskreis resultiert überwiegend aus dem Abgang der Karlsruher Versicherungsgruppe.

(20) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
Alle Angaben	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
in Mio. €*	**31.12.2005**	Vorjahr	**31.12.2005**	Vorjahr	**31.12.2005**	Vorjahr	**31.12.2005**	Vorjahr	**31.12.2005**	Vorjahr
Brutto	**5371**	5037	**37253**	30930	**1993**	2041	**4763**	4831	**49380**	42839
Anteil der Rückversicherer	**158**	179	**3744**	3204	**17**	16	**580**	350	**4499**	3749
Netto	**5213**	4858	**33509**	27726	**1976**	2025	**4183**	4481	**44881**	39090

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die erwarteten Fälligkeiten von Zahlungen aus der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle sind mit einer natürlichen Unsicherheit behaftet. Wir erwarten jedoch für diese derzeit gestellten Rückstellungen ein Abwicklungsmuster, welches sich gegenüber der Entwicklung der Vergangenheit nicht grundlegend verändert. Insbesondere gehen wir davon aus, dass wie in der Vergangenheit zwischen 20 und 25 % der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle innerhalb von 12 Monaten zur Auszahlung fällig werden.

Rückstellungen im Segment Leben/Gesundheit (netto)

	Rückversicherung		Erstversicherung	
Alle Angaben in Mio. €*	**31.12.2005**	Vorjahr	**31.12.2005**	Vorjahr
Rückstellung für Leistungsfälle	**2267**	1802	**1232**	1235
Rückstellung für Rentenversicherungsfälle	**2946**	3056	**744**	790
Gesamt	**5213**	**4858**	**1976**	**2025**

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die Rückstellung für Leistungsfälle umfasst die ganz oder teilweise noch nicht abgewickelten vertraglichen Leistungen für bereits eingetretene Versicherungsfälle. Diese sind in der Regel kurzfristig fällig und werden überwiegend zum Nominalbetrag bewertet. Sie unterliegen nur insoweit einem versicherungstechnischen Risiko, als sie in geringem Umfang auch Rückstellungen für noch unbekannte Versicherungsfälle enthalten, die mit einem Schätzwert angesetzt sind.
Die Rückstellung für Rentenversicherungsfälle bezieht sich überwiegend auf laufende Invaliditätsrenten. Diese wird wie die Deckungsrückstellung als der Barwert der erwarteten künftigen Rentenzahlungen bestimmt. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen sind aktuariell angemessen gewählt. In der Erstversicherung setzen wir einen Diskontzins zwischen 2,5 und 4,5 % an.
In der Rückversicherung wird die Verzinsung der Rückstellungen in vielen Fällen durch ein Depot beim Zedenten sichergestellt, für das der Zedent die Depotzinsen garantiert. Für nichtdeponierte Rückstellungen im Umfang von 835 Millionen €, bei deren Berechnungen Rechnungszinsen zwischen 2,5 und 6,1 % zugrunde liegen, verbleibt ein Zinsrisiko.

Rückstellungen im Segment Schaden/Unfall (netto)

	Rückversicherung		Erstversicherung	
Alle Angaben in Mio. €*	**31.12.2005**	Vorjahr	**31.12.2005**	Vorjahr
Rückstellung für bekannte Versicherungsfälle (Einzelschadenreserve)	**18211**	15621	**2974**	3261
Rückstellung für Spätschäden (IBNR)	**15183**	12018	**965**	935
Rückstellung für Rentenversicherungsfälle	**115**	87	**244**	285
Gesamt	**33509**	**27726**	**4183**	**4481**

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die Fälligkeit der Zahlungsverpflichtungen variiert je nach Versicherungszweig, erstreckt sich insgesamt aber über einen größeren Zeitraum.
Die Rückstellung für Spätschäden (IBNR) wird mit aktuariellen Verfahren auf der Grundlage von aktuellen Abwicklungsdreiecken für geleistete Zahlungen und gemeldete Schäden ermittelt.
Die Rückstellung für Rentenversicherungsfälle bezieht sich auf Unfall- und Haftpflichtrenten. Diese wird wie die Deckungsrückstellung als der Barwert der erwarteten künftigen Rentenzahlungen bestimmt. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen sind aktuariell angemessen gewählt. Wir setzen einen Diskontzins zwischen 2,5 und 4,0 % an.
In der Rückversicherung ist in den Rückstellungen für bekannte Versicherungsfälle und für Spätschäden amerikanisches Arbeiterunfallgeschäft im Volumen von 2 214 Millionen € enthalten. Dieser Teil der Rückstellungen ist mit einem Zins von 4,5 % diskontiert.

Entwicklung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Segment Schaden/Unfall

Alle Angaben in Mio. €	Brutto	Anteil der Rückversicherer	Netto
Stand 31.12. Vorjahr	**35 761**	**3 554**	**32 207**
Schadenaufwendungen			
– Für das Berichtsjahr	14 321	1 499	12 822
– Für Vorjahre	595	168	427
Gesamt	**14 916**	**1 667**	**13 249**
Abzüglich Zahlungen			
– Für das Berichtsjahr	3 734	106	3 628
– Für Vorjahre	7 713	1 062	6 651
Gesamt	**11 447**	**1 168**	**10 279**
Veränderung Konsolidierungskreis	–351	–41	–310
Währungsänderungen	3 137	312	2 825
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**42 016**	**4 324**	**37 692**

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 Berichtsjahrs.
Die Rückstellungen für die Vorjahre reduzieren sich um die Zahlungen, die im Berichtsjahr für diese Jahre geleistet wurden. Da es sich bei den Rückstellungen um Werte handelt, die aufgrund von bestmöglichen Schätzungen – basierend auf den Schadeninformationen und -erfahrungen der Vergangenheit sowie Einschätzungen der zukünftigen Schadenentwicklung – bestimmt werden, ist es unvermeidbar, dass sich auch die Schätzung regelmäßig ändert, wenn das Wissen über die Schadenfälle im laufenden Berichtsjahr zunimmt. Diese Änderung wird unter „Schadenaufwendungen für Vorjahre“ ausgewiesen. Ein positiver Wert ist dabei als Erhöhung der Rückstellungen zu interpretieren, ein negativer als eine Auflösung der in der Vergangenheit gebildeten Rückstellungen.
Die Reservestärkung bei der American Re trägt mit 388 Millionen € zur dargestellten Nettorückstellungserhöhung bei. Gründe dafür waren Abweichungen gegenüber der Erwartung bei den gemeldeten Schäden im Arbeiterunfall- und im Haftpflichtgeschäft sowie den Leistungen für Asbest-Schadenfälle.
Veränderungen im Konsolidierungskreis ergaben sich weitgehend aus dem Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe und der Nieuwe Hollandse Lloyd Verzekeringsgroep N.V.
Die Währungsänderung wird insbesondere geprägt von der Entwicklung des US-Dollar gegenüber dem Euro.

Nettoabwicklungsdreiecke in der Schaden- und Unfallversicherung

Die folgende Tabelle zeigt für die Erst- und Rückversicherungsgesellschaften unseres Konzerns die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle in der Schaden- und Unfallversicherung über die letzten zehn Jahre. Darin sind mehr als 99 % der entsprechenden Rückstellungen erfasst. Ausgewiesen ist in dieser Übersicht nicht die Abwicklung der Rückstellung einzelner Anfalljahre,

sondern die Abwicklung der bilanziellen Rückstellung, die jährlich zum Stichtag gebildet wird. Sie enthält die Rückstellung für das jeweils aktuelle Jahr wie auch für alle vorangegangenen Anfalljahre. Die Daten der Jahre 1997 und früher wurden nach den handelsrechtlichen Vorschriften am Sitz der Unternehmen ermittelt; den Daten der Jahre 1998 bis heute liegen die IFRS zugrunde.
Die Tabelle gibt Aufschluss darüber, wie sich die Einschätzung der jeweiligen bilanzierten Rückstellung – bedingt durch erbrachte Zahlungen und aktualisierte Schätzungen der noch ausstehenden Leistungen – im Lauf der Zeit verändert hat. Im Nettoabwicklungsergebnis schlägt sich die Differenz aus der aktuellen und der ursprünglichen Einschätzung nieder. Zudem ist dieses Ergebnis oft maßgeblich beeinflusst durch Veränderungen von Wechselkursen. Die Wertschwankungen für uns wichtiger Fremdwährungen (vor allem US-Dollar und Pfund Sterling) im Verhältnis zum Euro hatten zur Folge, dass sich die Rückstellungen signifikant veränderten. Diesen Veränderungen stehen entsprechende Wertschwankungen bei unseren Kapitalanlagen gegenüber, da wir eine konsequente Bedeckung in Originalwährung praktizieren. Darüber hinaus schlagen sich die Reservestärkungen in unserem US-Geschäft bei der American Re negativ in den Abwicklungsergebnissen nieder.

Nettorückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Segment Schaden/Unfall und ihre Abwicklung

Alle Angaben in Mio. €	31.12. 1995	31.12. 1996	31.12. 1997	31.12. 1998	31.12. 1999	31.12. 2000	31.12. 2001	31.12. 2002	31.12. 2003	31.12. 2004	31.12. 2005
Nettorückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	16 376	17 478	19 090	18 857	22 429	23 509	28 764	32 316	31 415	31 955	37 634
Kumulierte Zahlungen für das betreffende Jahr und Vorjahre											
ein Jahr später	3 791	4 636	4 148	5 250	7 137	7 126	8 242	7 178	6 925	6 532	
zwei Jahre später	6 545	6 635	6 934	8 944	11 261	11 797	12 617	11 830	10 424		
drei Jahre später	7 844	8 422	9 366	11 268	14 446	14 349	15 962	14 445			
vier Jahre später	9 162	10 154	10 821	13 241	16 155	16 788	17 928				
fünf Jahre später	10 460	11 225	12 159	14 352	18 001	18 143					
sechs Jahre später	11 320	12 268	13 016	15 727	18 841						
sieben Jahre später	12 202	12 992	13 995	16 256							
acht Jahre später	12 786	13 684	14 352								
neun Jahre später	13 272	14 104									
zehn Jahre später	13 572										
Nettorückstellung für das betreffende Jahr und Vorjahre zuzüglich der bislang geleisteten Zahlungen auf die ursprüngliche Rückstellung	16 376	17 478	19 090	18 857	22 429	23 509	28 764	32 316	31 415	31 955	37 634
ein Jahr später	16 489	18 016	17 229	20 084	23 597	25 799	30 282	30 582	31 543	35 181	
zwei Jahre später	17 001	16 925	17 749	20 602	24 708	27 753	30 816	30 935	32 805		
drei Jahre später	15 757	17 223	17 724	20 861	26 164	28 015	30 927	32 571			
vier Jahre später	16 168	17 115	17 839	21 996	26 041	28 396	33 406				
fünf Jahre später	15 920	17 207	18 663	21 665	26266	30 728					
sechs Jahre später	16 005	17 822	18 127	21 866	28 036						
sieben Jahre später	16 439	17 407	18 254	23 457							
acht Jahre später	16 034	17 461	19 440								
neun Jahre später	16 065	18 694									
zehn Jahre später	17 115										
Nettoabwicklung der Rückstellung	–739	–1 216	–350	–4 600	–5 607	–7 219	–4 642	–255	–1 390	–3 226	
davon Währungseinfluss	–1 760	–1 607	285	–1 680	–328	113	3 078	2 701	–97	–2 798	
Nettoabwicklungsergebnis ohne Währungseinfluss	1 021	391	–635	–2 920	–5 279	–7 332	–7 720	–2 956	–1 293	–428	

Rückstellungen für Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden

In der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Segment Schaden/Unfall sind Rückstellungen für Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden enthalten.
Weltweit tätige Industrieversicherer wurden seit Mitte der Achtzigerjahre mit Schäden aus Versicherungsverträgen konfrontiert, die zum Teil vor mehreren Jahrzehnten gezeichnet worden waren. Dabei ergab sich, dass unter Produkthaftpflichtpolicen auch Asbestschäden in den USA gedeckt waren, die mit langer zeitlicher Verzögerung nachträglich zutage treten. Hinzu kommen potenzielle Arbeitgeberhaftpflichtbelastungen, insbesondere in einigen europäischen Ländern. Darüber hinaus haben wir Rückstellungen gebildet für Schadenbelastungen aus Betriebshaftpflichtpolicen früherer Jahre, die nach US-amerikanischem Recht Schutz gegen Umwelthaftpflichtansprüche boten.
Wir haben für die Schadenanteile, die auf uns entfallen, vorgesorgt und die Rückstellungen kontinuierlich unserem letzten Kenntnisstand des Schadenpotenzials angepasst.
Die American Re stockte ihre Nettoreserve für Asbest- und Umweltschäden aufgrund einer Neueinschätzung 2005 um 259 Millionen US$ auf.
Weitere Belastungen – vor allem aus dem Asbestschadenkomplex – sind aber nicht ausgeschlossen. Angesichts der nur eingeschränkt absehbaren Entscheidungspraxis der Gerichte auf den betroffenen Märkten fällt es nach wie vor schwer, die weitere Entwicklung einzuschätzen.

Rückstellungen für Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden*

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005 **Brutto**	31.12.2005 **Netto**	31.12.2004 Brutto	31.12.2004 Netto
Asbest	**1 447**	**1 114**	1 405	1 093
Umwelt	**542**	**457**	420	349

*Die Vorjahreszahlen wurden um die Wechselkurseinflüsse angepasst.

(21) Übrige versicherungstechnische Rückstellungen

Alle Angaben in Mio. €*	Rückversicherung Leben/Gesundheit 31.12. 2005	Vorjahr	Rückversicherung Schaden/Unfall 31.12. 2005	Vorjahr	Erstversicherung Leben/Gesundheit 31.12. 2005	Vorjahr	Erstversicherung Schaden/Unfall 31.12. 2005	Vorjahr	Gesamt 31.12. 2005	Vorjahr
Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften	**–**	–	**–**	–	**3 145**	2 669	**42**	48	**3 187**	2 717
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	**–**	–	**–**	–	**6 492**	5 811	**–**	–	**6 492**	5 811
– davon aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	**–**	–	**–**	–	**4 082**	3 384	**–**	–	**4 082**	3 384
– davon aufgrund von sonstigen Umbewertungen (erfolgswirksam)	**–**	–	**–**	–	**2 410**	2 427	**–**	–	**2 410**	2 427
Rückstellung für Gewinnanteile	**621**	410	**141**	175	**–**	–	**–**	–	**762**	585
Sonstige	**–**	3	**34**	17	**15**	123	**61**	68	**110**	211
Gesamt (brutto)	**621**	**413**	**175**	**192**	**9 652**	**8 603**	**103**	**116**	**10 551**	**9 324**

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Der Anteil der Rückversicherer an den übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen beträgt 43 (113) Millionen €, davon entfallen 3 (3) Millionen € auf in Rückdeckung gegebene Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften.

Entwicklung der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	2717	3004
Zuführungen/Entnahmen	830	–287
Veränderungen Konsolidierungskreis	–360	–
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**3187**	**2717**

Nach nationalen Vorschriften ist die Rückstellung für Beitragsrückerstattung ausschließlich für das deutsche Erstversicherungsgeschäft zu bilden. Die Zuführung orientiert sich am statutorischen Ergebnis der entsprechenden Teilbestände nach Steuern. Dabei werden überwiegend Quoten zwischen 85,0 und 92,5 % nach Steuern verwendet.

Entwicklung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	5811	3790
Veränderungen aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	899	1553
Veränderungen aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	50	468
Veränderungen Konsolidierungskreis	–268	–
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**6492**	**5811**

Die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung ist zu bilden, wenn aufgrund von Bewertungsdifferenzen zwischen der statutorischen und der IFRS-Basis eine zukünftige Beteiligung der Versicherungsnehmer an bei einer Realisierung entstehenden Erträgen vorgesehen ist. Veränderungen der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sind nur insoweit in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung berücksichtigt, als sie aus erfolgswirksam erfassten Bewertungsdifferenzen resultieren. Für die Bestimmung des auf die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung entfallenden Anteils der Bewertungsdifferenzen werden überwiegend Quoten zwischen 85,0 und 92,5 % nach Steuern verwendet.
Die dargestellten Veränderungen im Konsolidierungskreis resultieren überwiegend aus dem Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe.

(22) Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)

Alle Angaben in Mio. €	2005
Stand 31.12. Vorjahr	1328
Veränderung Konsolidierungskreis und sonstige Einflüsse	–339
Sparbeiträge	461
Unrealisierte Gewinne/Verluste aus Fondsvermögen	170
Entnahme für Kosten und Risiko	27
Entnahme für Leistungen	77
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**1516**

Diese Rückstellungen werden retrospektiv bewertet. Die Entnahme für versicherungstechnische Risiken aus den Beiträgen und Deckungsrückstellungen erfolgt auf der Grundlage vorsichtiger Annahmen in Bezug auf die erwartete Sterblichkeit und Invalidisierung. Dabei werden analog zu den Deckungsrückstellungen für die nicht fondsgebundene Lebensversicherung Rechnungsgrundlagen auf der Basis bester Schätzwerte mit angemessenen Sicherheitszuschlägen verwendet.

Die Rückstellungen werden unmittelbar bedeckt durch die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen. Geringere Differenzbeträge ergeben sich aus passivierten noch nicht verdienten Beitragsanteilen in diesen Rückstellungen.
Die dargestellten Veränderungen im Konsolidierungskreis resultieren überwiegend aus dem Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe.

(23) Andere Rückstellungen

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	934	945
Steuerrückstellungen	2 032	1 084
Übrige Rückstellungen	1 589	1 421
Gesamt	**4 555**	**3 450**

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Für die Mitarbeiter der Münchener-Rück-Gruppe wird in der Regel über beitrags- oder leistungsorientierte Pensionszusagen für die Zeit nach der Pensionierung vorgesorgt. Die Art der Pensionszusage richtet sich nach der jeweiligen Versorgungsordnung.

Beitragsorientierte Pensionszusagen

Bei den beitragsorientierten Pensionszusagen verpflichtet sich das Unternehmen, festgelegte Beiträge an eine rechtlich selbständige Einheit zu zahlen und ist nicht zur Zahlung weiter gehender Beträge verpflichtet.
Der Aufwand betrug im Berichtsjahr 29 (29) Millionen €.

Leistungsorientierte Pensionszusagen

Die Höhe der zugesagten Leistungen ist überwiegend vom Gehalt und der zurückgelegten Dienstzeit abhängig. Diese Leistungen können teilweise oder vollständig durch einen Pensionsfonds finanziert werden.

Finanzierungsstatus der leistungsorientierten Pensionszusagen

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
Barwert der erdienten Pensionsansprüche		
– Direkt von Konzernunternehmen zugesagt	1 113	1 030
– Über Pensionsfonds zugesagt	913	729
Vermögen der Pensionsfonds	–726	–609
Nichtberücksichtigte versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	–430	–249
Nichtberücksichtigter nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	–2	–2
Sonstige Forderungen	65	46
Übrige	1	–
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	**934**	**945**

Für Pensionsansprüche in Höhe von 68 (59) Millionen € bestehen Rückdeckungsversicherungen (Erstattungsansprüche).

Veränderung der Rückstellung für leistungsorientierte Pensionszusagen im Geschäftsjahr

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	945	879
Währungsänderungen	15	–6
Aufwand	167	134
Zahlungen	–40	–32
Kapitalübertrag auf Pensionsfonds	–79	–16
Übertrag auf sonstige Forderungen	19	–12
Veränderung Konsolidierungskreis	–100	–
Übrige	7	–2
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**934**	**945**

Zusammensetzung des im Geschäftsjahr gebuchten Aufwands

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Dienstzeitaufwand	76	67
Zinsaufwand	91	86
Erwartete Erträge aus Pensionsfonds	34	31
Erwartete Erträge aus Erstattungsansprüchen	2	2
Tilgung an versicherungsmathematischen Gewinnen/Verlusten	15	8
Tilgung von nachzuverrechnendem Dienstzeitaufwand	24	7
Übrige	–3	–1
Gesamt	**167**	**134**

Die Aufwendungen sind in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung im Wesentlichen unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb und denen für Leistungen an Kunden ausgewiesen. ↗

Die Konzernunternehmen legen bei der Bewertung ihrer Pensionsverpflichtungen folgende Annahmen (gewichtete Durchschnittswerte) zugrunde:

Alle Angaben in %	31.12.2005	Vorjahr
Rechnungszins	4,4	5,2
Erwartete Rendite des Fondsvermögens	5,5	5,7
Erwartete Rendite der Erstattungsansprüche	4,2	4,5
Anwartschafts-/Gehaltstrend	3,9	3,6
Rententrend	2,0	1,9

Steuerrückstellungen

Die Steuerrückstellungen umfassen die Rückstellungen für tatsächliche Ertrag- und sonstige Steuern der einzelnen Gesellschaften, die sich auf der Grundlage der jeweiligen nationalen Besteuerung ergeben. Latente Steuerverpflichtungen werden unter dem Posten passive Steuerabgrenzung ausgewiesen.

Übrige Rückstellungen

Alle Angaben in Mio. €	Vorjahr	Zugänge	Inan-spruch-nahme	Auflösung	Übrige Verände-rungen	31.12.2005
Provisionen	255	84	133	12	–	**194**
Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit	172	62	41	15	1	**179**
Ausstehende Rechnungen	83	94	78	10	–	**89**
Jubiläumsleistungen	52	10	1	1	1	**61**
Urlaubs- und Zeitguthaben	43	30	29	3	–	**41**
Gratifikationen	57	12	26	5	1	**39**
Sonstige	759	661	330	111	7	**986**
Gesamt	**1421**	**953**	**638**	**157**	**10**	**1589**

Die sonstigen Rückstellungen betreffen eine Vielzahl unterschiedlicher Sachverhalte, darunter Interessenausgleich 66 (1) Millionen €, Gehaltsverpflichtungen 65 (36) Millionen €, Spartenwettbewerbe 28 (26) Millionen €, sonstige Innen- und Außendienstvergütung 22 (16) Millionen €, Prozessrisiken 10 (10) Millionen €, Abschluss- und Berichtskosten 8 (10) Millionen €, Berufsgenossenschaft 7 (8) Millionen € sowie 61 (4) Millionen € für langfristige Incentive-Pläne.

Die Rückstellungen für Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit, Jubiläumsleistungen und langfristige Incentive-Pläne sind überwiegend langfristig, während die Rückstellungen für Provisionen, ausstehende Rechnungen, Gratifikationen, Urlaubs- und Zeitguthaben sowie Sonstiges im Wesentlichen kurzfristig sind.

(24) Anleihen

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
American Re Corporation, Princeton 7,45 %, 500 Millionen US$, Anleihe 1996/2026	**423**	367
ERGO International AG, Düsseldorf 2,25 %, 345 Millionen €, Umtauschanleihe in E.ON AG 2001/2006 0,75 %, 345 Millionen €, Umtauschanleihe in Sanofi-Aventis S.A. 2001/2006	**674**	652
Münchener Rück AG, München 1,0 %, 1 150 Millionen €, Umtauschanleihe in Allianz AG 2000/2005	**–**	1223
Gesamt	**1097**	**2242**

Die Umtauschanleihen der ERGO International AG enthalten eingebettete Derivate in Form der Umtauschoptionen. Sie werden gemäß IAS 39 jeweils in eine Derivate- und eine Verbindlichkeitskomponente zerlegt. Unter den Anleihen werden nur die Verbindlichkeitskomponenten ausgewiesen, die Derivatekomponenten von 63 (16) Millionen € sind in den sonstigen Verbindlichkeiten enthalten. Der beizulegende Zeitwert unserer Anleihen beträgt zum Stichtag 1 168 (2 321) Millionen €.
Die mit Aktien der Allianz AG unterlegte Umtauschanleihe der Münchener Rück AG zahlten wir im zweiten Quartal des abgelaufenen Geschäftsjahres aus internen Finanzmitteln zurück.

Das Rating der Anleihen finden Sie auf Seite 102 f.

(25) Depotverbindlichkeiten

Die Depotverbindlichkeiten sind Sicherheiten für die an Rückversicherer und Retrozessionäre in Rückdeckung abgegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen. Die Veränderungen der Depotverbindlichkeiten leiten sich im Regelfall aus den Veränderungen der zugehörigen in Rückdeckung gegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen ab. Die vertragliche Fälligkeit der Depotverbindlichkeiten liegt bis auf 21 (23) Millionen € bei bis zu zwölf Monaten.

(26) Sonstige Verbindlichkeiten

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	4 697	5 993
Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft	3 194	3 243
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2 126	2 519
Übrige Verbindlichkeiten	2 271	2 075*
Gesamt	**12 288**	**13 830***

* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Die Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft umfassen überwiegend Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmern, die aus angesammelten Überschussanteilen, Beitragsdepots und Versicherungsverträgen ohne signifikanten Risikotransfer resultieren. In den übrigen Verbindlichkeiten enthalten sind Verbindlichkeiten im Umfang von 166 (305) Millionen €, die sich aus Verträgen der Rückversicherer ohne signifikanten Risikotransfer ergeben. Darüber hinaus entfallen von den übrigen Verbindlichkeiten auf Steuerverbindlichkeiten 172 (197) Millionen €, auf Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit 37 (39) Millionen € und auf Zins- und Mietverbindlichkeiten 143 (153) Millionen €.
Ebenfalls hier ausgewiesen werden die Derivatekomponenten der Umtauschanleihen von 63 (16) Millionen €. Weitere Informationen dazu finden Sie unter (24) Anleihen.
Im Geschäftsjahr 2005 wurden die übrigen Passiva vollständig in den Posten sonstige Verbindlichkeiten umgegliedert. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst.

Restlaufzeiten der sonstigen Verbindlichkeiten

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2005	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	9 206	10 318
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren	180	759
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahren	37	69
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahren	348	34
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahren	99	305
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	449	570
Mehr als zehn Jahre	1 969	1 775
Gesamt	**12 288**	**13 830**

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung

(27) Beiträge

	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
Alle Angaben in Mio. €*	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	**6 952**	6 583	**13 699**	13 988	**12 329**	12 322	**5 219**	5 178	**38 199**	38 071
Veränderung Beitragsüberträge – Brutto	**–47**	–34	**–131**	–245	**5**	6	**121**	56	**–52**	–217
Verdiente Beiträge (brutto)	**6 999**	**6 617**	**13 830**	**14 233**	**12 324**	**12 316**	**5 098**	**5 122**	**38 251**	**38 288**
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	**457**	277	**1 108**	939	**216**	231	**297**	296	**2 078**	1 743
Veränderung Beitragsüberträge – Anteil der Rückversicherer	**1**	2	**31**	–10	**–**	–1	**5**	–2	**37**	–11
Verdiente Beiträge – Abgegeben an Rückversicherer	**456**	**275**	**1 077**	**949**	**216**	**232**	**292**	**298**	**2 041**	**1 754**
Verdiente Beiträge (netto)	**6 543**	**6 342**	**12 753**	**13 284**	**12 108**	**12 084**	**4 806**	**4 824**	**36 210**	**36 534**

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Von den Beiträgen für Lebenserstversicherungsprodukte, bei denen der Versicherungsnehmer das Kapitalanlagerisiko trägt, werden nur die zur Deckung des Risikos und der Kosten kalkulierten Teile als Beiträge ausgewiesen.

(28) Ergebnis aus Kapitalanlagen

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten und Segmenten

	Rückversicherung				Erstversicherung				Assetmanagement		Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall					
Alle Angaben in Mio. €*	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**6**	6	**29**	33	**67**	162	**–**	17	**1**	–24	**103**	194
Anteile an verbundenen Unternehmen	**39**	–1	**141**	–3	**–1**	–35	**–38**	3	**–1**	–	**140**	–36
Anteile an assoziierten Unternehmen	**175**	–24	**657**	–87	**76**	–198	**221**	–28	**2**	6	**1 131**	–331
Darlehen	**4**	3	**12**	4	**1 101**	970	**47**	31	**1**	1	**1 165**	1 009
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	**–**	–	**–**	–	**28**	35	**1**	1	**–**	–	**29**	36
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar – Festverzinslich	**735**	708	**1 171**	1 110	**2 673**	2 855	**219**	212	**1**	1	**4 799**	4 886
– Nichtfestverzinslich	**319**	188	**1 190**	980	**1 536**	848	**245**	128	**–1**	–1	**3 289**	2 143
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände – Festverzinslich	**–**	1	**14**	1	**5**	5	**5**	–9	**–**	–	**24**	–2
– Nichtfestverzinslich	**–**	–	**–**	–	**1**	1	**–**	–	**–**	–	**1**	1
– Derivate	**3**	–	**16**	–	**–133**	97	**–2**	–7	**–**	–	**–116**	90
Depotforderungen/ -verbindlichkeiten und sonstige Kapitalanlagen	**527**	460	**87**	110	**–81**	–90	**10**	10	**32**	32	**575**	522
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	**–**	–	**–**	–	**170**	53	**–**	–	**–**	–	**170**	53
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	**37**	27	**145**	128	**283**	337	**27**	28	**–**	4	**492**	524
Gesamt	**1 771**	**1 314**	**3 172**	**2 020**	**5 159**	**4 366**	**681**	**330**	**35**	**11**	**10 818**	**8 041**

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Das Ergebnis aus Grundstücken und Bauten enthält Mieterträge von 514 (663) Millionen €. In den Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen sind Betriebskosten und Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Grundstücken und Bauten von 78 (121) Millionen € enthalten.

Das Ergebnis aus den Anteilen an assoziierten Unternehmen war 2005 geprägt durch den Tausch von HVB-Anteilen in UniCredit-Aktien, bei dem ein Gewinn von 988 Millionen € realisiert wurde.
Aus Darlehen sowie aus sonstigen Wertpapieren, gehalten bis zur Endfälligkeit, wurden Zinserträge von 1 081 (911) Millionen € bzw. 29 (36) Millionen € erzielt.

Kapitalanlageerträge und -aufwendungen nach Segmenten

Alle Angaben in Mio. €*	Rückversicherung				Erstversicherung				Assetmanagement		Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall					
	2005	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr
Erträge aus Kapitalanlagen Laufende Erträge	**1331**	1234	**1633**	1507	**4282**	4368	**353**	348	**50**	41	**7649**	7498
Erträge aus Zuschreibungen	**43**	24	**153**	105	**203**	139	**3**	7	**–**	–	**402**	275
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	**581**	264	**2141**	1218	**2006**	1642	**448**	173	**6**	7	**5182**	3304
Sonstige Erträge	**–**	12	**–**	–	**180**	66	**1**	2	**1**	1	**182**	81
	1955	1534	**3927**	2830	**6671**	6215	**805**	530	**57**	49	**13415**	11158
Aufwendungen für Kapitalanlagen Abschreibungen auf Kapitalanlagen	**62**	56	**245**	323	**804**	577	**38**	69	**1**	25	**1150**	1050
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	**58**	79	**264**	205	**279**	601	**56**	77	**14**	3	**671**	965
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	**64**	85	**246**	282	**429**	671	**30**	54	**7**	10	**776**	1102
	184	220	**755**	810	**1512**	1849	**124**	200	**22**	38	**2597**	3117
Gesamt	**1771**	**1314**	**3172**	**2020**	**5159**	**4366**	**681**	**330**	**35**	**11**	**10818**	**8041**

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Abschreibungen auf Kapitalanlagen

Alle Angaben in Mio. €	**2005**	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**446**	498
Anteile an verbundenen Unternehmen	**5**	13
Anteile an assoziierten Unternehmen	**9**	1
Darlehen	**11**	11
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	**–**	–
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	**188**	355
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände	**491**	172
Gesamt	**1150**	**1050**

(29) Sonstige Erträge

Die sonstigen Erträge enthalten neben Währungskursgewinnen von 696 (400) Millionen € vor allem Erträge aus erbrachten Dienstleistungen von 266 (283) Millionen €, Zinsen und ähnliche Erträge von 157 (111) Millionen €, Erträge aus der Auflösung/Verminderung von sonstigen Rückstellungen bzw. von Wertberichtigungen auf Forderungen von 69 (68) Millionen € sowie erstmals Erträge aus eigengenutzten Grundstücken und Gebäuden, die teilweise auch vermietet sind, von 107 Millionen €.

(30) Leistungen an Kunden

Alle Angaben in Mio. €*	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
	2005	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr
Brutto										
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	**5 331**	3 987	**8 656**	9 324	**10 050**	10 178	**2 791**	2 743	**26 828**	26 232
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen – Deckungsrückstellung	**574**	656	**60**	18	**2 439**	2 432	**37**	23	**3 110**	3 129
– Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	**–393**	478	**3 207**	710	**91**	159	**582**	259	**3 487**	1 606
– Rückstellung für Beitragsrückerstattung	**–9**	–2	**4**	–1	**1 889**	1 020	**17**	17	**1 901**	1 034
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	**8**	173	**16**	73	**200**	301	**9**	–2	**233**	545
Leistungen an Kunden (brutto)	**5 511**	**5 292**	**11 943**	**10 124**	**14 669**	**14 090**	**3 436**	**3 040**	**35 559**	**32 546**
Anteil der Rückversicherer										
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	**252**	502	**960**	1 152	**94**	114	**209**	146	**1 515**	1 914
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen – Deckungsrückstellung	**83**	–308	**–**	–	**121**	134	**–**	–	**204**	–174
– Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	**18**	–175	**186**	–677	**2**	–5	**269**	37	**475**	–820
– Rückstellung für Beitragsrückerstattung	**–**	–	**–**	–1	**–**	–2	**1**	1	**1**	–2
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	**–**	–1	**–**	–	**–**	–6	**13**	–1	**13**	–8
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	**353**	**18**	**1 146**	**474**	**217**	**235**	**492**	**183**	**2 208**	**910**
Netto										
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	**5 079**	3 485	**7 696**	8 172	**9 956**	10 064	**2 582**	2 597	**25 313**	24 318
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen – Deckungsrückstellung	**491**	964	**60**	18	**2 318**	2 298	**37**	23	**2 906**	3 303
– Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	**–411**	653	**3 021**	1 387	**89**	164	**313**	222	**3 012**	2 426
– Rückstellung für Beitragsrückerstattung	**–9**	–2	**4**	–	**1 889**	1 022	**16**	16	**1 900**	1 036
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	**8**	174	**16**	73	**200**	307	**–4**	–1	**220**	553
Leistungen an Kunden (netto)	**5 158**	**5 274**	**10 797**	**9 650**	**14 452**	**13 855**	**2 944**	**2 857**	**33 351**	**31 636**

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

In der Veränderung der Deckungsrückstellung (netto) sind 170 (53) Millionen € unrealisierte Gewinne/Verluste aus fondsgebundenen Lebensversicherungen enthalten.
Die Leistungen an Kunden schließen Aufwendungen für die Überschussbeteiligung an Versicherungsnehmer ein. Davon entfallen 1 493 (559) Millionen € auf die Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften, 50 (468) Millionen € auf die erfolgswirksame Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sowie 202 (232) Millionen € auf die Direktgutschrift. Im sonstigen versicherungstechnischen Ergebnis für die Lebenserstversicherung ist auch eine Verzinsung des Ansammlungsguthabens der Versicherungsnehmer enthalten.
Aufwendungen für eine Gewinnbeteiligung in der Rückversicherung werden nicht unter den Leistungen an Kunden ausgewiesen, sondern unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb.

(31) Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Alle Angaben in Mio. €*	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
	2005	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr	**2005**	Vorjahr
Abschlussaufwendungen	**106**	–238	**45**	27	**1514**	1539	**993**	981	**2658**	2309
Verwaltungsaufwendungen	**249**	229	**787**	715	**488**	516	**696**	700	**2220**	2160
Abschreibungen PVFP	**3**	4	**–**	–	**26**	96	**–**	–	**29**	100
Rückversicherungsprovisionen und Gewinnbeteiligungen	**1683**	1671	**2989**	3035	**20**	20	**12**	17	**4704**	4743
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	**2041**	**1666**	**3821**	**3777**	**2048**	**2171**	**1701**	**1698**	**9611**	**9312**
Anteil der Rückversicherer an Abschlussaufwendungen	**10**	17	**1**	10	**16**	52	**–**	10	**27**	89
Erhaltene Provisionen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	**77**	124	**262**	187	**25**	11	**53**	54	**417**	376
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb – Anteil der Rückversicherer	**87**	**141**	**263**	**197**	**41**	**63**	**53**	**64**	**444**	**465**
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	**1954**	**1525**	**3558**	**3580**	**2007**	**2108**	**1648**	**1634**	**9167**	**8847**

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

(32) Sonstige Aufwendungen

Die sonstigen Aufwendungen enthalten neben Währungskursverlusten von 511 (589) Millionen € im Wesentlichen Aufwendungen für erbrachte Dienstleistungen von 278 (183) Millionen €, Zinsen und ähnliche Aufwendungen von 144 (196) Millionen €, sonstige Abschreibungen von 70 (209) Millionen € sowie sonstige Steuern von 32 (37) Millionen €. Des Weiteren sind erstmalig Aufwendungen für eigengenutzte Grundstücke und Gebäude, die teilweise auch vermietet sind, von 101 Millionen € enthalten.

(33) Finanzierungskosten

Unter Finanzierungskosten sind sämtliche Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen zu verstehen, die unmittelbar mit strategischem Fremdkapital zusammenhängen. Strategischen Charakter haben für uns die Fremdkapitalien, die nicht in einem originären und direkten Zusammenhang mit dem operativen Versicherungsgeschäft stehen.

Alle Angaben in Mio. €	**2005**	Vorjahr
Nachrangige Verbindlichkeiten der Munich Re Finance B.V., Amsterdam	**238**	240
Umtauschanleihe der Münchener Rück AG, München	**31**	69
Umtauschanleihen der ERGO International AG, Düsseldorf	**32**	32
Anleihe der American Re Corporation, Princeton	**30**	30
Bankverbindlichkeit der ERGO AG, Düsseldorf	**31**	31
Bankverbindlichkeit der American Re Corporation, Princeton	**13**	13
Übrige	**3**	11
Gesamt	**378**	**426**

Der Rückgang der Finanzierungskosten im Vorjahresvergleich beruht hauptsächlich auf der Rückführung von strategischem Fremdkapital. So wurde eine mit Aktien der Allianz AG unterlegte Umtauschanleihe der Münchener Rück AG im zweiten Quartal 2005 planmäßig getilgt.

Informationen zum strategischen Fremdkapital finden Sie im Lagebericht auf S. 100 f. sowie im Anhang unter (17) nachrangige Verbindlichkeiten und (24) Anleihen.

(34) Ertragsteuern

Unter diesem Posten werden die Körperschaft- und Gewerbeertragsteuern der inländischen Gesellschaften (einschließlich Solidaritätszuschlag) sowie die vergleichbaren Ertragsteuern der ausländischen Konzerngesellschaften ausgewiesen. Die Ermittlung der Ertragsteuern nach IAS 12 schließt ferner die Berechnung von Steuerabgrenzungen (latenten Steuern) ein.

Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags

Inland/Ausland Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Tatsächliche Steuern	**1 527**	389
Deutschland	**1 060**	191
Ausland	**467**	198
Latente Steuern	**–518**	323
Deutschland	**–405**	350
Ausland	**–113**	–27
Ertragsteuern	**1 009**	**712**

Hauptbestandteile des Steueraufwands/-ertrags Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	**1 352**	544
Periodenfremde tatsächliche Steuern	**175**	–155
Latente Steuern aufgrund der Entstehung bzw. Umkehrung temporärer Unterschiede	**–225**	265
Latente Steuern aufgrund der Entstehung bzw. des Verbrauchs von Verlustvorträgen	**–293**	165
Auswirkungen von Steuersatzänderungen auf latente Steuern	**–**	–107
Ertragsteuern	**1 009**	**712**

Die tatsächlichen Steuern resultieren aus den steuerlichen Ergebnissen des Geschäftsjahres, auf welche die lokalen Steuersätze der jeweiligen Konzerngesellschaft angewendet werden. Die latenten Steuern werden ebenfalls mit den lokalen Steuersätzen ermittelt. Teilweise verwenden wir zur Vereinfachung einheitliche Steuersätze für einzelne Sachverhalte oder Tochterunternehmen. Steuersatz- und Steuergesetzänderungen, die am Bilanzstichtag bereits beschlossen sind, berücksichtigen wir grundsätzlich. Im laufenden Jahr waren diese Auswirkungen vernachlässigbar.

Latente Steuern auf Verlustvorträge werden aktiviert, soweit aufgrund der steuerlichen Ergebnisplanung mit ihrer Verwertung mit ausreichender Sicherheit zu rechnen ist.
Die folgende Tabelle zeigt die Überleitung der erwarteten zu den tatsächlich ausgewiesenen Ertragsteuern. Der erwartete Steueraufwand errechnet sich aus dem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern) multipliziert mit dem Konzernsteuersatz. Der Konzernsteuersatz beläuft sich auf 40 %. Darin sind die Körperschaftsteuer inklusive Solidaritätszuschlag sowie ein Gewerbesteuermischsatz berücksichtigt.

Überleitungsrechnung zum effektiven Steueraufwand

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern)	3 752	2 599*
Konzernsteuersatz in %	40,0	40,0
Abgeleitete Ertragsteuern	1 501	1 040*
Steuerauswirkung von		
Steuersatzdifferenzen	42	–49
Steuerfreien Erträgen	–1 634	–338
Nichtabzugsfähigen Aufwendungen	653	159
Wertberichtigungen auf Verlustvorträge	370	70
Änderungen der Steuersätze und Steuergesetzgebung	–	–107
Steuern Vorjahre	–49	–121
Gewerbeertragsteuer	55	52
Sonstige	71	6*
Ausgewiesene Ertragsteuern	**1 009**	**712**

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Die effektive Steuerbelastung ermittelt sich aus den ausgewiesenen Ertragsteuern im Verhältnis zu dem Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern). Im Berichtsjahr ergibt sich wie im Vorjahr eine Steuerbelastung von 27 %.
Die steuerfreien Erträge beziehen sich auf steuerfreie Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften, auf steuerfreie Dividendenerträge sowie sonstige steuerfreie Einkünfte.
Bei den nichtabzugsfähigen Aufwendungen handelt es sich im Wesentlichen um Teilwertabschreibungen auf Darlehen, die nach Auffassung der Finanzverwaltung als nicht abzugsfähig zu behandeln sind. Außerdem sind Abschreibungen auf nichtfestverzinsliche sonstige jederzeit veräußerbare Wertpapiere sowie nichtabzugsfähige Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und sonstige nichtabzugsfähige Aufwendungen enthalten.
Zudem haben wir einen Teil der im Berichtsjahr angefallenen hohen Belastungen bei unserem Tochterunternehmen American Re mit Blick auf die bereits vorhandenen Verlustvorträge als bis auf weiteres nicht weiter steuerlich entlastend behandelt.
Der Posten Gewerbeertragsteuer umfasst auch die Unterschiede des Gewerbesteuersatzes der jeweiligen Konzerngesellschaft zum Konzern-Gewerbesteuermischsatz.
Auf einbehaltene Gewinne verbundener Unternehmen wurden keine latenten Steuern bilanziert, da beabsichtigt ist, diese Gewinne auf absehbare Zeit nicht auszuschütten.
Die Berechnung dieser nicht berücksichtigten passiven latenten Steuern wäre mit einem unverhältnismäßig hohen Aufwand verbunden.

Erläuterungen zu Ungewissheiten künftiger Zahlungsströme aus Versicherungsverträgen

(35) Risiken im Segment Leben/Gesundheit

Hier sind das biometrische Risiko, das Zinsrisiko und das Stornorisiko von Bedeutung. Die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen basiert auf so genannten biometrischen Rechnungsgrundlagen, das heißt auf Annahmen zur Entwicklung der Sterblichkeit, Invalidisierung und Morbidität, sowie auf vertrags- oder tarifspezifischen Diskont- bzw. Rechnungszinsen. In die Bewertung der aktivierten Abschlusskosten gehen neben diesen Größen zusätzlich Annahmen zu Stornowahrscheinlichkeit und Überschussbeteiligung ein. Daneben sind potenzielle Marktrisiken aus fondsgebundenen Verträgen sowie Risiken aus eingebetteten Derivaten zu berücksichtigen.

Biometrische Risiken

Die Exponiertheit gegenüber biometrischen Risiken unterscheidet sich nach der Art der Versicherungsprodukte. Für Verträge mit überwiegendem Todesfallrisiko besteht das Risiko in einer gegenüber der Erwartung höheren Sterblichkeit und für Renten in einer geringeren Sterblichkeit. Für Verträge mit überwiegendem Invaliditätsrisiko und Verträge im Segment Gesundheit besteht das Risiko in einer erhöhten Schadenhäufigkeit und erhöhten Gesundheitskosten sowie teilweise in einer gegenüber der Erwartung geringeren Sterblichkeit. Die entsprechende Struktur des Geschäfts ist in den Erläuterungen zur Konzernbilanz auf Seite 180 dargestellt.
Die biometrischen Rechnungsgrundlagen werden – je nach den länderspezifischen Vorschriften – regelmäßig von den Aufsichtsbehörden überprüft. In der Erst- und Rückversicherung erfolgt eine regelmäßige Überprüfung des Risikos aus den für unsere Bestände verwendeten biometrischen Annahmen auf Grundlage der aktuellen externen Rechnungsgrundlagen sowie aktualisierter Bestandsinformationen. Zudem ziehen wir Marktstandards heran, um die Angemessenheit der biometrischen Rechnungsgrundlagen sowie der darin enthaltenen Trendannahmen zu überprüfen. Die Überprüfung der Annahmen und der Angemessenheit der Trendfaktoren kann dazu führen, dass sich die in den Rechnungsgrundlagen jeweils berücksichtigte Sicherheitsmarge verändert. Der Wert der Deckungsrückstellung bzw. der aktivierten Abschlusskosten wird davon zunächst nicht direkt beeinflusst.
Sofern die Sicherheitsmargen in den biometrischen Rechnungsgrundlagen vollständig aufgebraucht sind, kann ein zusätzlicher Rückstellungsbedarf entstehen bzw. eine außerplanmäßige Abschreibung der aktivierten Abschlusskosten erforderlich werden. Eine solche Anpassung erfolgt auf der Basis des Angemessenheitstests nach IFRS 4 genau dann, wenn die Angemessenheit der versicherungstechnischen Rückstellungen unter Berücksichtigung aller Rechnungsgrundlagen nicht mehr gewährleistet ist. Ein Fehlbetrag wird erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasst.
Die in der Lebenserst- und -rückversicherung derzeit von uns verwendeten biometrischen Rechnungsgrundlagen werden nach Einschätzung der verantwortlichen Aktuare als angemessen angesehen; die verwendeten Sterbetafeln enthalten Sicherheitsmargen. Für die Deckungsrückstellung der Rentenversicherung spielt das Langlebigkeitsrisiko eine herausragende Rolle. In der Erstversicherung sinken die Sicherheitsmargen in unserem Bestand an Rentenversicherungen. Sofern sich der Trend weiter verstärkt, sind in Zukunft unter Umständen zusätzliche Beträge zur Deckungsrückstellung zuzuführen. In der Rückversicherung hat das Langlebigkeitsrisiko in unserem Bestand ein deutlich niedrigeres Gewicht als in der Erstversicherung.
Im Segment Gesundheit gehen wir auch für die Zukunft davon aus, dass sich die medizinischen Behandlungsmöglichkeiten verbessern, was höhere Kosten nach sich zieht. Entsprechend werden die für die Kalkulation herangezogenen Rechnungsgrundlagen ständig überprüft. Für langfristig kalkulierte Verträge wird eine Beitragsanpassung durchgeführt, wenn die Annahmen über die erforderlichen Versicherungsleistungen von den ursprünglichen Annahmen abweichen und diese Abweichung nicht als vorübergehend anzusehen ist. Dadurch sind die wirtschaftlichen und bilanziellen Auswirkungen von nachhaltigen Veränderungen der Morbidität begrenzt.

Zinsrisiken

Zinsrisiken sind in der Erst- und Rückversicherung aufgrund der Diskontierung der Deckungsrückstellung und von Teilen der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle zu berücksichtigen. In der Lebenserstversicherung wird dabei für Verträge mit impliziter oder expliziter Zinsgarantie, auf die der überwiegende Teil der relevanten Rückstellungen entfällt, der zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses geltende Rechnungszins verwendet. Auf diesem Rechnungszins basiert gleichzeitig die Bestimmung der vertraglich garantierten Leistungen. Der Rechnungszins ist durch den jeweiligen aufsichtsrechtlichen Höchstrechnungszins begrenzt. In der Rückversicherung

wird bei der prospektiven Beitrags- und Reservekalkulation ein Diskontzins gewählt, dem ein konservatives Kapitalmarktszenario zugrunde liegt. Die jeweils verwendeten Rechnungszinsen sind in den Erläuterungen zur Konzernbilanz auf Seite 181 dargestellt.
Die versicherungstechnischen Rückstellungen unterliegen insoweit keinem unmittelbaren Zinsänderungsrisiko, als der Rechnungszins im Vertragsverlauf nicht den Marktschwankungen am Kapitalmarkt angepasst wird. Jedoch besteht ein Zinsgarantierisiko. In der Erstversicherung haben wir aus dem Kapitalanlageergebnis, dem Sterblichkeits- und Kostenergebnis die Mindestverzinsung für die vertraglich garantierten Leistungen zu erwirtschaften. Die festverzinslichen Kapitalanlagen haben in der Regel eine kürzere Duration als die Verpflichtungen. Daher besteht hier ein Wiederanlagerisiko. Sollten die Kapitalmarktzinsen für einen längeren Zeitraum auf ein sehr niedriges Niveau sinken, könnten die eingenommenen Gesamterträge in Relation zu den Verpflichtungen knapp oder gar unzureichend ausfallen. In der Rückversicherung kann ein solches Zinsrisiko durch eine geeignete Vertragsgestaltung häufig ausgeschlossen werden. Für viele Verträge wird die Verzinsung der Deckungsrückstellung durch einen vom Zedenten garantierten Zufluss von Kapitalerträgen aus Depotforderungen sichergestellt. Bei Verträgen mit nichtdeponierten Deckungsrückstellungen, bei denen historisch bedingt hohe Diskontzinsen verwendet werden, stehen den Deckungsrückstellungen in der Regel geeignete hochverzinsliche Kapitalanlagen zur Eliminierung des Zinsrisikos gegenüber.
Bei einem unzureichenden Rohüberschuss kann ein zusätzlicher Rückstellungsbedarf entstehen bzw. eine außerplanmäßige Abschreibung der aktivierten Abschlusskosten erforderlich werden. Eine solche Anpassung erfolgt auf der Basis des Angemessenheitstests nach IFRS 4 nur dann, wenn kein Ausgleich aus anderen Ergebnisquellen oder durch eine Anpassung der ermessensabhängigen Überschussbeteiligung in der Erstversicherung möglich ist. In einem solchen Fall wäre ein Fehlbetrag erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung zu erfassen.

Marktrisiken

In der Erstversicherung sind potenzielle Marktrisiken ausschließlich für die fonds- und indexgebundene Lebensversicherung relevant. Für die Verträge in unserem Portfolio liegt das Anlagerisiko vollständig beim Versicherungsnehmer. Somit unterliegt die versicherungstechnische Rückstellung für diese Verträge keinem unmittelbaren Marktrisiko. Eine entsprechende Tarifgestaltung stellt sicher, dass die für die Übernahme einer garantierten Mindestleistung im Versicherungsfall erforderlichen Beitragsanteile bedarfsgerecht, orientiert am jeweils aktuellen Fondsvermögen, angepasst werden. Damit unterliegt das mit dieser Garantie verbundene eingebettete Derivat keinem signifikanten Marktrisiko.
In der Rückversicherung ist die Übertragung von Marktrisiken durch eine geeignete Vertragsgestaltung mit wenigen Ausnahmen ausgeschlossen.
Somit haben Änderungen der Kapitalmarktparameter im Hinblick auf die Versicherungsverträge keine wesentlichen Auswirkungen auf das Eigenkapital und die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung.

Risiken aus Storno und eingebetteten Derivaten

In der Erstversicherung ist bei Verträgen mit Rückkaufrecht die bilanzierte Deckungsrückstellung grundsätzlich mindestens so hoch wie die zugehörigen Rückkaufwerte. Daher werden Stornowahrscheinlichkeiten bei der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen nicht einbezogen. Die Fortschreibung der aktivierten Abschlusskosten erfolgt unter Berücksichtigung von Rückkäufen. Dabei liegen angemessen gewählte Annahmen zur Stornowahrscheinlichkeit zugrunde, die regelmäßig überprüft werden.
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 berücksichtigt. Bei aufgeschobenen Rentenversicherungen ist das Kapitalwahlrecht bei Ablauf der Aufschubzeit von Bedeutung. Die Ausübung dieser Optionen kann durch die Überschussgestaltung des Versicherers beeinflusst werden. Beim Angemessenheitstest nach IFRS 4 wird diese Option explizit berücksichtigt.
Eine Zins- oder Marktsensitivität der vorab genannten Optionen existiert nicht, da deren Ausübung durch den Versicherungsnehmer aufgrund der vorhandenen Versicherungskomponenten immer durch individuelle Faktoren entscheidend beeinflusst wird. Andere in Erstversicherungsverträge eingebettete Optionen sind wirtschaftlich von untergeordneter Bedeutung. Von den übrigen in Erstversicherungsverträgen eingebetteten Derivaten ist lediglich die Zinsgarantie von Bedeutung, die bei den Zinsrisiken analysiert wird.

In der Rückversicherung besteht aufgrund der geeigneten Produkt- und Vertragsgestaltung in unserem Bestand ein erheblich reduziertes Risiko aus Storno und eingebetteten Derivaten. Das verbleibende Stornorisiko wird durch produktspezifische Bestandsanalysen eingeschätzt und in die Preisfindung einbezogen.
Somit haben Veränderungen der Wahrscheinlichkeiten für Storno oder der Ausübung von eingebetteten Optionen in Hinblick auf die Versicherungsverträge keine unmittelbaren Auswirkungen auf das Eigenkapital und die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung.

(36) Risiken im Segment Schaden/Unfall

In diesem Segment sind insbesondere das Schätzrisiko in Bezug auf die Höhe des erwarteten Schadenbedarfs
- für bereits eingetretene Versicherungsfälle sowie
- für zukünftige Schäden aus laufenden Versicherungsverträgen

von Bedeutung. In der Schätzung des Schadenbedarfs werden auch Kostensteigerungen berücksichtigt. Somit umfasst das Schätzrisiko immer auch das Inflationsrisiko. Darüber hinaus besteht für Teile des Bestands ein Zinsrisiko.
Der Prozess der Abschätzung und Bepreisung der Risiken ist naturgemäß mit Unsicherheit behaftet. Grundlage für die Kalkulation ist eine Einschätzung der Schadenhäufigkeit, die für einen Vertrag bzw. ein Portfolio von Verträgen erwartet wird. Daneben ist die Schätzung der Schadenhöhe erforderlich, aus der sich eine mathematische Verteilung der erwarteten Schäden ergibt. Im 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. Soweit sich die Abwicklung über mehrere Jahre erstreckt, sind auch Inflations- und Zinseffekte relevant.

Schätzrisiken

Die Exponiertheit gegenüber Schätzrisiken ist je nach Versicherungszweig sowie zwischen der Erst- und Rückversicherung unterschiedlich. Die Struktur unseres Geschäfts ist auf Seite 224 dargestellt. Aus den dort aufgeführten Schadenquoten der letzten Jahre lassen sich Rückschlüsse auf die historische Schwankungsanfälligkeit der verschiedenen Versicherungszweige ziehen.
Bei der Schätzung der Schadenhäufigkeit besteht in der Sachversicherung unter anderem eine hohe Sensitivität in Bezug auf die zugrunde liegenden Annahmen über wetterbedingte und geophysikalische Ereignisse. Dabei beziehen wir Trends in unsere Überlegungen mit ein. Darüber hinaus spielt die Einschätzung der technischen und demografischen Rahmenbedingungen eine wichtige Rolle. In der Haftpflichtversicherung und in Teilen der Kraftfahrtversicherung ist die Entwicklung der ökonomischen und rechtlichen Rahmenbedingungen von Bedeutung.
Die Schätzung der Schadenhöhen ist grundsätzlich in allen Versicherungszweigen durch die gleichen Unsicherheitsfaktoren bestimmt wie die Schätzung der Schadenhäufigkeit. Darüber hinaus spielt die Schätzung der Schadeninflation eine wichtige Rolle. Insbesondere bei lang abwickelndem Versicherungsgeschäft, etwa in den Versicherungszweigen Haftpflicht und in Teilen von Unfall, kann die Höhe der in der Zukunft zu leistenden Zahlungen von der Entwicklung der Kosten im medizinischen Sektor, der Rechtsprechungspraxis sowie der allgemeinen Inflation wesentlich beeinflusst werden.
Wir setzen in der Erst- und Rückversicherung die neuesten aktuariellen Methoden ein, um die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle zu bewerten (siehe hierzu die Erläuterungen auf Seite 159 f.). Dabei bilden wir Rückstellungen für bereits eingetretene, aber noch nicht gemeldete Versicherungsfälle, sowie für gemeldete, aber noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Grundlage für die Bewertung dieser Rückstellungen sind Annahmen, die auf einer Analyse der historischen Schadenentwicklungsdaten für die verschiedenen Segmente beruhen. Diese enthalten insbesondere die unterschiedlichen Preis-, Deckungs-, Leistungs- und Inflationsniveaus. Gleichzeitig werden alle bereits absehbaren künftigen Trends berücksichtigt. Wegen ihrer besonderen wirtschaftlichen Bedeutung betrachten wir in diesem Prozess Großschäden gesondert.
Eine besondere Sensitivität besteht in der Haftpflichtversicherung, bei der sich Haftungen häufig mit erheblicher zeitlicher Verzögerung manifestieren. Weiterhin können Gerichtsentscheidungen sowohl die Schadenhäufigkeit als auch die Schadenhöhe für in der Vergangenheit liegende Versicherungsverträge erheblich beeinflussen. Durch kontinuierliche Beobachtung der Entwicklungen, beispielsweise in Bezug auf Sammelklagen, gewährleisten wir, dass die Annahmen, die der Bewertung der Rückstellungen zugrunde liegen, immer den aktuellen Kenntnisstand widerspiegeln.
Für die auf Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden gebildeten Rückstellungen ist es aufgrund der langen Latenzperio-

den zwischen dem Schadeneintritt, der Schadenmeldung und der endgültigen Regulierung schwierig, endgültige Schäden adäquat zu schätzen. Daher ergänzen wir die traditionellen aktuariellen Verfahren zur Schadenschätzung durch zusätzliche Techniken. Zu diesen gehören individuelle Risikoanalysen durch Schadenspezialisten, detaillierte vierteljährliche Kontrollen der sich abzeichnenden Schäden und Zahlungen, statistische Hochrechnungen und Branchenvergleiche. Weitere Ausführungen zu Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden finden sich auf Seite 185.
Durch interne Reviews und Audits wird regelmäßig überprüft, ob die Höhe der Rückstellungen angemessen ist. Dabei fließen das Wissen und die Erfahrungen verschiedener Spezialisten ein, wie Versicherungsmathematiker, Naturwissenschaftler unterschiedlicher Fachgebiete, Underwriter und Rechnungslegungsexperten. Wann immer möglich, ziehen wir für diese Analysen auch externe Statistiken und Unterlagen heran.
Sofern sich in Zukunft die der Bewertung zugrunde liegenden Annahmen verändern, werden die Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle für die in der Vergangenheit aufgetretenen Schadenfälle angepasst. Für zukünftige Versicherungsrisiken aus bereits gezeichnetem Versicherungsgeschäft kann der tatsächliche Schadenbedarf aufgrund von unerwarteten Veränderungen der Schadenhäufigkeit und der Schadenhöhe vom erwarteten Wert abweichen. Im Rahmen der Überwachung unseres Bestands überprüfen wir, ob eine Anpassung der ursprünglichen Annahmen erforderlich ist. Über den Angemessenheitstest nach IFRS 4 vergleichen wir den unter aktualisierten Annahmen erwarteten Schadenbedarf inklusive Kosten mit noch zu erwartenden Beiträgen und bilden eventuell zusätzliche Rückstellungen. Dies wird unmittelbar in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasst.

Zinsrisiken

Die Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle werden nur zu einem kleinen Teil diskontiert. Die entsprechende Analyse ist in den Erläuterungen zur Konzernbilanz auf Seite 182 f. dargestellt. Dies betrifft zum überwiegenden Teil Rückstellungen für das US-amerikanische Arbeiterunfallgeschäft sowie Rückstellungen für Rentenversicherungsfälle. Die Diskontzinsen sind aufsichtsrechtlich reguliert. Derzeit rechnen wir nicht damit, dass wir unsere Zinsannahmen absenken müssen.
Für die diskontierten Rückstellungen besteht das Risiko der Mindestverzinsung. Falls die auf die Rückstellungen entfallenden Zinserträge geringer sind als die erforderliche Reserveanpassung durch die Abwicklung der Diskontierung, entstehen nicht einkalkulierte Verluste. Umgekehrt ergeben sich bei höheren Zinserträgen Gewinne. Ein Differenzbetrag wird erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasst.

(37) Steuerung versicherungstechnischer Risiken durch Rückversicherung, Retrozession und Kapitalmarktinstrumente

Eine wichtige versicherungstechnische Risikosteuerungsmaßnahme ist, einen Teil unserer Risiken über Rückversicherung bzw. Retrozession an externe Dritte abzugeben. Für alle unsere Unternehmen besteht ein gruppeninterner und externer Rückversicherungs- und Retrozessionsschutz. Sein Herzstück ist eine Kumulschadendeckung, die Schäden aus Naturkatastrophen abdeckt. Ihre Dimensionierung fußt auf den Analysen unserer Kumulbudgets in den Regionen der Erde, die im Hinblick auf Naturkatastrophen exponiert sind.
Darüber hinaus diversifizieren wir unsere Risikomanagementinstrumente. Die Münchener Rück sichert sich über eine Katastrophenanleihe gegen das Risiko schwerwiegender Sturmereignisse in Westeuropa ab. Diese Anleihe deckt Sturmschäden in Deutschland und vier anderen Ländern, wenn unter anderem während des Sturms an fünf benachbarten Messstationen Windgeschwindigkeiten über 27 m/s gemessen werden und ein gewichteter Windsturmindexwert überschritten wird. Die Laufzeit begann Mitte November 2005 und endet am 31. März 2009; damit geben wir das Risiko der saisonalen Sturmaktivitäten von fast vier Jahren bis zu einem Gesamtvolumen von 110 Millionen € an den Kapitalmarkt ab.

(38) Risiken aus Rückversicherung und Retrozessionen

In Bezug auf das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft ist überdies das Ausfallrisiko relevant.
Für unsere extern platzierten Rückversicherungen und Retrozessionen kommen als Geschäftspartner nur Gesellschaften infrage, die unser Security-Committee akzeptiert. Dieses überprüft regelmäßig die Bonität potenzieller Retrozessionäre und Rückversicherer nach einer Vielzahl von Kriterien. Mindestvoraussetzung für eine Beteiligung an unseren Retrozessions- oder Rückversicherungsverträgen ist ein Rating von A– durch die Ratingagentur S&P oder A. M. Best. Insbesondere im Segment Schaden/Unfall vermeiden wir eine Kumulation von Risiken, indem wir die Retrozessionen breit streuen.

Sonstige Angaben

(39) 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.

(40) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Angaben über die Bezüge der Organmitglieder sowie Geschäftsvorfälle mit diesen finden Sie im Vergütungsbericht ab Seite 112.
Geschäftsvorfälle zwischen der Münchener Rück und den Tochterunternehmen, die als nahe stehende Unternehmen anzusehen sind, wurden durch die Konsolidierung eliminiert und werden im Anhang nicht erläutert. Die mit nicht konsolidierten Tochterunternehmen bestehenden Geschäftsbeziehungen sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung; dies gilt gleichermaßen für die Geschäftsbeziehungen zu assoziierten Unternehmen.
Bis zur Übernahme der HVB Group im vierten Quartal 2005 durch die UniCredit S. p. A., Mailand, war die HypoVereinsbank AG ein assoziiertes und der Münchener-Rück-Gruppe nahe stehendes Unternehmen, vergleiche (4). Neben der Kapitalverflechtung und der personellen Verflechtungen durch gegenseitige Aufsichtsratsmandate zwischen der HypoVereinsbank AG und der Münchener-Rück-Gruppe wurde diese Beziehung durch einen Rahmenvertrag konkretisiert. Dieser weiterhin bestehende Vertrag regelt die Kooperationsaktivitäten zwischen den beiden Unternehmensgruppen. Darüber hinaus bestehen Vertragsbeziehungen im Rahmen des üblichen Geschäftsbetriebs.
Herr Lothar Meyer, Vorstandsvorsitzender der ERGO Versicherungsgruppe AG, ist weiterhin, d. h. auch nach der Eingliederung der HVB Group in die UniCredit Group, Mitglied des Aufsichtsrats der HypoVereinsbank AG.
Im Verwaltungsrat der UniCredit sind seit Oktober 2005 Herr Nikolaus von Bomhard, Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück, sowie Herr Hans-Jürgen Schinzler, Vorsitzender des Aufsichtsrats der Münchener Rück, vertreten. Weitere wesentliche Kooperations- bzw. Vertragsbeziehungen zwischen der UniCredit Group und der Münchener-Rück-Gruppe bestehen nicht, sodass das Engagement der Münchener-Rück-Gruppe von unter 5 % nicht als eine als nahe stehend zu qualifizierende Beziehung zur UniCredit anzusehen ist.

(41) Personalaufwendungen

In den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, in den Leistungen an Kunden (für Schadenregulierung) und im Ergebnis aus Kapitalanlagen sind folgende Personalaufwendungen eingeschlossen:

Alle Angaben in Mio. €	2005	Vorjahr
Löhne und Gehälter	2 174	2 259
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	386	382
Aufwendungen für Altersversorgung	208	209
Gesamt	**2 768**	**2 850**

(42) Langfristiger Incentive-Plan

Die Münchener Rück AG legt seit 1. Juli 1999 jährlich langfristige Incentive-Pläne mit einer Laufzeit von jeweils 7 Jahren auf. Berechtigt zur Teilnahme an diesen aktienkursbezogenen Vergütungsplänen sind die Mitglieder des Vorstands, das obere Management in München sowie die wichtigsten Führungskräfte der Auslandsorganisation. Die Teilnehmer erhalten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten (Stock-Appreciation-Rights). Der maßgebliche Basiskurs der Wertsteigerungsrechte wird aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Münchener-Rück-Aktie aus dem Frankfurter Xetra-Handel der letzten 3 Monate vor Planbeginn ermittelt. Der Basiskurs für den langfristigen Incentive-Plan 2005 beträgt 88,10 € (88,65 €).
Aufgrund einer Kapitalerhöhung der Münchener Rück AG im Geschäftsjahr 2003 wurden die Basiskurse der bis dahin ausgegebenen Wertsteigerungsrechte sowie die Anzahl der bis dahin bereits gewährten Wertsteigerungsrechte bedingungsgemäß angepasst.
Im Berichtsjahr wurden insgesamt 487 544 (456 336) Wertsteigerungsrechte gewährt, davon 138 833 (133 803) an Mitglieder des Vorstands. Die zukünftigen Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan werden mit Aktien der Münchener Rück AG abgesichert.

Der aus den Wertsteigerungsrechten resultierende Personalaufwand bzw. Ertrag wird ab 1. Januar 2005 auf der Grundlage der Veränderung des beizulegenden Zeitwerts der zugrunde liegenden Optionsrechte ermittelt. In den vorherigen Jahren wurden die Verpflichtungen zum inneren Wert erfasst (Differenz zwischen Aktienkurs und Basiskurs der Wertsteigerungsrechte). Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem inneren Wert zusätzlich die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte und wird unter Berücksichtigung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt.
Zu jedem Bilanzstichtag wird der beizulegende Zeitwert der Wertsteigerungsrechte berechnet und zurückgestellt; dieser Betrag wird in voller Höhe erfasst. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand entspricht somit – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr.
Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf für die Rückversicherer der Münchener-Rück-Gruppe von 46,8 (3,2) Millionen €, der Personalaufwand machte 43,6 (1,7) Millionen € aus. Davon entfallen 26,6 Millionen € auf einen einmaligen Anpassungsbedarf aufgrund der Umstellung der Bilanzierungsmethode im Geschäftsjahr 2005.
Der gewichtete Durchschnittskurs der 2005 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug für das Planjahr 2003 106,69 €. Der innere Wert der ausübbaren Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 8,7 Millionen €.

Incentive-Pläne 1999–2005 der Rückversicherer der Münchener-Rück-Gruppe

	Incentive-Plan 1999	Incentive-Plan 2000	Incentive-Plan 2001	Incentive-Plan 2002	Incentive-Plan 2003	Incentive-Plan 2004	Incentive-Plan 2005
Planbeginn	1.7.1999	1.7.2000	1.7.2001	1.7.2002	1.7.2003	1.7.2004	1.7.2005
Basiskurs alt	182,60 €	319,34 €	320,47 €	260,37 €	86,24 €	–	–
Basiskurs neu nach Kapitalerhöhung 2003	173,67 €	303,72 €	304,80 €	247,64 €	82,02 €	88,65 €	88,10 €
Innerer Wert 2005 für ein Recht	–	–	–	–	33,53 €	26,90 €	27,45 €
Beizulegender Zeitwert 2005 für ein Recht	0,09 €	0,05 €	0,51 €	2,91 €	39,30 €	37,31 €	39,44 €
Zahl der Rechte am 31. Dezember 1999	110 840	–	–	–	–	–	–
Zugang	9 045	80 582	–	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2000	119 885	80 582	–	–	–	–	–
Zugang	–	–	109 474	–	–	–	–
Ausgeübt	34 240	–	–	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2001	85 645	80 582	109 474	–	–	–	–
Zugang	–	–	270	132 466	–	–	–
Ausgeübt	6 977	–	–	–	–	–	–
Verfallen	–	321	443	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2002	78 668	80 261	109 301	132 466	–	–	–
Zugang	4 009	3 793	5 319	6 696	439 581	–	–
Ausgeübt	–	–	–	–	–	–	–
Verfallen	3 696	6 199	7 192	3 962	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2003	78 981	77 855	107 428	135 200	439 581	–	–
Zugang	–	–	–	–	–	456 336	–
Ausgeübt	–	–	–	–	–	–	–
Verfallen	–	438	600	748	2 354	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2004	78 981	77 417	106 828	134 452	437 227	456 336	–
Zugang	–	–	–	–	320	1 697	485 527
Ausgeübt	–	–	–	–	177 748	–	–
Verfallen	–	23	542	680	121	2 005	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2005	78 981	77 394	106 286	133 772	259 678	456 028	485 527
Ausübbar am Jahresende	78 981	77 394	106 286	133 772	259 678	–	–

Die ERGO Versicherungsgruppe AG und einzelne ihrer Tochterunternehmen sowie die Europäische Reiseversicherung AG und die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH legen seit 1. Juli 2002 ebenfalls im jährlichen Abstand langfristige Incentive-Pläne auf, deren Laufzeit jeweils auf 7 Jahre ausgerichtet ist. Die zur Teilnahme berechtigten Mitglieder des Vorstands, Geschäftsführer und im Einzelfall auch Führungskräfte der obersten Ebene erhalten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten (Stock-Appreciation-Rights) auf die Münchener-Rück-Aktie. Die Pläne sind genauso ausgestaltet wie die Münchener-Rück-Pläne und werden analog bilanziert.
Im Berichtsjahr wurden insgesamt 212 028 (155 839) Wertsteigerungsrechte gewährt, davon 184 310 (132 653) an Mitglieder des Vorstands. Die zukünftigen Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan werden mit Aktien der Münchener Rück AG abgesichert.
Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf für die Erstversicherer und Assetmanager der Münchener-Rück-Gruppe in Höhe von 14,4 (1,1) Millionen €, der Personalaufwand machte 13,3 (1,1) Millionen € aus. Davon entfallen 9,5 Millionen € auf einen einmaligen Anpassungsbedarf aufgrund der Umstellung der Bilanzierungsmethode im Geschäftsjahr 2005.
Der gewichtete Durchschnittskurs der 2005 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug für das Planjahr 2003 109,39 €. Der innere Wert der ausübbaren Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 2,0 Millionen €.

Incentive-Pläne 2002–2005 der Erstversicherer und Assetmanager der Münchener-Rück-Gruppe

	Incentive-Plan 2002	Incentive-Plan 2003	Incentive-Plan 2004	Incentive-Plan 2005
Planbeginn	1.7.2002	1.7.2003	1.7.2004	1.7.2005
Basiskurs alt	260,37 €	86,24 €	–	–
Basiskurs neu nach Kapitalerhöhung 2003	247,64 €	82,02 €	88,65 €	88,10 €
Innerer Wert 2005 für ein Recht	–	33,53 €	26,90 €	27,45 €
Beizulegender Zeitwert 2005 für ein Recht	2,91 €	39,30 €	37,31 €	39,44 €
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2002	45 476	–	–	–
Zugang	12 898	168 681	–	–
Ausgeübt	–	–	–	–
Verfallen	529	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2003	57 845	168 681	–	–
Zugang	–	1 650	154 189	–
Ausgeübt	–	–	–	–
Verfallen	3 050	13 414	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2004	54 795	156 917	154 189	–
Zugang	–	87	–	211 941
Ausgeübt	–	90 398	–	–
Verfallen	11 903	7 498	32 130	24 411
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2005	42 892	59 108	122 059	187 530
Ausübbar am Jahresende	42 892	59 108	–	–

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 DAX 30 (Plan 1999) bzw. den EURO STOXX 50 (ab Plan 2000) 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 erfolgt die Auszahlung des Ertrags durch das Unternehmen, das diese gewährt hat, in der jeweiligen Landeswährung. Die am letzten Börsentag der Planlaufzeit nicht ausgeübten Rechte werden für den Planteilnehmer ausgeübt, sofern die Ausübungsvoraussetzungen vorliegen. Werden die Bedingungen nicht erfüllt, verfallen die Wertsteigerungsrechte.
Sofern ein anderes Unternehmen die Kontrolle über die Münchener Rück erlangt oder sich der Aktionärskreis der Gesellschaft aufgrund einer Verschmelzung oder eines vergleichbaren Umwandlungsvorgangs bzw. Zusammenschlusses wesentlich verändert (Change in Control), können alle Planteilnehmer aus der Münchener-Rück-Gruppe ihre Wertsteigerungsrechte innerhalb von 60 Tagen nach dessen Wirksamkeit ausüben, auch wenn zu diesem Zeitpunkt die Ausübungsvoraussetzungen noch nicht vorliegen.

(43) Vergütungsbericht

Alle Angaben zu den Organbezügen und -krediten, Aktiengeschäften und Aktienbesitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie der Struktur des Vergütungssystems des Vorstands finden Sie im Vergütungsbericht ab Seite 112.

(44) Beteiligungsprogramme

Die Beschäftigten der Münchener Rück AG hatten im Jahr 2005 die Möglichkeit, fünf Mitarbeiteraktien ohne Eigenbeteiligung zu erhalten (Gratisaktien). Der Gegenwert der den Mitarbeitern zugeflossenen Vorteile entspricht dem Aktienkurs zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Geschäftsleitung über die Gewährung des Programms und betrug 83,79 € je Aktie. Insgesamt haben 2 974 Mitarbeiter 14 870 Aktien erhalten; der Personalaufwand belief sich auf 878 Tausend €.
Darüber hinaus hatten die Beschäftigten der MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH oder einer ihrer Tochtergesellschaften die Möglichkeit, bis zu fünf Mitarbeiteraktien zu Vorzugskonditionen zu erwerben. Der Kaufpreis pro Aktie betrug 60,31 €, was zum Zeitpunkt der Gewährung des Programms – auf der Basis des geltenden Aktienkurses – einem Vorteil von 27,00 € pro Aktie entsprach. Insgesamt haben 481 Mitarbeiter das Angebot genutzt und 2 378 Aktien erworben; der Personalaufwand machte 64 Tausend € aus.
Beide Programme wurden mit im Geschäftsjahr 2005 erworbenen eigenen Aktien bzw. in geringem Umfang auch mit Altbeständen bedient. Von den Personalaufwendungen abweichende Anschaffungskosten der eigenen Aktien wurden mit den Gewinnrücklagen verrechnet.

(45) Mitarbeiterzahl

Zum Jahresende waren in Deutschland 27 063 (29 851) Mitarbeiter und im Ausland 10 890 (11 111) beschäftigt.

	31.12.2005	Vorjahr
Rückversicherungsunternehmen	6 798	6 612
Erstversicherungsunternehmen	30 465	33 703
Assetmanagement	690	647
Gesamt	37 953	40 962

Der Rückgang bei den Erstversicherungsunternehmen resultiert im Wesentlichen aus der Veräußerung unserer Mehrheitsanteile an der Karlsruher Versicherungsgruppe im vierten Quartal 2005.

(46) Abschlussprüferhonorare

Für Leistungen, welche der Konzernabschlussprüfer (KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, und deren verbundene Unternehmen i. S. v. § 271 Abs. 2 HGB) an das Mutterunternehmen und an konsolidierte Tochterunternehmen erbracht hat, wurde im Geschäftsjahr folgendes Honorar als Aufwand erfasst:

Alle Angaben in Tausend €	2005
Abschlussprüfungen	5 659
Sonstige Bestätigungs- und Bewertungsleistungen	634
Steuerberatungsleistungen	789
Sonstige Leistungen	2 340
Summe	9 422

KPMG hat die Münchener Rück im Rahmen des Projekts GLORIA in erster Linie durch qualitätssichernde, im Wesentlichen prüferische Leistungen unterstützt, etwa im Zusammenhang mit der Migration von Daten und der Prüfung von Kontrollkonzepten. Daneben erstrecken sich die Leistungen von KPMG auf die fachliche Beratung bei der Konzeptionierung der erforderlichen Prozesse im Vorfeld der eigenverantwortlich von der Münchener Rück durchgeführten Systementwicklung und anschließenden Implementierung. Der Aufwand aus dieser Tätigkeit ist unter den sonstigen Leistungen dargestellt.

(47) Eventualschulden, sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Verpflichtungen aus Werk- und Dienstleistungsverträgen betragen 147 (95) Millionen €. Die Investitionsverpflichtungen beziffern sich auf 214 (423) Millionen €. Die genannten Beträge sind jeweils nichtabgezinste Nennwerte.
Des Weiteren gibt es sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von 4 (40) Millionen € sowie Verpflichtungen aus Bürgschaften und Garantien von insgesamt 227 (227) Millionen €. Im Rahmen eines Aktienverkaufs ist eine Haftung gegenüber dem Käufer von maximal 2 Millionen Pfund Sterling übernommen worden. Eventualverbindlichkeiten von 100 (105) Millionen € bestehen aus einer Leasingtransaktion mit Grundstücken und Bauten.
Aufgrund der Ende 2004 erfolgten Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) sind alle deutschen Lebens- und Krankenversicherer unserer Gruppe zur Mitgliedschaft in einem Sicherungsfonds verpflichtet. Für die Lebensversicherer kann der Sicherungsfonds künftig neben einer laufenden Beitragsverpflichtung von 0,2 Promille der Summe der versicherungstechnischen Nettorückstellungen zusätzlich Sonderbeiträge bis zu einer Höhe von einem Promille der Summe der versicherungstechnischen Nettorückstellungen erheben. Für die Krankenversicherer erfolgt keine Vorfinanzierung, zur Erfüllung seiner Aufgaben kann der Fonds jedoch Sonderbeiträge bis zwei Promille der versicherungstechnischen Nettorückstellungen erheben. Daraus könnte sich auf Konzernebene eine mögliche Verpflichtung von 92 (97) Millionen € ergeben.
Die Protektor Lebensversicherungs-AG hat sich beim Bundesministerium der Finanzen um die Wahrnehmung der Aufgaben und Befugnisse des gesetzlichen Sicherungsfonds in der Lebensversicherung beworben. Die Beleihung nach § 127 VAG sowie der Erlass der erforderlichen Rechtsverordnungen stehen jedoch noch aus.
Bis zu der Beleihung besteht die freiwillige Selbstverpflichtung der Lebensversicherer fort und die Protektor Lebensversicherungs-AG nimmt die Aufgaben als Auffanggesellschaft wahr. Über ihre Beteiligung von rund 11 % obliegt es den deutschen Lebensversicherern unserer Gruppe, bei Ausfall eines Lebensversicherungsunternehmens Leistungsverpflichtungen entsprechend ihres quotalen Anteils zu übernehmen.
Für die Krankenversicherer hat sich die Medicator AG um die Beleihung beworben.
Weitere finanzielle Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage des Konzerns von Bedeutung sind, bestehen nicht. Haftungsverhältnisse zugunsten von Organmitgliedern sind wir nicht eingegangen.

(48) Leasing

Die Münchener-Rück-Gruppe als Leasingnehmer

Zum Bilanzstichtag bestehen insgesamt 456 Millionen € offene Verpflichtungen aus unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen, die wie folgt fällig sind:

Innerhalb eines Jahres:	97 Millionen €
Zwischen zwei und fünf Jahren:	230 Millionen €
Nach fünf Jahren:	129 Millionen €

Zahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen betreffen insbesondere Mieten für Büro- und Geschäftsräume des Konzerns.
Die Verbindlichkeiten aus Finanzierungs-Leasingverhältnissen haben mit 3 Millionen € zum Bilanzstichtag nur einen unwesentlichen Umfang.

Die Münchener-Rück-Gruppe als Leasinggeber

Operating-Leasingverhältnisse betreffen im Wesentlichen vermietete Grundstücke und Gebäude. Der aus der Vermietungstätigkeit resultierende Gesamtbetrag der künftigen Mietzahlungsansprüche aus unkündbaren Mietverhältnissen beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 1 064 Millionen €, die wie folgt fällig sind:

Innerhalb eines Jahres:	197 Millionen €
Zwischen zwei und fünf Jahren:	514 Millionen €
Nach fünf Jahren:	353 Millionen €

Die Forderungen aus Finanzierungs-Leasingverhältnissen haben mit 4 Millionen € zum Bilanzstichtag nur einen unwesentlichen Umfang.

(49) Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Im Dezember 2005 hat die ERGO Versicherungsgruppe AG mit der GFKL Financial Services AG Verträge zur Übernahme unseres Mehrheitsanteils an dem Systemhaus ADA-HAS-Gruppe unterzeichnet. Die zum Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung noch ausstehenden Zustimmungen von Gremien und Kartellbehörden sind mittlerweile erfolgt, so dass der Verkauf im laufenden Geschäftsjahr vollzogen wird. Die ADA-HAS wird auch zukünftig unser Partner für IT-Fragen bleiben.

(50) Ergebnis je Aktie

		2005	Vorjahr
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	in Mio. €	**2 671**	1 833
Anzahl der Aktien zum 1.1. Geschäftsjahr		**228 519 407**	229 101 024
Zugang an eigenen Aktien		**511 744**	581 617
Gewichteter Durchschnitt der Aktien		**228 201 627**	228 745 350
Ergebnis je Aktie	in €	**11,70**	8,01

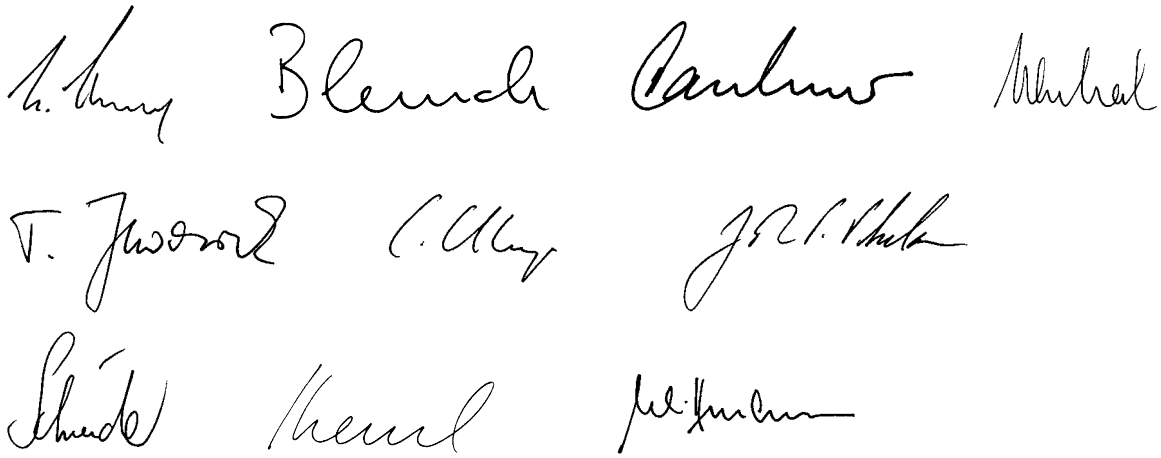
Die planmäßigen Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte verminderten das Vorjahresergebnis je Aktie um 0,97 €.
Verwässernde Effekte, die bei der Berechnung des Ergebnisses je Aktie gesondert ausgewiesen werden müssen, lagen weder im Geschäftsjahr noch in der vorangegangenen Berichtsperiode vor. Das Ergebnis je Aktie kann in Zukunft potenziell durch die Ausgabe von Aktien oder Bezugsrechten aus dem genehmigten und dem bedingten Kapital verwässert werden.

(51) Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn 2005 der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft beträgt laut Einzelabschluss nach deutschem Recht (HGB) 712 (459) Millionen €. Der Vorstand schlägt der Hauptversammlung vor, diesen Gewinn als gegenüber dem Vorjahr erhöhte Dividende von 3,10 (2,00) € je gewinnberechtigte Aktie auszuschütten und den verbleibenden Rest auf die nächsten Jahre vorzutragen.

München, den 24. Februar 2006

Der Vorstand



Verbundene Unternehmen, Beteiligungen, sonstige Anteile*

	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital T€**	Jahres-ergebnis T€**
Rückversicherung, konsolidierte Tochterunternehmen			
American Re Corporation, Wilmington, Delaware	100,00 %	3 131 498	–1 252 488
Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London	100,00 %	271 634	35 230
Münchener Rück Italia S.p.A., Mailand	100,00 %	189 499	9 501
Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia	100,00 %	1 072 415	22 932
Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis	100,00 %	12 969	1 048
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg	100,00 %	117 897	31 530
Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney	100,00 %	175 641	30 890
Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto	100,00 %	222 339	31 759
Neue Rückversicherungs-Gesellschaft, Genf	100,00 %	257 035	55 488
Temple Insurance Company, Toronto	100,00 %	96 931	20 397
Rückversicherung, assoziierte Unternehmen			
Prévoyance Ré, S.A., Paris	34,00 %	25 470	218
Erstversicherung, konsolidierte Tochterunternehmen			
ERGO Versicherungsgruppe AG, Düsseldorf	94,69 %	2 068 571	181 584
VICTORIA Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf***)	94,69 %	529 249	0
VICTORIA Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf***)	94,69 %	59 811	143
VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf***)	94,69 %	739 241	600
VICTORIA General Insurance Company S.A., Athen	94,20 %	19 068	1 161
VICTORIA Life Insurance Company S.A., Thessaloniki	94,20 %	5 882	–115
VICTORIA MERIDIONAL Compañía Anónima de Seguros y Reaseguros, S.A., Madrid	94,69 %	19 429	2 253
VICTORIA Pensionskasse AG, Düsseldorf	94,69 %	72 176	26 325
VICTORIA-Seguros de Vida, S.A., Lissabon	94,69 %	20 107	1 437
VICTORIA-Seguros S.A., Lissabon	94,69 %	13 483	2 842
VICTORIA-VOLKSBANKEN Poist´ovna, a.s., Bratislava	64,89 %	6 489	224
VICTORIA-VOLKSBANKEN pojist´ovna, a.s., Prag	64,79 %	9 420	703
VICTORIA-VOLKSBANKEN Versicherungsaktiengesellschaft, Wien	70,66 %	41 838	2 156
Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf	94,69 %	23 470	1 270
Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., Munsbach	94,69 %	7 138	1 512
Hamburg-Mannheimer Rechtsschutzversicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg***)	94,69 %	13 239	86
Hamburg-Mannheimer Sachversicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg***)	94,69 %	262 945	0
Hamburg-Mannheimer Versicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg***)	94,69 %	404 107	0
Hamburg-Mannheimer N.V./S.A., Brüssel	94,69 %	21 368	8 696
Hamburg-Mannheimer Pensionskasse AG, Hamburg	94,69 %	36 848	–38 152
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln***)	94,69 %	465 576	309
DKV BELGIUM S.A., Brüssel	94,69 %	29 531	177
DKV Luxembourg S.A., Luxemburg	71,01 %	14 063	1 103
DKV Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa	94,69 %	56 408	8 657
Unión Médica la Fuencisla, S.A., Compañía de Seguros, Saragossa	94,69 %	6 253	269
GLOBALE Krankenversicherungs-Aktiengesellschaft, Köln	94,69 %	12 878	4 204
D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, München***)	94,69 %	220 304	11 190
D.A.S.Deutscher Automobil Schutz Versicherungs-Aktiengesellschaft, München***)	94,69 %	44 151	0
D.A.S. Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam	48,29 %	28 809	7 027

	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital T€**	Jahres-ergebnis T€**
D.A.S. Österreichische Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	94,67 %	29 402	2 255
D.A.S. Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol	94,69 %	58 035	1 237
KarstadtQuelle Krankenversicherung AG, Fürth	52,08 %	8 890	–3 637
KarstadtQuelle Lebensversicherung AG, Fürth	52,08 %	32 845	17 000
KarstadtQuelle Versicherung AG, Fürth	52,08 %	33 123	9 451
Neckermann Lebensversicherung AG, Fürth	39,06 %	9 296	202
ERGO International Aktiengesellschaft, Düsseldorf	94,69 %	923 848	74 280
ERGO Assicurazioni S.p.A., Mailand	94,69 %	61 434	10 605
ERGO Italia S.p.A., Mailand	94,69 %	263 765	34 005
ERGO Kindlustuse AS, Tallinn	94,09 %	17 518	5 378
ERGO Latvija Versicherung AG (ERGO Latvija Apdrosinasanas Akciju Sabiedriba), Riga	93,38 %	5 593	96
ERGO Lietuva draudimo UAB, Vilnius	94,69 %	11 138	–524
ERGO Previdenza S.p.A., Mailand	66,62 %	273 654	39 003
ERGO Vida Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima, Saragossa	94,69 %	15 070	2 056
Bayerische Vida Espana S.A. , Barcelona	48,29 %	11 668	99
Powszechne Towarzystwo Emerytalne Ergo Hestia S.A.(Pension Fund), Warschau	94,69 %	20 824	4 563
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	94,69 %	10 538	801
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeniowe Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	94,69 %	171 104	5 551
EUROPÄISCHE Reiseversicherung Aktiengesellschaft, München	100,00 %	94 259	8 801
Europaeiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen	100,00 %	23 005	3 676
Europeiska Försäkringsaktiebolaget, Stockholm	100,00 %	3 872	0
Compagnie Européenne d`Assurance, Neuilly sur Seine Cedex	100,00 %	4 843	–274
Mercur Assistance Aktiengesellschaft Holding, München	100,00 %	–5 787	–565
Erstversicherung, assoziierte Unternehmen			
Bloemers Holding B.V., Rotterdam	22,73 %	21 002	6 334
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri, S.p.A. di Assicurazione, Verona	47,34 %	8 213	1 971
Global Aerospace Underwriting Managers, Ltd., London	24,90 %	11 087	1 739
Middlesea Insurance p.l.c, Floriana	19,90 %	56 077	3 683
Orel-G-Holding AD., Sofia	29,67 %	12 413	–2
PICC Health Insurance Company Limited, Beijing	17,99 %	105 051	0
Saudi National Insurance Company E.C., Manama	22,50 %	13 377	3 838
Storebrand Helseforsikring AS, Oslo	47,34 %	6 098	–3 214
UNION VERSICHERUNGS-AKTIENGESELLSCHAFT, Wien	42,61 %	66 103	14 257
VEREINSBANK VICTORIA Bauspar Aktiengesellschaft, München	28,41 %	64 545	2 084
VICTORIA-VOLKSBANKEN Pensionskassen Aktiengesellschaft, Wien	39,27 %	8 986	1 187
Finanzdienstleistung und Assetmanagement, konsolidierte Tochterunternehmen			
ERGO Trust GmbH, Düsseldorf	97,87 %	12 293	59
MEAG Hong Kong Limited, Hong Kong	100,00 %	1 824	667
MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München	97,87 %	103 747	35 848
MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München***)	97,87 %	19 665	0
MEAG New York Corporation, Wilmington, Delaware	100,00 %	1 786	3 701

	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital T€**	Jahres-ergebnis T€**
Sonstige Beteiligungen an Versicherungsunternehmen			
Admiral Group Ltd., Cardiff	14,50 %	100 691	81 537
Credit Guarantee Insurance Corporation, Johannesburg	6,90 %	56	29
Helvetia Patria Holding, St. Gallen	8,16 %	485 422	33 808
Jordan Insurance Co. p.l.c., Amman	10,00 %	39 415	10 634
Mecklenburgische Lebensversicherungs-AG, Hannover	12,50 %	14 900	2 300
Nürnberger Beteiligungs AG, Nürnberg	19,84 %	394 726	11 833
Sonstige Anteile an börsennotierten Unternehmen			
BHS tabletop AG, Selb	28,91 %	28 179	4 000
Forst Ebnath AG, Ebnath	96,73 %	2 962	666
Heidelberger Druckmaschinen AG, Heidelberg	5,98 %	1 230	61
MEDICLIN Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main	28,31 %	133 347	–33 172
Österreichische Volksbanken-AG, Wien	9,47 %	758 756	47 283
WMF Württembergische Metallwarenfabrik AG, Geislingen	11,03 %	182 002	2

*Die ausgewählten Beteiligungen werden teilweise indirekt gehalten. Es sind jeweils die wirtschaftlich durchgerechneten Anteile genannt.
**Die Werte entsprechen den jeweiligen handelsrechtlichen Jahresabschlüssen der Gesellschaften.
Die Umrechnung erfolgte zu den am 31.12.2005 gültigen Wechselkursen.
***Jahresergebnis nach Ergebnisabführung.

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2005 bis 31. Dezember 2005 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315 a 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 § 315 a 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 3. März 2006

KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Herbert Loy
Wirtschaftsprüfer

Dr. Frederik Boetius
Wirtschaftsprüfer

Allgemeine Informationen

Glossar_Seite 213
Stichwortverzeichnis_Seite 221
Wichtige Anschriften_Seite 222

Das Risiko annehmen

Nicht bei jedem Risiko verteilen sich Chance und Gefahr gleichmäßig. Das Bild vom halbleeren bzw. halbvollen Glas ist dennoch eine schöne Metapher für Wagniskultur: Wer im Risiko nur die Gefahr sieht, verkennt die Chance. Das Plädoyer der Ausstellung für eine aktive Wagniskultur stieß auf große Resonanz. Über 32 000 Besucher kamen ins Haus der Kunst. Und welche Chance ergreifen Sie heute?

Glossar A–B

Aktiensplit
Aufteilung einer Aktie in zwei oder mehr Anteile mit kleinerem Nennwert bzw. bei Stückaktien mit kleinerem Anteil am Grundkapital. Sein Ziel ist eine leichtere Handelbarkeit der Aktie. An den Beteilungsverhältnissen ändert sich dadurch nichts.

aktivierte Abschlusskosten
Kosten, die beim Abschluss neuer oder bei der Verlängerung bestehender Verträge entstehen (z. B. Provisionen, Kosten der Antragsbearbeitung), werden aktiviert und über die Laufzeit der Verträge verteilt.

Aktuar
Wissenschaftlich ausgebildeter Experte, der mit mathematischen Methoden der Wahrscheinlichkeitstheorie und der Finanzmathematik Fragestellungen aus den Bereichen Versicherungs- und Bausparwesen, Kapitalanlagen und Altersversorgungssysteme analysiert und unter Berücksichtigung des rechtlichen und wirtschaftlichen Umfelds Lösungen entwickelt.

alternative Risikofinanzierung
Nutzung der Kapazität der Kapitalmärkte, um Versicherungsrisiken zu decken, z. B. durch Verbriefung von Risiken aus Naturkatastrophen, wenn Erst- und Rückversicherungswirtschaft diese nicht mehr vollständig absichern können.

Assetallokation
Die Aufteilung der Kapitalanlagen auf verschiedene Anlageklassen: z. B. Aktien, Beteiligungen, festverzinsliche Wertpapiere, Immobilien und Geldmarktpapiere. Die Anlagen werden anschließend ggf. auf verschiedene Regionen und Währungen aufgeteilt. Im Allgemeinen wird zwischen der strategischen (mittel- bis langfristig) und der taktischen Allokation (kurzfristig) unterschieden.

Asset-Liability-Management
Managementkonzept, bei dem Entscheidungen in Bezug auf Unternehmensaktiva und -passiva aufeinander abgestimmt werden. Dabei werden in einem kontinuierlichen Prozess Strategien zu den Aktiva und Passiva formuliert, umgesetzt, überwacht und revidiert, um bei vorgegebenen Risikotoleranzen und Beschränkungen die finanziellen Ziele zu erreichen.

Assetmanagement
Steuerung eines Anlageportfolios nach Risiko- und Ertragsgesichtspunkten. Umfasst die Vorbereitung und Umsetzung von Anlageentscheidungen zur Disposition des Vermögens sowie das Management von → Spezialfonds.

Assistance
Dienstleistung, die über den herkömmlichen Versicherungs- und Kostenerstattungsgedanken hinausgeht. Assistancedienstleistungen sollen dem Geschädigten helfen, unbürokratisch und schnell wieder in den Zustand vor dem Schaden versetzt zu werden, ohne dass er sich selbst darum kümmern muss.

assoziierte Unternehmen
Unternehmen, auf deren Geschäfts- und Finanzpolitik ein maßgeblicher (nicht jedoch ein beherrschender) Einfluss ausgeübt werden kann. Die Möglichkeit dazu genügt, die tatsächliche Ausübung ist nicht erforderlich. Ein maßgeblicher Einfluss wird widerlegbar vermutet, wenn die Stimmrechtsanteile zwischen 20 und 50 % betragen. Anteile an assoziierten Unternehmen werden nach der → Equitymethode bewertet.

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)
Provisionen sowie Personal- und Sachaufwendungen für den Abschluss und die laufende Verwaltung von Versicherungsverträgen, gekürzt um die Provisionen und Gewinnbeteiligungen, die von Rückversicherern erstattet wurden, sowie Aufwendungen aus der Abschreibung des → PVFP.

Ausscheidewahrscheinlichkeit
Grundlage für die Bewertung versicherungstechnischer Rückstellungen in der Lebens- und Krankenversicherung sowie für Verpflichtungen aus Renten. Sie misst die Wahrscheinlichkeit dafür, dass ein Vertrag wegen Tod, Storno oder anderer Umstände aus dem Bestand ausscheidet, was die Zahlung von Versicherungsleistungen bzw. das Ende von Rentenzahlungen nach sich zieht.

Balanced Scorecard
Instrument zur Strategieumsetzung, in dem systematisch die strategischen (finanziellen und nichtfinanziellen) Ziele und Maßnahmen von Unternehmen abgebildet und verknüpft werden. Kurzfristige Meilensteine helfen, die Zielerreichung zu überprüfen.

Beiträge
Der Beitrag, oft auch Prämie genannt, ist der Preis für den vom Versicherer zu leistenden Versicherungsschutz. Er kann laufend oder als Einmalbeitrag entrichtet werden und enthält nach IAS/IFRS bei Produkten, die überwiegend Anlagecharakter haben (z. B. bei Finanzierungsverträgen und fondsgebundenen Lebensversicherungen), nur das zur Deckung des Risikos und der Kosten dienende Entgelt. Im IAS/IFRS-Abschluss gibt es zudem keine „Beiträge aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung“. 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.

Beitragsüberträge
Der Anteil der im Geschäftsjahr vereinnahmten Beiträge, der auf die Zeit nach dem Bilanzstichtag entfällt, wird unter Beitragsüberträge unter den versicherungstechnischen Rückstellungen ausgewiesen.

beizulegender Zeitwert
Der Wert, zu dem ein Vermögensgegenstand zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern gehandelt würde. Als beizulegender Zeitwert einer Kapitalanlage wird der aktuelle → Marktwert angesetzt, sofern ein aktiver Markt vorhanden ist. Alternativ kann der beizulegende Zeitwert auch mit anerkannten Bewertungsmethoden bestimmt werden.

Blue Chip
Bezeichnung für umsatzstarke Aktien großer und international bedeutender Unternehmen. Ihre Kursentwicklung wird auch der Berechnung maßgeblicher Indizes zugrunde gelegt.

Bornhuetter-Ferguson-Verfahren
Aktuarielles Standardverfahren, mit dem der Rückstellungsbedarf für zukünftige Schadenaufwände 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.

B–E

brutto/netto
Im Fall des Brutto- bzw. Nettoausweises werden die versicherungstechnischen Positionen vor bzw. nach Abzug des Anteils ausgewiesen, der auf das in Rückdeckung gegebene Geschäft entfällt. Statt „netto" verwendet man auch die Bezeichnung „für eigene Rechnung".

Capital-Asset-Pricing-Model (CAPM)
Auf der Portfoliotheorie basierendes Kapitalmarktmodell, mit dem Wertpapiere bewertet werden. Das CAPM erweitert die Portfoliotheorie um die Frage, welcher Teil des Gesamtrisikos eines Wertpapiers nicht durch Risikostreuung (Diversifikation) zu beseitigen ist, und erklärt, wie risikobehaftete Anlagemöglichkeiten auf dem Kapitalmarkt bewertet werden. Demnach kann in effizient funktionierenden Märkten, auf denen jede Information bereits in die Preise eingeflossen ist, ein Mehr an Ertrag nur durch ein Mehr an Risiko erkauft werden.

Captive
Eine Captive ist eine Versicherungsgesellschaft, die als Tochter von einem oder mehreren Industrie- bzw. Handelsunternehmen oder Konzernen gegründet wird, um vor allem Risiken dieser Unternehmen und der mit ihnen verbundenen Gesellschaften zu versichern.

CatBond → Katastrophenfond.

Chain-Ladder-Verfahren
Aktuarielles (multiplikatives) Standardverfahren, mit dem der Rückstellungsbedarf für zukünftige Schadenaufwände 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.

Combined Ratio
Englische Bezeichnung für → Schaden-Kosten-Quote.

Compliance-Richtlinien
Regeln für den Umgang mit Insiderinformationen. Grundsätzlich gilt, dass Insiderinformationen nicht für eigene Geschäfte, für Geschäfte des Unternehmens oder für Empfehlungen an andere verwendet werden dürfen. Deshalb werden Geschäftsabschlüsse daraufhin überprüft, ob ihnen eventuell Insiderinformationen zugrunde liegen.

Corporate Governance
Corporate Governance bezeichnet den rechtlichen und faktischen Rahmen der Leitung und Überwachung von Unternehmen. Corporate-Governance-Regelungen dienen der Transparenz und stärken damit das Vertrauen in eine verantwortliche, auf Wertschöpfung gerichtete Unternehmensleitung und Kontrolle.

Customized Portfolio-Solutions (CPS)
Customized Portfolio-Solutions (CPS) ist das Kompetenzzentrum der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft für retrospektive Rückversicherungsdeckungen in Nichtlebenssparten. Mit diesen Deckungen, die häufig auch als Run-off-Deckungen bezeichnet werden, schützt der Rückversicherer den Zedenten gegen das Risiko, dass sich vorhandene Schadenportfolios schlechter entwickeln als erwartet.

D&O-Versicherung
→ Organhaftpflichtversicherung

Deckungsrückstellung
Nach versicherungsmathematischen Methoden ermittelte versicherungstechnische Rückstellung, die künftige Ansprüche der Versicherungsnehmer vor allem in der Lebens-, Kranken- und Unfallversicherung abdeckt. Sie entspricht dem Saldo aus dem Barwert der künftigen Verpflichtungen abzüglich des Barwerts der künftigen Beiträge.

Delcredere
Die Delcredereversicherung bietet Lieferanten von Waren oder Dienstleistungen Versicherungsschutz gegen das Risiko eines Forderungsausfalls durch Insolvenz des Abnehmers.

Depotforderungen/-verbindlichkeiten
Depotforderungen sind Forderungen des Rückversicherers an Zedenten in Höhe der bei diesen gestellten Sicherheiten (Bardepots) für künftige Rückversicherungsleistungen. Die Zedenten weisen die einbehaltenen Gelder als Depotverbindlichkeiten aus.

derivatives Finanzinstrument
Finanzinstrument, dessen Wert steigt oder fällt, wenn sich eine Basisgröße (bestimmter Zinssatz, Wertpapierpreis, Währungskurs, Preisindex etc.) ändert. Zu den Derivaten zählen insbesondere → Futures, → Forwards, → Swaps und → Optionen.

Disease-Management-Programme
Disease-Management-Programme sind systematische Behandlungsprogramme für chronische Krankheiten wie Diabetes mellitus, koronare Herzkrankheit oder Asthma. Dabei werden Behandlungsmethoden eingesetzt, die in wissenschaftlichen Studien auf Wirksamkeit, Sicherheit und Nutzen überprüft worden sind. Die Patienten erhalten damit eine Versorgung, die das Risiko von Folgeschäden und akuten Verschlechterungen der Krankheit so weit wie möglich verhindert und die Lebensqualität der Patienten verbessert.

Diversifikation
Diversifikation ist ein geschäftspolitisches Instrument, bei dem es ganz allgemein darum geht, die Aktivitäten eines Unternehmens auf verschiedene Gebiete auszurichten, also zu streuen, um einseitige Abhängigkeiten zu vermeiden. Eine Diversifikationsstrategie kann unterschiedliche Schwerpunkte haben: Sie kann als Produkt-Markt-Strategie das Leistungsprogramm erweitern, um mit neuen Produkten neue Kunden zu erschließen, sie kann die geographische Geschäftstreuung betreffen, sie kann sich aber ebenso auf die Risikomischung der Kapitalanlagen oder auf die optimale Portfoliozusammensetzung eines Versicherungsbestands beziehen. Für die Münchener-Rück-Gruppe ist die aktive Risikodiversifikation eine ihrer strategischen „Kardinaltugenden" und prägt das integrierte Risikomanagement.

Duration
Die Duration bezeichnet die durchschnittliche Laufzeit einer zinssensitiven Kapitalanlage (oder eines → Portfolios) und ist ein Risikomaß für deren Sensitivität in Bezug auf Zinssatzänderungen.

Effektivzinsmethode
Methode zur Berechnung der → fortgeführten Anschaffungskosten von Finanzinstrumenten und der Verteilung von Zinserträgen und -aufwendungen auf die einzelnen Perioden. Dabei sind nach IAS 39 bei der Ermittlung des Effektivzinses die Gebühren, sonstige Transaktionskosten sowie ggf. Auf- und Abgelder zu berücksichtigen.

E–F

Eigenbehalt
Der Teil der übernommenen Risiken, den der Versicherer/Rückversicherer nicht in Rückdeckung gibt.

Embedded Value
Das Konzept des Embedded Value ist eine Form der Bewertung des Lebens- und Krankenversicherungsgeschäfts. Er ergibt sich im Wesentlichen aus dem nach versicherungsmathematischen Grundsätzen berechneten Barwert der Nettoerträge des Versicherungsbestands (d. h. abzüglich Aufwendungen) zuzüglich des Werts des Eigenkapitals inklusive Bewertungsreserven und abzüglich Kapitalbindungskosten.

Equitymethode
Anteile an → assoziierten Unternehmen sind im Konzernabschluss nach der Equitymethode zu bewerten. Der Wert der Anteile entspricht dabei dem anteiligen Eigenkapital des assoziierten Unternehmens.

Ereignislimit
Das Ereignislimit begrenzt die Höchsthaftung bei einem Schadenereignis mit typischerweise vielen Einzelschäden, z. B. einem Erdbeben.

Ergebnis je Aktie
Kennziffer, die das Konzernergebnis der durchschnittlichen Zahl der Aktien gegenüberstellt, die im Umlauf sind. Das „verwässerte Ergebnis je Aktie“ bezieht ausgeübte oder noch zur Ausübung stehende Bezugsrechte in den Konzernjahresüberschuss und die Anzahl der Aktien ein. Bezugsrechte entstehen aus der Ausgabe von Schuldverschreibungen für Wandlungsrechte und aus Optionsrechten zum Erwerb von Anteilen.

erneuerbare Energie
Erneuerbare Energien (auch: regenerative oder alternative Energien) sind Energieträger/-quellen, die sich ständig erneuern bzw. nachwachsen oder nach menschlichen Maßstäben unerschöpflich sind, d. h. in unbegrenztem Maß zur Verfügung stehen. Die wichtigsten erneuerbaren Energien sind Sonne, Wind, Wasser, Biomasse und Erdwärme (Geothermie).

Erneuerung
Obligatorische Rückversicherungsverträge werden trotz einer vereinbarten Kündigungsfrist regelmäßig auf unbestimmte Zeit abgeschlossen. Vertragsbeziehungen zwischen Erst- und Rückversicherern laufen daher über längere Zeitabschnitte. Die Vertragsbedingungen werden meist jährlich in so genannten Erneuerungsverhandlungen angepasst und die Verträge entsprechend „erneuert“.

Erstversicherer
Versicherungsunternehmen, das Risiken gegen einen Versicherungsbeitrag übernimmt und in einem direkten Verhältnis zum Versicherungsnehmer (Privatperson, Unternehmen, Organisation) steht.

erzielbarer Betrag
Der erzielbare Betrag ist nach IFRS der höhere der beiden Beträge aus Nettoveräußerungspreis (d. h. Verkaufspreis nach Abzug der Verkaufskosten) und Nutzungswert (d. h. Barwert der zukünftigen Ein- und Auszahlungen) eines Vermögenswerts. Er spielt insbesondere im Zusammenhang mit außerplanmäßigen Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude eine Rolle: Eine außerplanmäßige Abschreibung ist vorzunehmen, wenn der erzielbare Betrag unter dem Buchwert liegt.

Eventualschulden
Verbindlichkeiten mit unsicherer Eintrittswahrscheinlichkeit, die zwar nicht bilanziert, jedoch im Anhang angegeben werden müssen (z. B. Haftungsverhältnisse aus Bürgschaften).

Exponierung
Gefährdungsgrad eines Risikos oder Risikobestands; Grundlage für die Prämienermittlung in der Rückversicherung.

faktorbasiertes Risikokonzept
Vereinfachtes Kapitalmodell, das auf der Anwendung einer Reihe von Faktoren (bzw. Kapitalkosten) zu Volumina wie Prämien, Reserven oder Aktivwerten basiert. Das Modell stellt lediglich eine Annäherung an die Risikokapitalanforderungen dar.

fakultative Rückversicherung
Beteiligung des Rückversicherers an 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).

Fast Close
Gesamtheit aller organisatorischen und technischen Verfahrensverbesserungen und Geschäftsprozessoptimierungen, die der Beschleunigung des Quartals- und Jahresabschlusses eines Unternehmens dienen, damit den gesetzlichen Fristen entsprochen werden kann.

Financial Accounting Standards (FAS)
US-amerikanische Rechnungslegungsvorschriften, die einzelne Rechnungslegungsfragen detailliert regeln und von börsennotierten Unternehmen, die nach US-GAAP bilanzieren, eingehalten werden müssen.

Financial Institutions
Banken und sonstige Finanzierungsdienstleister.

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.

fortgeführte Anschaffungskosten
Bewertungsmaßstab für Finanzinstrumente, bei dem ausgehend von den ursprünglichen Anschaffungskosten erfolgte Tilgungen, Einzahlungen, Zinsabgrenzung, die Amortisation von Auf- bzw. Abgeldern sowie ggf. Abschreibungen berücksichtigt werden.

Forwards
Finanztermingeschäfte, deren Lieferung und Abnahme zu einem vorab vereinbarten Zeitpunkt und Preis erfolgt. Im Gegensatz zu → Futures sind Forwards individuell gestaltete → derivative Finanzinstrumente.

Futures
Standardisierte Termingeschäfte, bei denen zu einem bestimmten künftigen Zeitpunkt ein Handelsobjekt des Geld-, Kapital-, Edelmetall- oder Devisenmarkts zum Börsenkurs zu liefern bzw. abzunehmen ist. Oft wird statt einer tatsächlichen Lieferung oder Abnahme des Handelsobjekts eine Ausgleichszahlung geleistet.

G–M

Geschäfts- oder Firmenwert
Unterschiedsbetrag, um den der Kaufpreis eines Tochterunternehmens dessen anteiliges Eigenkapital nach Auflösung der dem Erwerber zuzuordnenden Bewertungsreserven im Übernahmezeitpunkt übersteigt. Der Geschäfts- oder Firmenwert ist nicht planmäßig abzuschreiben, sondern nach Überprüfung auf Werthaltigkeit erfolgt gegebenenfalls eine außerplanmäßige Abschreibung.

Hedging
Absicherung gegen unerwünschte Kurs- oder Preisentwicklungen durch eine adäquate Gegenposition, insbesondere mithilfe → derivativer Finanzinstrumente. Je nach dem zu sichernden Risiko unterscheidet man nach IFRS zwei Grundmodelle: Fair-Value-Hedges sichern Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten gegen Wertänderungsrisiken; Cash-Flow-Hedges vermindern das Risiko von Schwankungen zukünftiger Zahlungsströme.

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).

Integriertes Risikomanagement (IRM)
Ganzheitliches Management von Versicherungsrisiken im Lebens- und Nichtlebensbereich sowie von Anlagerisiken. IRM stützt sich im Wesentlichen auf die vier Säulen → Asset-Liability-Management, aktives Kapitalmanagement, → Kumulkontrolle und operationale Risiken.

International Accounting Standards (IAS)/ International Financial Reporting Standards (IFRS)
Rechnungslegungsnormen des → IASB, die eine international vergleichbare Bilanzierung und Publizität gewährleisten sollen. Seit 2002 werden die vom IASB erlassenen Standards als „International Financial Reporting Standards (IFRS)“ bezeichnet; die bis zur Neufirmierung erlassenen Standards werden weiterhin „International Accounting Standards (IAS)“ genannt.

International Accounting Standards Board (IASB)
Internationales privatrechtliches Gremium von 14 Rechnungslegungsexperten, das für den Erlass der → IAS/IFRS verantwortlich ist. Sein Ziel ist die Harmonisierung von Rechnungslegungsvorschriften, damit Jahresabschlüsse weltweit vergleichbar werden.

Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen
Dabei handelt es sich hauptsächlich um Kapitalanlagen der Versicherungsnehmer aus → fondsgebundenen Lebensversicherungen. Kapitalanlagen aus sog. indexgebundenen Lebensversicherungen, deren Wertentwicklung vom Verlauf von Aktien- oder Währungsindizes abhängt, werden ebenfalls hier ausgewiesen. Die Verpflichtungen aus derartigen Verträgen werden im Wesentlichen unter der Bilanzposition „versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird“ aufgeführt.

Kapitalflussrechnung
Rechnung über die Herkunft und Verwendung von Zahlungsmitteln während des Geschäftsjahres. Sie zeigt, wie sich die flüssigen Mittel getrennt nach den Bereichen laufende Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit und Finanzierungstätigkeit verändert haben.

Katastrophenbond
Durch Katastrophenbonds (CatBond, Act-of-God-Bonds) werden Naturkatastrophenrisiken in den Kapitalmarkt transferiert. Die Käufer einer Katastrophenanleihe profitieren von vergleichsweise hohen Zinsen, übernehmen aber das ganze oder einen Teil des Risikos des (Rück)versicherers bei Naturkatastrophen. Übersteigt eine Katastrophe den vorher definierten Auslösemechanismus, werden Kapital und Zinsen der Käufer nur teilweise oder gar nicht zurückgezahlt und dienen stattdessen dazu, den finanziellen Schaden des (Rück)versicheres, der durch die Naturkatastrophe entstanden ist, zu kompensieren.

Kompositversicherer
Versicherungsunternehmen, das im Gegensatz zu einem Einbranchenunternehmen (z. B. Lebensversicherer) mehrere Versicherungszweige betreibt.

Konsolidierung
Zusammenfassung der einzelnen Jahresabschlüsse von Unternehmen, die zu einem Konzern gehören, zu einem → Konzernabschluss. Dabei werden Geschäftsbeziehungen eliminiert, die zwischen den einzelnen Konzernunternehmen bestehen.

Kostenquote
Prozentuales Verhältnis der Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb zu den verdienten Beiträgen.

Kumul
Als Kumul bezeichnet man mehrere beim selben Versicherungsunternehmen versicherte oder rückversicherte Risiken, die von einem Schadenereignis gleichzeitig betroffen werden können.

Layer
Auch Abschnitt oder Tranche. Begriff aus der Schadenexzedentenrückversicherung. Ein Layer umfasst einen bestimmten Abschnitt der Deckung, wobei die Versicherungssumme angegeben wird und wann die Haftung einsetzt. Beispiel: 5 000 nach 1 000 bezeichnet einen Abschnitt von 1 000 bis 6 000.

Leben/Gesundheit
Das Segment Leben/Gesundheit ist Basis unserer Segmentberichterstattung und enthält die Versicherungszweige Leben und Gesundheit.

Leistungen an Kunden (netto)
Hierzu gehören die Aufwendungen für Versicherungsfälle (geleistete Zahlungen für Schäden sowie Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle), Aufwendungen für Beitragsrückerstattung sowie die Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen (Deckungsrückstellung und Sonstige), jeweils nach Abzug der Anteile der Rückversicherer.

Managed-Care-Service
Managed-Care-Service ist eine Steuerungsmethode, um die Kosten im Gesundheitswesen zu senken. Das Leistungs- und Risikomanagement hat zwei Ziele: mit aufeinander abgestimmten Methoden und Instrumenten die Kosten der medizinischen Versorgung steuern (z. B. durch Vermeiden unnötiger Behandlungen und Reduzierung von Missbrauch) und gleichzeitig den Versicherten Zugang zu qualitativ hochwertiger medizinischer Versorgung ermöglichen.

Marine
Transportversicherung.

M–R

Marktwert
Öffentlich notierter Preis, der auf einem aktiven Markt für einen Vermögensgegenstand erzielt werden kann (insbesondere Börsenkurse).

Minderheitsanteile am Eigenkapital und Ergebnis
Der Betrag des Eigenkapitals und des Ergebnisses von Tochterunternehmen, der auf Anteile entfällt, die sich nicht im Konzernbesitz befinden.

nachhaltige Entwicklung
Entwicklung, welche die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.

Nachranganleihen
Die Ansprüche der Gläubiger von Nachranganleihen werden im Fall der Liquidation, der Auflösung oder der Insolvenz des Anleiheschuldners oder eines Vergleichs bzw. eines anderen der Abwendung der Insolvenz dienenden Verfahrens gegen den Anleiheschuldner im Rang nach den Ansprüchen aller anderen nicht nachrangigen Gläubiger befriedigt. Zahlungen auf Nachranganleihen erfolgen demnach so lange nicht, wie die Ansprüche Dritter gegen den Anleiheschuldner aus nicht nachrangigen Verbindlichkeiten nicht vollständig befriedigt sind.

Namensaktie
Auf den Namen des Eigentümers lautende Aktie. Namensaktien werden mit den Personaldaten des Eigentümers sowie der Stückzahl der von ihm gehaltenen Aktien ins Aktienbuch der Gesellschaft eingetragen.

Net-Asset-Value
Orientierungsgröße für den → beizulegenden Zeitwert von Unternehmen. Ausgangsbasis ist das anteilige Eigenkapital des zu bewertenden Unternehmens zuzüglich der Bewertungsreserven.

netto
→ brutto/netto.

nichtproportionale Rückversicherung
Hierbei übernimmt der Rückversicherer die Schäden des Erstversicherers, die einen bestimmten Betrag übersteigen. Wie das Rückversicherungsentgelt zu bemessen ist, richtet sich nach den Schadenerfahrungen mit dem betreffenden Geschäft.

obligatorische Rückversicherung
Obligatorische Rückversicherungsverträge werden trotz einer vereinbarten Kündigungsfrist regelmäßig auf unbestimmte Zeit abgeschlossen. Vertragsbeziehungen zwischen Erst- und Rückversicherern erstrecken sich daher über längere Zeitabschnitte (im Gegensatz zur → fakultativen Rückversicherung).

Offshore-Energy-Versicherung
Sammelbegriff für die Versicherung von Meerestechnikrisiken, d. h. in erster Linie von Ölbohr- und Förderanlagen auf See und technischen Einrichtungen, die damit zusammenhängen.

operatives Ergebnis vor Ertragsteuern
Konzernergebnis aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des Unternehmens vor Finanzierungskosten und vor Ertragsteuern.

Optionen
Terminkontrakte, bei denen der Käufer berechtigt, aber nicht verpflichtet ist, den Optionsgegenstand zu einem im Voraus vereinbarten Preis innerhalb einer bestimmten Zeitspanne zu erwerben (Kaufoption) oder zu veräußern (Verkaufsoption). Der Verkäufer der Option (Stillhalter) ist zur Lieferung bzw. zur Abnahme des Optionsgegenstands verpflichtet und erhält für die Einräumung des Optionsrechts eine Prämie.

Organhaftpflichtversicherung
Sie ist eine Vermögensschadenversicherung für die persönliche Haftung der Organe von Kapitalgesellschaften, also für Vorstände, Aufsichtsräte, Geschäftsführer und international vergleichbare Manager.

OTC-Derivate
Derivative Finanzinstrumente, die nicht standardisiert sind und nicht an einer Börse, sondern direkt zwischen einzelnen Vertragspartnern (over the counter) gehandelt werden.

Parametrischer Trigger
Ein parametrischer Trigger koppelt die Auslösung der Deckung an eine Naturkatastrophe, die bestimmten, genau nachvollziehbaren Kriterien in Hinblick auf die Schwere entsprechen muss (Momentmagnitude bei Erdbeben, Windgeschwindigkeit bei Sturm).

Portfolio/Portefeuille
Als Portfolio bezeichnet man im Allgemeinen alle Wertgegenstände, die sich in einem Besitz befinden. Das sind vorrangig Wertpapiere, können jedoch auch Immobilien oder Grundbesitz sein. Bei Investmentfonds versteht man unter Portefeuille die Zusammensetzung eines Depots, d. h. die Summe der Anlageinstrumente eines Fonds (Aktien, Anleihen, Derivate etc.). Bei einem Versicherer bzw. Rückversicherer bezeichnet Portfolio zumeist die Summe der übernommenen Risiken.

Property/Casualty
Schaden- und Unfallversicherung; Sammelbegriff für alle außerhalb der Geschäftsfelder Leben/Gesundheit gezeichneten Versicherungsgeschäfte wie Haftpflicht-, Kraftfahrzeug- und Feuerversicherung.

proportionale Rückversicherung
Bei proportionalen Rückversicherungsverträgen wird die Versicherungssumme, die der Erstversicherer gezeichnet hat, zwischen Erst- und Rückversicherer aufgeteilt und der Rückversicherer beteiligt sich entsprechend seinem Anteil an den Beiträgen und Schäden des Erstversicherers.

PVFP (Present Value of Future Profits)
Beim Erwerb von Versicherungsunternehmen bzw. einzelnen Versicherungsbeständen wird der Barwert der erwarteten Erträge abzüglich der Aufwendungen aus dem übernommenen Versicherungsbestand als PVFP aktiviert. Dieser immaterielle Vermögensgegenstand entsteht insbesondere beim Erwerb von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen.

Rating
Standardisierte Bonitätsbeurteilung von Schuldtiteln sowie von Unternehmen durch unabhängige, spezialisierte Bewertungsagenturen.

R–S

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.

Return on Equity (ROE)
Kennzahl, mit welcher der finanzielle Erfolg eines Unternehmens gemessen wird (Eigenkapitalrendite). Sie errechnet sich aus dem Verhältnis des erzielten Ergebnisses zum durchschnittlich eingesetzten Eigenkapital.

Risiko
Die Möglichkeit, dass negative Faktoren die künftige wirtschaftliche Lage des Unternehmens beeinflussen. Darüber hinaus versteht man in der Versicherungswirtschaft unter Risiko die Möglichkeit, dass ein Schaden eintritt, weil sich eine versicherte Gefahr verwirklicht. Häufig wird auch das versicherte Objekt bzw. die versicherte Person als Risiko bezeichnet.

Risikocontrolling
Laufende Überwachung und Kontrolle von Risiken und Maßnahmen inklusive Methodenentwicklung sowie entsprechende Risikoanalyse/Berichtswesen durch eine neutrale, unabhängige Einheit, die auch zusätzliche Maßnahmen vorschlägt bzw. einleitet.

Risikokapital
Das Risikokapital ist der Kapitalbetrag, der hypothetisch dem Betrieb des Erst- oder Rückversicherungsgeschäfts zugeordnet ist, um damit sicherzustellen, dass die Wahrscheinlichkeit einer Zahlungsunfähigkeit des risikobehafteten Teils des Geschäfts so gering wie möglich wird. Das für diesen Zweck erforderliche Kapital wird mit mathematischen Risiko- und Finanzmodellen ermittelt.

Risikomanagement
Laufende, systematische und kontinuierliche Identifikation, Analyse, Bewertung und Steuerung von potenziellen Risiken, welche die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eines Unternehmens mittel- und langfristig gefährden könnten. Sein Ziel: den Fortbestand eines Unternehmens sichern, die Unternehmensziele mithilfe geeigneter Maßnahmen gegen störende Ereignisse absichern und den Unternehmenswert steigern.

Risktrading
Handel von Risiken auf dem Kapitalmarkt.

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 die auf die Versicherungsnehmer entfallenden Anteile an den kumulierten Bewertungsunterschieden zwischen IAS/IFRS und HGB ausgewiesen (sog. Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung).

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle
Rückstellung für die Verpflichtungen aus Versicherungsfällen, die am Bilanzstichtag bereits eingetreten waren, aber noch nicht gemeldet wurden bzw. noch nicht vollständig abgewickelt werden konnten.

Rückversicherer
Versicherungsunternehmen, das Risiken anderer Versicherungsgesellschaften übernimmt und selbst keine direkten Vertragsbeziehungen zum Versicherungsnehmer unterhält.

Rückversicherungskapazität
Maximale Versicherungsdeckung, die ein Unternehmen bzw. der gesamte Markt zur Verfügung stellen kann.

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 Schadenaufwendungen zu den verdienten Beiträgen.

Schaden/Unfall
Das Segment Schaden/Unfall ist Basis unserer Segmentberichterstattung und enthält im Wesentlichen die Versicherungszweige Haftpflicht, Unfall, Kraftfahrt, Transport, Luftfahrt, Raumfahrt, Feuer sowie technische Versicherungen.

Schwankungsrückstellung
Rückstellungen nach nationalen Vorschriften, die zu bilden sind, um Schwankungen im Schadenverlauf künftiger Jahre auszugleichen. Bei der Bilanzierung nach IFRS werden sie innerhalb des Eigenkapitals berücksichtigt.

Security
Fähigkeit (und Bereitschaft) eines Rückversicherers, seinen finanziellen Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen jederzeit und uneingeschränkt nachzukommen. Die Security hängt u. a. ab von der Ertragskraft, der Qualität der Kapitalanlagen, der Kapitalausstattung und der Liquidität.

Segmentberichterstattung
Aufgliederung der Jahresabschlussposten nach Geschäftsbereichen und Regionen.

Solvabilität
Eigenmittelausstattung eines Versicherungsunternehmens.

Solvency II
Projekt der Europäischen Kommission zur Überarbeitung der europäischen Vorschriften für die Versicherungsaufsicht, welche die Versicherungsnehmer vor Verlusten schützen. Ziele des Projekts sind u. a. die Fortführung der Harmonisierung des Finanzdienstleistungssektors, Wettbewerbsneutralität, risikoorientierte Bestimmung der Eigenmittelanforderungen, Einbeziehung qualitativer Faktoren in den Aufsichtsprozess, Förderung eines aktiven internen Risikomanagements, Erhöhung der Risikotransparenz für die Aufsichtsbehörden sowie für die Öffentlichkeit. In Analogie zu Basel II basiert Solvency II auf dem Drei-Säulen-Konzept: Mindestkapitalanforderungen (quantitativ), Aufsichtsrechtliches Überprüfungsverfahren (qualitativ) und Marktdisziplin (Offenlegung).

S–U

sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit
Gläubigerpapiere, bei denen das Unternehmen die Absicht und die Möglichkeit hat, diese bis zum Fälligkeitstermin zu halten. Sie werden zu → fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

sonstige Wertpapiere, Handelsbestände
Handelsbestände dienen der kurzfristigen Anlage und werden bereits mit der Absicht gekauft, eine möglichst hohe Rendite aus kurzfristigen Schwankungen des Marktpreises zu erzielen. Sie werden mit dem beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag angesetzt. Wertschwankungen werden erfolgswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasst.

sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar
Wertpapiere, die weder bis zur Endfälligkeit gehalten werden noch den Handelsbeständen zugeordnet werden können. Sie werden mit dem Marktwert bilanziert. Wertschwankungen werden erfolgsneutral ins Eigenkapital eingestellt.

Spezialfonds
Investmentfonds mit maximal 30 Anteilsinhabern, die keine natürlichen Personen sind. Da die Fondseigner mit ihren Anlagen spezielle Ziele verfolgen, richtet sich die Anlagepolitik nach individuellen Erfordernissen.

Statutory Surplus
Überschuss in der Bilanz eines US-amerikanischen Versicherungsunternehmens auf der Basis der Rechnungslegungsvorschrift „Statutory", die für die einzelstaatlich organisierten US-Aufsichtsbehörden maßgeblich ist.

Sterbetafel
Mit Methoden der Wahrscheinlichkeitstheorie entwickelte Tabelle, mit der die erwartete Sterblichkeit von Versicherungsnehmern in einem Bestand von Lebens- und Krankenversicherungsverträgen geschätzt wird. Sie stellen die Wahrscheinlichkeit für einen zukünftigen Todesfall differenziert nach dem Alter und anderen Faktoren dar und berücksichtigen häufig auch demografische Trends. Für die Bewertung versicherungstechnischer Rückstellungen werden in der Regel Sterbetafeln mit Sicherheitszuschlägen verwendet.

Steuerabgrenzung (aktive/passive)
Die Steuerabgrenzung beruht auf zeitlich befristeten Unterschieden in der Bilanzierung nach den → IAS/IFRS und dem nationalen Steuerrecht. Werden im Konzernabschluss Aktivposten niedriger oder Passivposten höher angesetzt als in der Steuerbilanz des Konzernunternehmens, so ist für die hieraus resultierende künftige Steuerentlastung eine aktive Steuerabgrenzung vorzunehmen. Ebenso werden aktive latente Steuern auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. Führen die Bilanzierungsunterschiede zwischen Konzernabschluss und Steuerbilanz zu künftigen Steuerbelastungen, werden hierfür passive latente Steuern gebildet. Aktive latente Steuern werden wertberichtigt, wenn eine Realisierung der Forderung nicht wahrscheinlich ist.

Stimmrecht
Jeder Aktionär hat auf der Hauptversammlung sein gesetzlich verankertes Stimmrecht. Die Anzahl der Stimmen, die er auf sich vereint, richtet sich nach der Zahl seiner stimmberechtigten Aktien. Der Aktionär kann sein Stimmrecht auch von einem Dritten, z. B. seinem Kreditinstitut oder einer Aktionärsvereinigung, ausüben lassen (Stimmrechtsvertreter).

Stresstest
Bei Stresstests handelt es sich um eine spezielle Form der → Szenarioanalyse. Ziel ist es, eine quantitative Aussage über das Verlustpotenzial von Portfolios bei extremen Marktschwankungen treffen zu können.

strukturierte Produkte
Bei einem strukturierten Produkt wird ein → derivatives Finanzinstrument (z. B. eine → Option) mit einem nichtderivativen Instrument (z. B. einer Anleihe) kombiniert. Strukturierte Produkte werden auch Hybridprodukte genannt.

Sublimitierung
Ein Sublimit ist eine spezielle Haftungsobergrenze z. B. für bestimmte Risikoklassen oder geographische Deckungsbereiche im Rahmen eines Versicherungsvertrags.

Swap
Austausch von Zahlungsströmen, um von relativen Kostenvorteilen zu profitieren, die ein Vertragspartner gegenüber dem anderen an einem bestimmten Finanzmarkt genießt. Beim Zinsswap werden Zahlungsverpflichtungen gleicher Währung, aber unterschiedlicher Zinskonditionen (z. B. fest/variabel) getauscht. Beim Währungsswap sind die zu tauschenden Zahlungsverpflichtungen in verschiedenen Währungen begründet.

Szenarioanalyse
Mithilfe von Szenarioanalysen wird untersucht, wie sich gewisse Kenngrößen (z. B. Markt- oder Buchwerte) verändern, wenn vordefinierte Marktentwicklungen eintreten. Es handelt sich dabei in der Regel um durchschnittliche Wenn-dann-Analysen.

Third Party Administration (TPA)
Ein unabhängiges (Dritt)unternehmen übernimmt als Spezialdienstleister für Risikoträger und selbstversicherte Unternehmen die Leistungs- und Schadenverwaltung. Es trägt dabei selbst keine Risiken.

Überschussbeteiligung
In der Lebens- und Krankenversicherung sind die Versicherungsnehmer aufgrund gesetzlicher und vertraglicher Vorgaben an den erwirtschafteten Überschüssen des Unternehmens angemessen zu beteiligen. Die Höhe der Überschussbeteiligung wird jährlich neu festgelegt. In der Regel erhöht sich durch die Überschussbeteiligung in der Lebensversicherung die bei Ablauf oder im Versicherungsfall zu zahlende Leistung, in der Krankenversicherung erfolgt eine Beitragsrückgewähr.

Umtauschanleihe
Die Umtauschanleihe ist eine Sonderform der Industrieobligation, die neben einem Anspruch auf Rückzahlung des Nennwerts und laufender Zinszahlung dem Kapitalgeber zusätzlich das Wahlrecht einräumt, die Anleihe in Aktien umzutauschen. Das Wandlungsrecht bezieht sich dabei auf Aktien eines Unternehmens, das nicht mit der Anleiheemittentin identisch ist.

Underwriter
Mitarbeiter eines Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens, der im Auftrag seines Arbeitgebers die Bedingungen eines (Rück)versicherungsvertrags aushandelt, akzeptiert oder ablehnt.

U–Z

Universal Life
Verträge in der Lebenserstversicherung, bei denen die Höhe der Beitrage oder Leistungen nicht garantiert bzw. festgelegt ist und der Versicherungsnehmer die Beiträge in gewissen Grenzen variieren kann.

us Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP)
US-amerikanische Rechnungslegungsgrundsätze, die für börsennotierte Unternehmen in den USA verbindlich vorgeschrieben sind. Die einzelnen Rechnungslegungsstandards werden dabei als → Financial Accounting Standards (FAS) bezeichnet.

Value at Risk
Methode zur Risikoquantifizierung; misst die potenziellen künftigen Verluste, die innerhalb eines vorgegebenen Zeitraums und mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit nicht überschritten werden.

verbundene Unternehmen
Im Konzernabschluss der Münchener Rück AG (Mutterunternehmen) gelten alle Unternehmen als verbundene Unternehmen, an denen die Münchener Rück AG direkt oder indirekt die Mehrheit der Stimmrechte besitzt oder bei denen sie über die faktische Kontrollmöglichkeit verfügt (Tochterunternehmen).

Verschuldungsgrad
Der Verschuldungsgrad ist definiert als das prozentuale Verhältnis des strategischen Fremdkapitals zur Summe aus Konzerneigenkapital und strategischem Fremdkapital.

versicherungstechnische Rückstellungen
Ungewisse Verbindlichkeiten, 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.

wertorientierte Unternehmensführung
Das Konzept der wertorientierten Unternehmensführung (Value-based Management) zielt auf die langfristige Steigerung des Unternehmenswerts ab. Langfristig wird Wert geschaffen, wenn ein Unternehmen regelmäßig ein Ergebnis erwirtschaftet, das die Kosten für das eingesetzte Eigenkapital übersteigt.

zahlungsmittelgenerierende Einheit
Eine zahlungsmittelgenerierende Einheit ist die kleinste identifizierbare Gruppe von Vermögenswerten, die Mittelzuflüsse erzeugen und die weitestgehend unabhängig von den Mittelzuflüssen anderer Vermögenswerte oder anderer Gruppen von Vermögenswerten sind. Falls bei Werthaltigkeitstests von Vermögensgegenständen gemäß IAS 36 der → erzielbare Betrag eines Vermögensgegenstands nicht individuell ermittelt werden kann, ist hilfsweise der erzielbare Betrag einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit zu bestimmen, zu welcher der betreffende Vermögensgegenstand gehört.

Zedent
Kunde eines Rückversicherungsunternehmens (siehe auch → Erstversicherer).

Zessionär
→ Rückversicherer des → Erstversicherers.

Stichwortverzeichnis

Abu Dhabi 3, 7, 15, 26, 28, 29, 69
Aktie US*, 31 ff., 95, 207
Allianz 4, 33, 62, 94, 101, 103, 128
American Re 3, 4, 10, 11, 31, 43, 47, 61, 64, 69, 80 f., 98, 103, 125, 134
Asien, Australasien und Afrika 43, 75
Asset-Liability-Management 39, 41, 99, 121, 123, 126, 130 ff.
Assetmanagement → Kapitalanlagen
Aufsichtsrat 10 ff., 52, 55 f., 112 ff., 118 f.

BHW 3, 62, 86, 94, 128

Commerzbank 62, 86, 94, 128
Corporate Governance 11 f., 112 ff., 118 f., 152
Corporate Underwriting/Global Clients (CUGC) 43, 87

D.A.S. 45, 109
Demografie 57, 105, 119
Diversifikation 4 f., 20, 37, 39, 126, 130 ff.
Dividende 4, 32, 118, 207
DKV 25, 69, 120

Eigenkapital 47 f., 48, 100 ff., 121, 158, 177
Embedded Value 11, 48 f., 50, 122
ERGO 42, 45, 83, 86, 107 ff., 109, 131, 134
ERGO Trust 3, 46, 92
Erstversicherung 44 f., 83 ff., 118, 120 f.
Europa 1 43, 72
Europa 2 und Lateinamerika 43, 72
Europäische Reiseversicherung 45, 83, 89

GeoRisikoForschung 17, 105, 125
Gesundheitsmarkt 6, 26, 29, 37, 120
Gloria 11, 109, 131

Hamburg-Mannheimer 45, 109
Hauptversammlung 35, 112 f.
Hurrikane 3, 11, 14, 16 f., 39, 48 f., 62, 66 f., 70, 76 f., 78, 87, 82, 91, 103, 120, 124, 134
HVB 3, 4, 11, 33, 45, 62, 86, 96 f., 100, 103, 128

IT 86, 105, 110 f., 131

Kapitalanlage 4, 6, 39, 45, 48 ff., 50, 63 f., 65, 84, 92, 94 ff., 100 f., 103, 121, 126, 130 ff., 133, 156, 193
Karlsruher Versicherungsgruppe 3, 45, 61, 63, 85 f., 88, 95, 100, 106, 134
Katastrophenanleihe 3, 20, 35,127
Katrina 3, 15, 16 f., 21, 57, 61, 70, 126 f., 127, 133
Kennzahlen US*, 33, 50, 61
Klima 16, 107, 124
Krankenversicherung 26, 28, 29, 57, 60, 62, 68, 87 f., 133

Leben und Gesundheit 43, 66
Lebensversicherung 59, 85, 86, 198

MAN 4, 62, 95
MEAG 3, 45, 86, 92, 97, 105, 121,129, 133
Mercur Assistance 45
Mitarbeiter 108 f., 132, 202, 205
Münchener Rück Italia 74
Münchener Rück Stiftung 3, 108
Munich American Capital Markets 44, 81
Munich American Reassurance Company 67
Munich Holdings of Australasia 76
Munich Re Asia Capital Management Ltd 92
Munich Re Capital Management Corp.) 92
Munich Reinsurance Canada Non-Life Group 80 f.
Munich Reinsurance Company of Africa 77
Munich Reinsurance Company of Australasia 68, 76
Munich Reinsurance Company of Canada 43, 67, 79
Munich-American RiskPartners 64, 82

Nachhaltigkeit 33 f., 95
Neue Rück 82
Nordamerika 43, 78

Postbank 3, 86

Rating 102, 129
Retrozession 15, 20 f., 39, 44, 61, 79, 82, 127, 201
Risikokapital 5, 6, 39, 46, 49, 126
Risikomanagement 3, 6, 10, 15, 18 f., 21, 39 f., 99, 125 ff.
Risikomodell 15, 17, 39, 49, 57, 57, 59, 99, 123, 128 f.
RORAC 5, 7, 39, 50 f., 118, 122
Rückversicherung 64 ff., 118, 120

Schaden und Unfall 69, 85, 88
Schaden-Kosten-Quote 48 f., 50, 64, 69, 82, 84, 86, 91, 122 f., 125, 200
Solvency II 57, 59, 132
Special and Financial Risks (SFR) 44, 81
Strategie 6, 10, 38 ff., 47, 118, 134

Temple Insurance Company 43, 79

Underwriting 17, 50, 105
UniCredit 3, 4, 11, 33, 45, 62, 86, 96 f., 100, 103, 128
Unternehmenssteuerung → Value-based Management

Value-based Management 6, 39 f., 47 ff.
Vergütung 113 ff., 205
Victoria 45, 107, 109, 132
Vorstand 3, 8, 12, 38, 51, 53 f., 112 ff., 123

Watkins-Syndikat 45, 83, 90

*US = Umschlag

Wichtige Anschriften

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München

Rückversicherung

Großbritannien

Great Lakes Reinsurance (UK) PLC
Upper Ground Floor
1, Minster Court
Mincing Lane, London EC3R 7AA
Tel.: +44 20 7929 28 93
Fax: +44 20 7623 52 20
E-Mail: correspondence@greatlakes.co.uk

Italien

Münchener Rück Italia
Corso Venezia, 48
20121 Milano
Tel.: +39 02 764 161
Fax: +39 02 76 41 69 00
E-Mail: mritalia@munichre.com
www.munichre.it

Schweiz

Neue Rückversicherungs-Gesellschaft
Rue de l'Athénée 6–8
Postfach 35 04
1211 Genève 3
Tel.: +41 22 31 98 500
Fax: +41 22 31 05 332
E-Mail: geneva@newre.com
www.newre.com

Kanada

Munich Reinsurance Company of Canada (MRoC)
Munich Re Centre
390 Bay Street, 22nd Floor
Toronto, Ont., M5H 2Y2
Tel.: +1 416 366 9206
Fax: +1 416 366 4330
E-Mail: toronto@mroc.com

Temple Insurance Company
Munich Re Centre
390 Bay Street, 22nd Floor
Toronto, Ont., M5H 2Y2
Tel.: +1 416 364 2851
Fax: +1 416 361 1163
www.mroc.com/temple

USA

American Re-Insurance Company
555 College Road East
Princeton, NJ 08543-5241
Tel.: +1 609 243 4200
Fax: +1 609 243 8181
E-Mail: info@amre.com
www.amre.com

USA

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

Australien

Munich Holdings of Australasia
PTY Limited (MHA)
Munich Re House
143 Macquarie Street
Sydney NSW 2000 Australia
P.O. Box H35 Australia Square
Sydney NSW 1215 Australia
Tel.: +6 12 92 72 80 00
Fax: +6 12 92 51 25 16
E-Mail: MRA@munichre.com

Südafrika

Munich Reinsurance Company of Africa Limited (MRoA)
Munich Re Centre
47 Empire Road, Parktown
Johannesburg 2193, P.O. Box 6636
Johannesburg 2000
Tel.: +27 11 242-20 00
Fax: +27 11 242-22 00
E-Mail: mroa@munichre.com

Weitere Anschriften finden Sie im Internet unter
www.munichre.com.

Erstversicherung

ERGO Versicherungsgruppe AG

Victoriaplatz 2
40198 Düsseldorf
Tel.: 02 11/49 37-0
Fax: 02 11/49 37-15 00
E-Mail: info@ergo.de
www.ergo.de

VICTORIA Lebensversicherung AG
VICTORIA Versicherung AG
VICTORIA Pensionskasse AG

Victoriaplatz 1 und 2
40198 Düsseldorf
Tel.: 02 11/4 77-0
Fax: 02 11/4 77-22 22
E-Mail: info@victoria.de
www.victoria.de

VICTORIA Krankenversicherung AG

Victoriaplatz 2
40198 Düsseldorf
Tel.: 02 11/4 77-0
Fax: 02 11/4 77-42 99
E-Mail: info@victoria.de
www.victoria.de

Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG
Hamburg-Mannheimer Sachversicherungs-AG
Hamburg-Mannheimer Rechtsschutzversicherungs-AG
Hamburg-Mannheimer Pensionskasse AG

Überseering 45
22297 Hamburg
Tel.: 0 40/63 76-0
Fax: 0 40/63 76-33 02
E-Mail: PSC@hamburg-mannheimer.de
www.hamburg-mannheimer.de

DKV
Deutsche Krankenversicherung AG

Aachener Straße 300
50933 Köln
Tel.: 0 18 01/35 81 00
Fax: 01 80/5 78 60 00
E-Mail: service@dkv.com
www.dkv.com

D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutzversicherungs-AG
D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Versicherungs-AG

Thomas-Dehler-Str. 2
81728 München
Tel.: 0 18 05/17 01 70
Fax: 0 89/62 75-16 50
E-Mail: info@das.de
www.das.de

KarstadtQuelle Lebensversicherung AG
KarstadtQuelle Versicherung AG
KarstadtQuelle Krankenversicherung AG

Nürnberger Straße 91–95
90758 Fürth
Tel.: 09 11/1 48-16 66
Fax: 09 11/1 48-16 67
E-Mail: presseservice@kqv.de
www.kqv.de

Neckermann Lebensversicherung AG
Neckermann Versicherung AG

Karl-Martell-Straße 60
90344 Nürnberg
Tel.: 09 11/3 22-16 66
Fax: 09 11/3 22-16 67
E-Mail: presseservice@neckermann-versicherungen.de
www.neckermann-versicherungen.de

KarstadtQuelle Financial Services GmbH

Wahlerstraße 2
40472 Düsseldorf
Tel.: 02 11/4 77 88-10
Fax: 02 11/4 77 88-01
E-Mail: info@kqfs.de
www.kqfs.de

ERGO People & Pensions GmbH

Immermannstraße 23
40198 Düsseldorf
Tel.: 02 11/49 37-76 10
Fax: 02 11/49 37-76 29
E-Mail: info@ergo-people-and-pensions.de
www.ergo-people-and-pensions.de

Weitere Anschriften entnehmen Sie bitte dem Geschäftsbericht 2004 der ERGO Versicherungsgruppe AG.

Europäische Reiseversicherung AG

Vogelweidestraße 5
81677 München
Tel.: 0 89/41 66-17 17
Fax: 0 89/41 66-07 17
E-Mail: info@erv.de
www.erv.de

Mercur Assistance AG Holding

Vogelweidestraße 3
81677 München
Tel.: 0 89/4 18 64-0
Fax: 0 89/4 18 64-130
www.mercur.de

Assetmanagement

MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH

Oskar-von-Miller-Ring 18
80333 München
Tel.: 0 89/24 89-0
Fax: 0 89/24 89-25 55
E-Mail: info@meag.com
www.meag.com

Versicherungszweige

Rückversicherung

Bruttobeiträge in Mio. €	2005	2004	2003	2002	2001
Leben	**6491**	6119	5461	5277	4769
Gesundheit	**1320**	1421	1415	1284	1131
Haftpflicht	**2561**	2606	3444	3514	2402
Unfall	**1052**	1080	1293	1302	1213
Kraftfahrt	**2671**	2890	3186	3337	3448
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	**1654**	1609	1742	1896	1398
Feuer	**3701**	3775	4874	5294	4481
Technische Versicherungen	**1299**	1281	1393	1443	1449
Sonstige Versicherungszweige	**1609**	1616	1987	2098	1905
Schadenquote in %					
Gesundheit	**66,3**	68,5	69,9	77,5	82,5
Haftpflicht	**96,9**	96,4	84,1	144,4	114,4
Unfall	**83,4**	82,2	72,8	128,6	80,6
Kraftfahrt	**71,5**	87,6	79,1	84,6	85,9
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	**80,8**	66,1	60,0	72,7	134,3
Feuer	**107,8**	54,2	60,3	80,9	136,1
Technische Versicherungen	**40,0**	57,4	64,4	75,8	103,3
Sonstige Versicherungszweige	**63,4**	47,1	60,3	98,2	70,2
Kostenquote in %					
Gesundheit	**31,0**	30,4	29,1	26,9	31,4
Haftpflicht	**27,9**	27,8	27,9	26,8	33,1
Unfall	**27,6**	33,6	31,0	29,6	32,1
Kraftfahrt	**23,1**	25,1	23,6	23,2	25,2
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	**25,8**	23,5	24,8	22,3	30,0
Feuer	**28,0**	27,6	26,2	26,4	29,4
Technische Versicherungen	**35,3**	32,1	30,1	29,4	34,9
Sonstige Versicherungszweige	**34,7**	28,4	29,3	32,4	36,2
Schaden-Kosten-Quote in %					
Gesundheit	**97,3**	98,9	99,0	104,4	113,9
Haftpflicht	**124,8**	124,2	112,0	171,2	147,5
Unfall	**111,0**	115,8	103,8	158,2	112,7
Kraftfahrt	**94,6**	112,7	102,7	107,8	111,1
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	**106,6**	89,6	84,8	95,0	164,3
Feuer	**135,8**	81,8	86,5	107,3	165,5
Technische Versicherungen	**75,3**	89,5	94,5	105,2	138,2
Sonstige Versicherungszweige	**98,1**	75,5	89,6	130,6	106,4

Erstversicherung

Bruttobeiträge in Mio. €	2005	2004	2003	2002	2001
Leben	**7438**	7787	8011	7514	7112
Gesundheit	**4892**	4537	4547	4238	4010
Schaden/Unfall	**5242**	5202	5082	4841	4593
Schaden-Kosten-Quote in %					
Schaden/Unfall (inkl. Rechtsschutz)	**93,1**	93,0	96,4	99,9	101,4

Mehrjahresübersicht

		31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Bilanz						
Kapitalanlagen	Mio. €	**177171**	178132	171881	156278	161994
Eigenkapital	Mio. €	**24653**	20644*	19298*	13948	19357
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	Mio. €	**154065**	154327	147476	142966	138642
Bilanzsumme	Mio. €	**218639**	214791	209384	196441	202054
Aktie						
Dividende je Aktie	€	**3,10**	2,00	1,25	1,25	1,25
Ausschüttung	Mio. €	**707**	457	286	223	221
Kurs je Aktie	€	**114,38**	90,45	96,12	114,00	305,00
Börsenwert der Münchener Rück	Mrd. €	**26,3**	20,8	22,1	20,4	54,0
Sonstige						
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Nichtleben	%	**110,5**	98,9	96,7	122,4	135,1
Mitarbeiter		**37953**	40962	41431	41396	38317

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

Mio. €	2005	2004*	2003	2002	2001
Gewinn-und-Verlust-Rechnung					
Gebuchte Bruttobeiträge	**38199**	38071	40431	40014	36123
Verdiente Beiträge (netto)	**36210**	36534	37617	36306	31680
Ergebnis aus Kapitalanlagen	**10818**	8041	7131	4935	10420
Sonstige Erträge	**1465**	1116	1211	1351	892
Summe Erträge	**48493**	**45691**	**45959**	**42592**	**42992**
Leistungen an Kunden (netto)	**33351**	31636	32487	31265	34162
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	**9167**	8847	8997	8933	7758
Sonstige Aufwendungen	**1838**	1839	2504	2414	1517
Summe Aufwendungen	**44356**	42322	43988	42612	43437
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	**4137**	**3369**	**1971**	**–20**	**–445**
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	**7**	344	687	371	230
Operatives Ergebnis	**4130**	**3025**	**1284**	**–391**	**–675**
Finanzierungskosten	**378**	426	–**	–**	–**
Ertragsteuern	**1009**	712	1752	–605	–1070
Konzernergebnis	**2743**	1887	–468*	214*	395*
davon:					
– auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	**2671**	1833	–434	288	250
– auf Minderheitsanteile entfallend	**72**	54	–34	–74	145

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).
**Ausweis Finanzierungskosten unter „Sonstige Aufwendungen“

in €	2005	2004	2003	2002	2001
Ergebnis je Aktie	**11,70**	8,01	–2,25	1,54*	1,34*
Ergebnis je Aktie verwässert	**–**	–	–	–	1,34*

*Nach Berücksichtigung der Kapitalerhöhung im November 2003.

Quartalszahlen

		31.12.2005	30.9.2005	30.6.2005	31.3.2005
Bilanz					
Kapitalanlagen	Mio. €	**177 171**	186 610	184 099	179 328
Eigenkapital	Mio. €	**24 653**	22 591*	21 965*	21 246*
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	Mio. €	**154 065**	164 167	162 504	158 386
Bilanzsumme	Mio. €	**218 639**	227 141	224 378	219 532
Aktie					
Kurs je Aktie	€	**114,38**	95,00	88,12	92,94
Börsenwert der Münchener Rück	Mrd. €	**26,3**	21,8	20,2	21,3
Sonstige					
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Nichtleben	%	**110,5**	108,2	99,8	96,5
Mitarbeiter		**37 953**	40 406	40 641	40 846

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

in Mio. €	Gesamt	Q4 2005	Q3 2005*	Q2 2005	Q1 2005
Gewinn-und-Verlust-Rechnung					
Gebuchte Bruttobeiträge	**38 199**	9 574	9 245	9 220	10 160
1. Verdiente Beiträge					
– Brutto	**38 251**	9 999	9 434	9 548	9 270
– Abgegeben an Rückversicherer	**2 041**	593	500	495	453
– Netto	**36 210**	9 406	8 934	9 053	8 817
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen	**10 818**	2 766	3 078	2 517	2 457
3. Sonstige Erträge	**1 465**	355	316	476	318
Summe Erträge (1. bis 3.)	**48 493**	12 527	12 328	12 046	11 592
4. Leistungen an Kunden					
– Brutto	**35 559**	8 946	9 984	8 452	8 177
– Anteil der Rückversicherer	**2 208**	716	827	301	364
– Netto	**33 351**	8 230	9 157	8 151	7 813
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
– Brutto	**9 611**	2 570	2 304	2 383	2 354
– Anteil der Rückversicherer	**444**	84	159	103	98
– Netto	**9 167**	2 486	2 145	2 280	2 256
6. Sonstige Aufwendungen	**1 838**	556	374	517	391
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)	**44 356**	11 272	11 676	10 948	10 460
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	**4 137**	1 255	652	1 098	1 132
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	**7**	3	–	4	–
9. Operatives Ergebnis	**4 130**	1 252	652	1 094	1 132
10. Finanzierungskosten	**378**	88	86	101	103
11. Ertragsteuern	**1 009**	–197	54	811	341
12. Konzernergebnis	**2 743**	1 361	512	182	688
davon:					
– auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	**2 671**	1 339	492	164	676
– auf Minderheitsanteile entfallend	**72**	22	20	18	12

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 1 (rev. 2003).

		Gesamt	Q4 2005	Q3 2005	Q2 2005	Q1 2005
Ergebnis je Aktie	€	**11,70**	5,87	2,16	0,72	2,96

Wichtige Termine 2006/2007

19. April 2006	Hauptversammlung
20. April 2006	Dividendenzahlung
9. Mai 2006	Zwischenbericht zum 31. März 2006
3. August 2006	Zwischenbericht zum 30. Juni 2006
3. August 2006	Halbjahres-Pressekonferenz
7. November 2006	Zwischenbericht zum 30. September 2006
20. März 2007	Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2006
20. März 2007	Analystenkonferenz zum Konzernabschluss 2006
26. April 2007	Hauptversammlung
27. April 2007	Dividendenzahlung
8. Mai 2007	Zwischenbericht zum 31. März 2007
7. August 2007	Zwischenbericht zum 30. Juni 2007
6. November 2007	Zwischenbericht zum 30. September 2007

Impressum

© 2006
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
http://www.munichre.com

Verantwortlich für den Inhalt
Rechnungswesen/Konzern
Unternehmenskommunikation

Redaktionsschluss: 24. Februar 2006

Konzept und Gestaltung
häfelinger + wagner design,
München

Druck
Druckerei Fritz Kriechbaumer
Wettersteinstr. 12
82024 Taufkirchen

Bildnachweis
Jörg Koopmann, München, Titel, S. 16–29
Karsten de Riese, Bairawies, S. 5, 8–10
Ulrike Myrzik + Manfred Jarisch, München, Titel, S. 2, 13, 30, 40, 136, 212, Rücktitel

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

Service für Anleger und Analysten
Wenn Sie allgemeine Fragen zur Aktie der Münchener Rück haben, nutzen Sie bitte unsere Aktionärshotline:
Telefon: (0 18 02) 22 62 10
E-Mail: shareholder@munichre.com

Als institutioneller Investor oder Analyst wenden Sie sich bitte an unser Investor-Relations-Team:
Sascha Bibert
Telefon: (0 89) 38 91-39 00
Fax: (0 89) 38 91-98 88
E-Mail: investorrelations@munichre.com

Service für Medien
Journalisten informiert unser Zentralbereich Presse:
Rainer Küppers
Telefon: (0 89) 38 91-25 04
Fax: (0 89) 38 91-35 99
E-Mail: presse@munichre.com

© 2006
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München

Bestellnummer 302-04801