Munich RE

GESCHÄFTSBERICHT 2009
MÜNCHENER RÜCKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT
AKTIENGESELLSCHAFT IN MÜNCHEN

09

Wichtige Kennzahlen

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft	2009	2008	2007
Mio. €			
Bruttobeiträge	18.322	16.495	17.562
Kapitalanlagen	70.204	70.763	72.080
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	51.791	53.252	55.289
Eigenkapital	10.760	9.782	9.306
Jahresüberschuss	2.458	2.987	1.443
Dividende	1.088	1.073	1.124
Dividende je Aktie in €	5,75	5,50	5,50
Aktienwert zum 31. Dezember in €[1]	108,67	111,00	132,94
Börsenwert zum 31. Dezember	21.452	22.910	28.966

[1] Quelle: Datastream

Vorsprung – 3:0 für Munich Re. Im diesjährigen Konzerngeschäftsbericht erfahren Sie, was unser Geschäft mit Fußball zu tun hat, in welcher Aufstellung wir in unseren Märkten auf Torejagd gehen und was unsere Volltreffer des vergangenen Jahres waren. Außerdem finden Sie dort alle wichtigen Daten und Fakten des abgelaufenen Geschäftsjahrs und zu unserer Aktie. Mehr unter www.munichre.com/report/2009

MÜNCHENER RÜCKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT BERICHT ÜBER DAS 130. GESCHÄFTSJAHR 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2009

Bericht des Aufsichtsrats **2**

Lagebericht **7**

Die Münchener Rück AG 8
Rahmenbedingungen 19
Überblick und wichtige Kennzahlen 24
Finanzlage 34
Weitere Erfolgsfaktoren 43
Erklärung zur Unternehmensführung 49
Risikobericht 73
Ausblick 89

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2009 **97**

Bilanz 98
Gewinn-und-Verlust-Rechnung 100
Anhang 102

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers **129**

Versicherung der gesetzlichen Vertreter **130**

Sehr geehrte Damen und Herren,

Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Vorsitzender des Aufsichtsrats

im Geschäftsjahr 2009 hat sich die Besetzung des Aufsichtsrats – bedingt durch die Neuwahlen in der Hauptversammlung am 22. April 2009 – stark verändert. Als Vorsitzender sowohl des bisherigen als auch des neuen Aufsichtsrats kann ich Ihnen versichern, dass der Aufsichtsrat seine Aufgaben und Pflichten nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung ordnungsgemäß wahrgenommen hat.

Der Vorstand informierte uns unmittelbar über alle Entscheidungen von grundsätzlicher Bedeutung. Er unterrichtete uns regelmäßig sowohl mündlich als auch schriftlich über alle wichtigen Geschäftsvorgänge. Turnusmäßig hielt der Vorstand den Aufsichtsrat unter anderem über die strategische Weiterentwicklung, die Unternehmensplanung, den Wettbewerbervergleich und den Gang der Geschäfte auf dem Laufenden. Der Vorstand hat seine Berichtspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat in jeder Hinsicht erfüllt. In unseren Sitzungen haben wir seine Berichte ausführlich erörtert sowie Anregungen und Verbesserungsvorschläge eingebracht. Insgesamt zeigte sich der Vorstand in der Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat wie in den Vorjahren sehr offen und jederzeit zum konstruktiven Gedankenaustausch bereit. Die Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer hatten vor den Aufsichtsratssitzungen die Möglichkeit, in jeweils gesonderten Gesprächen wichtige Themen mit dem Vorstandsvorsitzenden zu erörtern.

Als Aufsichtsratsvorsitzender tauschte ich mich regelmäßig mit dem Vorstandsvorsitzenden aus. Schwerpunkte der Gespräche waren insbesondere Fragen der Strategie, des Risikomanagements des Unternehmens und der aktuellen Geschäftsentwicklung. Darüber hinaus unterrichtete mich der Vorstandsvorsitzende bei Bedarf über wichtige Ereignisse und Entwicklungen im Konzern. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses, bis 22. April 2009 Dr. Albrecht Schmidt, danach Professor Dr. Henning Kagermann, stand auch außerhalb der Sitzungen in Kontakt mit Dr. Jörg Schneider, dem u.a. für die konzernweite Rechnungslegung zuständigen Vorstandsmitglied.

Der Aufsichtsrat hat den Vorstand im Berichtsjahr bei der Leitung des Unternehmens beraten und die Geschäftsführung fortlaufend überwacht. Zu keinem Zeitpunkt bestand Veranlassung, Prüfungsmaßnahmen gemäß § 111 Abs. 2 S. 1 AktG durchzuführen.

Schwerpunkte der Beratungen im Plenum

Der Aufsichtsrat kam 2009 zu sechs Sitzungen und zu einer Besprechung strategischer Themen zusammen. An einer der Sitzungen nahm als Gast ein Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) teil.

In jeder Sitzung haben wir uns über die Ergebnisentwicklung der Munich Re Gruppe beraten. Vor dem Hintergrund der nach wie vor schwierigen Finanzmarktlage beleuchteten wir zusammen mit dem Vorstand Chancen und Risiken für das Geschäft und ließen uns detailliert über Risikolage und Rentabilität des Unternehmens unterrichten. Dabei konnten wir uns davon überzeugen, dass der Vorstand dank seiner umsichtigen Risikostrategie Munich Re solide durch die Finanzkrise steuerte. Regelmäßig verschafften wir uns einen Überblick über die Kapitalanlagenentwicklung der Gesellschaft, natürlich unter besonderer Berücksichtigung der aktuellen Situation an den Finanz- und Kapitalmärkten. Mit dem Chief Risk Officer erörterten wir umfassend die Risikostrategie des Konzerns. Der Aufsichtsrat legte auch das Prozedere für die künftige Behandlung der Risikostrategie im Plenum einschließlich der Verteilung der Zuständigkeiten zwischen Prüfungsausschuss und Plenum fest. Zusätzlich setzten wir uns in einer gesonderten Besprechung im Juli intensiv mit der strategischen Positionierung der Munich Re Gruppe in der Wirtschaftskrise auseinander. Auch die integrierte Strategie von Erst- und Rückversicherung unter einem Dach wurde eingehend diskutiert.

In der ersten Sitzung 2009 befassten wir uns mit dem Jahres- und dem Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2008 und bereiteten die Vorschläge zur Beschlussfassung durch die Hauptversammlung 2009 vor. Ferner ließen wir uns über Compliance und Anti-Fraud-Management berichten. In den weiteren Sitzungen des Geschäftsjahres beschäftigten wir uns insbesondere mit den Quartalsabschlüssen und dem zu erwartenden Jahresergebnis 2009. Im Herbst diskutierten wir ausführlich die Konzernplanung 2010 und 2011.

Weitere Schwerpunkte unserer Beratungen in der zweiten Jahreshälfte ergaben sich durch Änderungen im Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) und vor allem durch das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG). Zum einen beschlossen wir Anpassungen der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat und die Einführung einer Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss. Zum anderen setzten wir uns in einer außerordentlichen Sitzung intensiv mit Vorschlägen für eine frühzeitige Anpassung der Vergütungssystematik für den Vorstand an die Vorgaben des VorstAG auseinander. In einer weiteren Sitzung des Plenums haben wir dann die seit 1. Januar 2010 geltende, überarbeitete Vergütungsstruktur beschlossen, die nochmals stärker auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichtet ist. Ebenfalls fassten wir Beschlüsse über die Höhe der Bezüge des Vorstands ab 1. Januar 2010 und die Bemessungsgrundlagen für die variable Vergütung 2010. Näheres hierzu können Sie dem Vergütungsbericht auf Seite 56 des Geschäftsberichts entnehmen.

Aktuelle Themen, wie die Einführung der Marke und die organisatorische Weiterentwicklung des neuen Geschäftsfelds Munich Health oder die Entwicklung zugekaufter Unternehmen, waren weitere Schwerpunkte der Diskussion im Plenum. Außerhalb der Sitzungen erhielten wir ad hoc Kenntnis von wichtigen Angelegenheiten im Konzern, beispielsweise den Eckzahlen zum Geschäftsabschluss 2009, dem Projekt Desertec, der neuen Markenstrategie der ERGO und dem beabsichtigten Squeeze-out-Verfahren bei ERGO.

Arbeit der Ausschüsse

Aufgrund der Aufsichtsratswahlen 2009 hat sich auch die Zusammensetzung der Ausschüsse des Aufsichtsrats (Personalausschuss, Prüfungsausschuss, Ständiger Ausschuss, Nominierungsausschuss und Vermittlungsausschuss) im Berichtsjahr geändert. Eine Übersicht dazu finden Sie auf Seite 123. Die Vorsitzenden der Ausschüsse berichteten dem Plenum in jeder Sitzung ausführlich über die Themen, mit denen sich die Ausschüsse befasst hatten.

Es fanden sechs Sitzungen des Personalausschusses statt. Neben der Nachfolgeplanung für den Vorstand befasste sich der Ausschuss mit der Vertragsverlängerung eines Vorstandsmitglieds. Ferner beschloss er die Vergütungen aus dem Jahresbonus 2008 sowie aus dem Mehrjahresbonus 2006 bis 2008. Die Genehmigung neuer Aufsichtsrats-, Beirats- und ähnlicher Mandate von Vorstandsmitgliedern stand regelmäßig auf der Tagesordnung. In der zweiten Hälfte 2009 bildeten die neuen gesetzlichen Vorgaben aus dem VorstAG und die Neuregelungen des DCGK wesentliche Schwerpunkte der Beratungen, die u. a. auch die Zuständigkeiten von Personalausschuss und Plenum veränderten. So bereitete der Personalausschuss die Beschlussfassung des Aufsichtsrats über die Festsetzung der Vorstandsvergütung nur noch vor und befasste sich dabei detailliert mit der Neuordnung der Vergütung für die Vorstandsmitglieder. Dies umfasste die Ausgestaltung der variablen Vergütung, die Altersversorgung, die Gehaltsnebenleistungen sowie die notwendigen Anpassungen der Anstellungsverträge für die Vorstandsmitglieder. Außerdem erarbeitete der Personalausschuss die Beschlussvorlage für das Plenum zu den Bemessungsgrundlagen für die variable Vergütung 2010 vor.

Der Ständige Ausschuss tagte im Berichtsjahr dreimal. Er bereitete die Aufsichtsratssitzungen vor und befasste sich mit Themen der Corporate Governance. Darüber hinaus nahm er regelmäßig den Bericht zum Aktienregister entgegen.

Der Prüfungsausschuss hielt sechs Sitzungen ab. In zwei Sitzungen erörterte er mit dem Abschlussprüfer ausführlich den Jahres- und Konzernabschluss, den Lagebericht und den Konzernlagebericht, die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers und den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2008. Der Chief Risk Officer legte seinen Bericht über die Risikolage des Konzerns vor. In diesem Zusammenhang erörterten wir auch die von der BaFin im Januar 2009 erlassenen „Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Versicherungsunternehmen" – MaRisk (VA). Turnusmäßig berichtete der Leiter der Internen Revision über seine Prüfungen 2008 und die Prüfungsplanung für 2009. Mit Themen der Compliance befasste sich der Prüfungsausschuss in jeder Sitzung. Zusätzlich ließ sich der Ausschuss einmal vom Compliance Officer persönlich über Zuständigkeiten und Maßnahmen seiner Abteilung sowie konkrete Compliance-Vorfälle unterrichten.

Der neu gewählte Prüfungsausschuss setzte sich intensiv mit der Arbeit und den grundsätzlichen Überwachungsprozessen des Prüfungsausschusses auseinander. Im Ergebnis empfahl er dem Plenum, eine Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss zu erlassen. Ferner überprüfte und überwachte der Ausschuss die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. In diesem Zusammenhang nahm der Ausschuss von ihm den Bericht über Prüfungsleistungen und prüfungsfremde Tätigkeiten entgegen. Er erteilte ihm den Prüfungsauftrag für das Geschäftsjahr 2009, legte die Prüfungsschwerpunkte fest – auch unter Berücksichtigung der neuen MaRisk – und das Prüfungshonorar. Darüber hinaus beauftragte er den Abschlussprüfer mit der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2009. Der Prüfungsausschuss befasste sich auch mit den Quartalsfinanzberichten 2009 und dem Halbjahresfinanzbericht 2009; Letzteren diskutierte er eingehend in Gegenwart des Prüfers.

Naturgemäß beschäftigten den Prüfungsausschuss die Auswirkungen der Finanzkrise auf Munich Re im abgelaufenen Geschäftsjahr. Daher lag ein besonderes Augenmerk auf dem Kapitalanlagemanagement. Auch die Risikolage der Gesellschaft wurde überwacht und war Gegenstand der Erörterungen. Darüber hinaus besprach der Prüfungsausschuss zusammen mit dem Chief Risk Officer die Entwicklungen im Risikomanagement und die Risikostrategie. Auf Wunsch des Ausschusses wird ihm der Chief Risk Officer künftig den Risikobericht quartalsweise vorlegen und bei Bedarf, mindestens jedoch zweimal im Jahr, persönlich Rede und Antwort stehen. Der Prüfungsausschuss ließ sich gesondert über die Entwicklung der Embedded Value im Lebensrückversicherungs- sowie im Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft berichten.

Der Nominierungsausschuss kam 2009 zu vier Sitzungen zusammen. Er bereitete zunächst die Wahl der Aktionärsvertreter durch die Hauptversammlung 2009 vor. Unter Berücksichtigung eines von ihm festgelegten Kriterienkatalogs wählte er die infrage kommenden Kandidaten aus und legte seine Vorschläge dem Plenum zur Entscheidung über die Wahlvorschläge des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung vor. Nach dem Tod von Prof. Karel Van Miert tagte der Nominierungsausschuss insgesamt dreimal, um über seine Nachfolge zu beraten. Auf Vorschlag des Ausschusses und mit Zustimmung der Aktionärsvertreter beantragte der Vorstand die gemäß Ziff. 5.4.3 DCGK bis zur nächsten Hauptversammlung befristete registergerichtliche Bestellung von Dr. Benita Ferrero-Waldner, ehemaliges Mitglied der Europäischen Kommission. Der Aufsichtsrat schlägt Dr. Ferrero-Waldner der Hauptversammlung 2010 für die restliche Amtszeit zur Wahl vor.

Der Vermittlungsausschuss gemäß § 27 Abs. 3 MitbestG bzw. gemäß Ziff. 7.5 der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat musste auch im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht einberufen werden.

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat hat sich mit den Änderungen des DCGK befasst und die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats insbesondere im Hinblick auf die erweiterte Zuständigkeit des Plenums für die Vorstandsvergütung entsprechend angepasst. Der Ständige Ausschuss überprüfte die Effizienz der Aufsichtsratstätigkeit und trug das Ergebnis seiner Untersuchung dem Plenum vor. Weitere Informationen zur Corporate Governance im Allgemeinen entnehmen Sie bitte dem gemeinsamen Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat auf Seite 50.

Vorstand und Aufsichtsrat gaben im November 2009 die jährliche Entsprechenserklärung zum DCGK gemäß §161 AktG ab, die auf Seite 49 sowie auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht ist.

Veränderungen im Aufsichtsrat

Mit Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung am 22. April 2009 endete die fünfjährige Wahlperiode des Aufsichtsrats. Auf der Seite der Aktionärsvertreter schieden aus: Ulrich Hartmann, Prof. Dr. Hubert Markl, Prof. Dr. Heinrich v. Pierer und Dr. Albrecht Schmidt. Auf der Seite der Arbeitnehmervertreter schieden bis auf Herbert Bach alle Kolleginnen und Kollegen aus, dies sind: Hans-Georg Appel, Holger Emmert, Dr. Rainer Janßen, Kerstin Michl, Ingrid Müller, Dr. Jürgen Schimetschek, Wolfgang Stögbauer, Josef Süßl und Judy Võ. Der Aufsichtsrat dankt allen ausgeschiedenen Mitgliedern für ihre wertvolle, konstruktive Beratung, mit der sie Munich Re teilweise über viele Jahre engagiert begleitet und überwacht haben.

Neu in den Aufsichtsrat wählte die Hauptversammlung Prof. Dr. Peter Gruss, Peter Löscher, Anton van Rossum und Dr. Thomas Wellauer. Auf Basis der Mitbestimmungsvereinbarung, auf die man sich im Rahmen der Verschmelzung der MR Italia auf die Münchener Rück AG verständigt hatte, wurden folgende Arbeitnehmervertreter neu in den Aufsichtsrat bestellt: Dina Bösch, Hans Peter Claußen, Frank Fassin, Christian Fuhrmann, Silvia Müller, Marco Nörenberg, Reinhard Pasch, Andrés Ruiz Feger und Richard Sommer.

Am 23. Juni 2009 verstarb Prof. Karel Van Miert. Er gehörte dem Aufsichtsrat von 2002 bis zu seinem Tode an. Wir trauern um eine außergewöhnliche Persönlichkeit und um einen sachverständigen, weitsichtigen Ratgeber, dem wir ein ehrendes Andenken bewahren werden.

Jahres- und Konzernabschluss

Die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat den Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2009 ordnungsgemäß geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die entsprechenden Berichte und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns gingen den Aufsichtsratsmitgliedern umgehend zu. Die Mitglieder des Prüfungsausschusses hatten bereits am 1. Februar 2010 Gelegenheit, die vorläufigen Abschlusszahlen zum 31. Dezember 2009 intensiv zu erörtern. Am 8. März 2010 bereiteten sie dann den Beschluss des Aufsichtsrats zur Feststellung des Jahresabschlusses und zur Billigung des Konzernabschlusses vor. Hierzu prüfte der Prüfungsausschuss den Jahres- und Konzernabschluss sowie die Lageberichte und den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns. Er besprach diese eingehend mit dem anwesenden Abschlussprüfer und ging dabei auch ausführlich auf die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers ein. Der Prüfungsausschussvorsitzende informierte das Aufsichtsratsplenum über das Ergebnis der Beratungen des Prüfungsausschusses in der Bilanzsitzung am 9. März 2010.

Auch der Aufsichtsrat prüfte die Abschlüsse und Lageberichte der Münchener Rück AG und des Konzerns sowie den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner eigenen Prüfung und nach Anhörung des Abschlussprüfers stimmte er den Ergebnissen des Abschlussprüfers zu und hatte keine Einwendungen zu erheben. Er billigte am 9. März 2010 den Jahres- und den Konzernabschluss. Der Jahresabschluss war damit festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns stimmte der Aufsichtsrat nach Abwägung aller relevanten Aspekte ebenfalls zu.

Dank an Vorstand und Mitarbeiter

Vorstand und Mitarbeiter haben in einem weiterhin schwierigen Umfeld mit Einsatzfreude und Umsicht gearbeitet und gehandelt. Nur so war es möglich, auch das Geschäftsjahr 2009 insgesamt erfolgreich abzuschließen. Hierfür gilt ihnen der besondere Dank des Aufsichtsrats.

München, den 9. März 2010

Für den Aufsichtsrat

Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Vorsitzender

MUNICH RE 2009

Lagebericht **7**

Die Münchener Rück AG 8
Rahmenbedingungen 19
Überblick und wichtige Kennzahlen 24
Finanzlage 34
Weitere Erfolgsfaktoren 43
Erklärung zur Unternehmensführung 49
Risikobericht 73
Ausblick 89

Die Münchener Rück AG

Um das global ausgerichtete Spektrum unseres Geschäftsmodells zu verdeutlichen, treten alle Rückversicherungseinheiten weltweit unter der Marke Munich Re auf. Das gilt seit September 2009 auch für den deutschsprachigen Markt. Wir nutzen die Marke der Rückversicherung ebenfalls für den Konzern und bezeichnen deshalb den Münchener-Rück-Konzern bzw. die Münchener-Rück-Gruppe als Munich Re. Wenn wir über die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München berichten, sprechen wir von der Münchener Rück AG. Das Erstversicherungsgeschäft ist grundsätzlich in der ERGO Versicherungsgruppe AG (ERGO) gebündelt. Im vergangenen Jahr hat die Münchener Rück AG ihren Anteil an ERGO von bisher knapp unter 95 % um weitere fast 5 % erhöht. Für die Aktionäre der verbleibenden rund 237.000 Aktien, also 0,31 % des Grundkapitals, ist eine Barabfindung geplant. Dies ermöglicht eine deutliche Vereinfachung der Beteiligungsstrukturen, senkt Kosten und erleichtert die gruppenweite Zusammenarbeit.

Struktur

Munich Re ist einer der international führenden Risikoträger. Die Geschäftstätigkeit der Gruppe umfasst die gesamte Wertschöpfungskette von Erst- und Rückversicherung. Zudem ist Munich Re im Assetmanagement aktiv. Die Münchener Rück AG ist die Muttergesellschaft der Munich Re.

Wir agieren direkt von unserem Stammsitz aus sowie über zahlreiche Zweigniederlassungen. Die Münchener Rück AG und die ERGO Versicherungsgruppe AG stehen seit 2005 unter einheitlicher Leitung im Sinne des Aktiengesetzes. Die Verantwortlichkeiten und Kompetenzen von Konzernführung und ERGO bei maßgeblichen Entscheidungen sind in den einschlägigen gesetzlichen Regelungen und einer Konzernrichtlinie geregelt. Der Vorstand der Münchener Rück AG, der die Gesellschaft rechtlich nach außen vertritt, hat aus seiner Mitte einen Konzernausschuss und einen Rückversicherungsausschuss eingerichtet. Diese Struktur stellt eine klare strategische Führung der gleichberechtigten Geschäftsfelder auch in Zukunft sicher und legt die Verantwortlichkeiten eindeutig fest.

Dieser Lagebericht fasst die Geschäftstätigkeit der Münchener Rück AG zusammen.

Sechs Ressorts und das Geschäftsfeld Munich Health befassen sich mit dem Rückversicherungsgeschäft

Das Rückversicherungsgeschäft ist in sechs Ressorts und dem Geschäftsfeld Munich Health organisiert.

Unser weltweites Geschäft in der Lebens- respektive Krankenrückversicherung wird im Ressort Life bzw. im Geschäftsfeld Munich Health gezeichnet. Diese spiegeln die Organisationsform vieler unserer Kunden wider, die diese beiden Versicherungszweige häufig in selbständigen Unternehmen betreiben – also unabhängig von der Schaden- und Unfallversicherung.

Im 2008 gegründeten Geschäftsfeld Munich Health hat Munich Re die Krankenrückversicherung weltweit und die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands[1] zusammengefasst. Das Geschäftsfeld tritt seit Mai 2009 unter der Marke Munich Health auf.

Im Geschäftsfeld Munich Health betreuen konzernweit mehr als 5.000 Mitarbeiter an weltweit 26 Standorten Kunden in über 40 Ländern. Um auf die lokal oft sehr unterschiedlichen Kundenanforderungen bestmöglich eingehen zu können, hat Munich Health eine dezentrale Organisation, die über vier regionale Geschäftszentren in Princeton, Abu Dhabi, Singapur und München gesteuert wird.

Das Ressort Europe and Latin America ist für das Schaden- und Unfallgeschäft unserer Kunden aus Europa (außer Deutschland) sowie aus Lateinamerika zuständig. Im Zuge der Vereinfachung der Konzernstrukturen von Munich Re wurde die Münchener Rück Italia im Januar 2009 auf die Münchener Rück AG verschmolzen.

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

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

Das Ressort Global Clients and North America pflegt unsere Geschäftsverbindungen zu großen international tätigen Versicherungsgruppen, den Global Clients, und global agierenden Lloyd's-Syndikaten. Ferner bündelt es unser Knowhow auf dem nordamerikanischen Markt. Es ist zuständig für die dort angesiedelten Tochtergesellschaften, unter anderen Munich Reinsurance America, Munich Reinsurance Company of Canada, The Midland Company (Midland) und Hartford Steam Boiler Group (HSB Group). Ebenso betreut es das dortige selektiv aus München gezeichnete Geschäft. Hinzu kommt weltweites Geschäft in Spezialsparten wie der Arbeiterunfall- und der Transportversicherung.

Das Ressort Corporate Underwriting nimmt – ohne direkte operative Geschäftsverantwortung – eine wichtige Zusatzfunktion für unser Geschäft in der Schaden- und Unfallrückversicherung wahr: Seine Mitarbeiter klären Grundsatzfragen der Zeichnungspolitik, sind verantwortlich für die Qualitätssicherung, integrieren mathematische Verfahren in die Geschäftsprozesse und setzen Standards für die Schadenbearbeitung.

[1] Ohne Reiseversicherung.

Die Rückversicherung im Überblick[1]

Ressort	Ausgewählte Tochtergesellschaften und Branches außerhalb Deutschlands[2]
Life	American Modern Life Insurance Company, Amelia, Ohio LifePlans Inc., Waltham, Massachusetts Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia Munich Reinsurance Company Canadian Life Branch, Toronto Munich Reinsurance Company Life Reinsurance Eastern Europe/ Central Asia, Moskau Munich Reinsurance Company of Australasia Limited – New Zealand Branch, Auckland Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd., Sydney Munich Reinsurance Company UK Life Branch, London Munichre Life Services Limited, London Southern Pioneer Life Insurance Company, Jonesboro, Arkansas
HealthCare[3]	Sterling Life Insurance Company, Bellingham, Washington Apollo DKV Insurance Company Limited, Hyderabad[4] Cairnstone Inc., Andover, Massachusetts[5] DAMAN – National Health Insurance Company, Abu Dhabi DKV Globality S.A., Luxemburg DKV Salute S.p.A., Mailand MedNet Holding GmbH, München Munich Health Holding AG, München
Europe and Latin America	Münchener Rück do Brasil Reseguradora S.A., São Paulo Bell & Clements (London) Ltd., London Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft A. G. Sucursal España y Portugal, Madrid Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG in München Rappresentanza Generale per l'Italia, Mailand Munich Re France Branch, Paris Munich Reinsurance Company UK General Branch, London
Germany, Asia Pacific and Africa	Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Australian Branch, Sydney Great Lakes Australia Branch, Sydney Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis Munich Reinsurance Company Beijing Branch, Peking Munich Reinsurance Company Hong Kong Branch, Hongkong Munich Reinsurance Company Korea Branch, Seoul Munich Reinsurance Company Malaysia Branch, Kuala Lumpur Munich Reinsurance Company New Zealand Branch, Auckland Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg Munich Reinsurance Company Singapore Branch, Singapur
Special and Financial Risks	Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London Great Lakes Switzerland Branch, Zürich Munich Re of Malta Holding Limited, Floriana Munich Re of Malta p.l.c., Floriana Neue Rückversicherungs-Gesellschaft, Genf

Global Clients and North America

American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware
American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida
American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio
American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida
American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio
American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio
American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida
American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma
Beaufort Underwriting Agency Limited, London
Global Standards LLC, Wilmington, Delaware
HSB Engineering Insurance Ltd., London
HSB Group, Inc., Wilmington, Delaware
HSB Professional Loss Control, Inc., Lenoir City, Tennessee
HSB Solomon Associates LLC, Wilmington, Delaware
MSP Underwriting Ltd., London
Munich Re Capital Limited, London
Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware
Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto
Roanoke Trade Services Inc., Schaumburg, Illinois
Temple Insurance Company, Toronto
The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut
The Midland Company, Cincinnati, Ohio
The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware
Watkins Marine Services Limited, London
Watkins Syndicate Hong Kong Limited, Hongkong
Watkins Syndicate Middle East Limited, Dubai
Watkins Syndicate Singapore Pte. Limited, Singapur

[1] Die vollständige Liste zum Anteilsbesitz finden Sie auf unserer Internetseite.
[2] Nur Tochtergesellschaften außerhalb Deutschlands mit einem Eigenkapital von in der Regel mehr als 5 Millionen € sind namentlich aufgeführt.
[3] Teil des Geschäftsfelds Munich Health.
[4] Neue Firmierung seit dem 12.1.2010: Apollo Munich Health Insurance Company Limited, Hyderabad.
[5] Neue Firmierung seit dem 1.1.2010: Munich Re America Stop Loss Inc., Andover, Massachusetts.

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH (MEAG) bündelt die Kapitalanlageaktivitäten von Munich Re und ERGO. In ihr ist nahezu die gesamte Vermögensverwaltung der Gruppe konzentriert. Ihre Tochter MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH gehört zu den großen Fondsgesellschaften Deutschlands und bietet ihr umfassendes Knowhow auch externen institutionellen Anlegern und Privatkunden an. Für diese managt sie ein Vermögen von rund 8 Milliarden €.

Die MEAG ist international ausgerichtet und in New York und Hongkong präsent. Seit Juli 2006 hält sie zudem 19 % an der PICC Asset Management Company Ltd. (PAMC), Schanghai, der Assetmanagement-Tochter der People's Insurance Company of China (PICC).

Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung

Integration der Münchener Rück AG in die Konzernsteuerung

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

Wertorientierte Unternehmensführung – die Steuerungsphilosophie von Munich Re

Ziel von Munich Re ist es, Risiken in all ihren Facetten zu erfassen, zu bewerten, zu diversifizieren und so nachhaltig Wert für ihre Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter zu schaffen. Den Börsenkurs der Münchener-Rück-Aktie nachhaltig zu steigern, ist maßgebliche Richtschnur unseres unternehmerischen Denkens und Handelns. Diesem Ziel dient auch unser aktives Kapitalmanagement – sei es durch Dividenden oder den Rückkauf eigener Aktien, wenn sich nicht durch andere Maßnahmen mehr Wert für die Aktionäre schaffen lässt. Den Shareholder-Value-Gedanken leben wir vor allem dadurch, dass wir konsequent wertorientierte Steuerungssysteme in der Unternehmensgruppe einsetzen und diese laufend weiterentwickeln.

Den Rahmen für jegliche Geschäftstätigkeit bildet unsere Risikostrategie (siehe Seite 74). Neben wertbasierten Größen beachten wir bei der Steuerung unseres Geschäfts eine Vielzahl wichtiger Nebenbedingungen. Diese werden beispielsweise als Nebenziele verfolgt oder bestimmen im Einzelfall situationsbedingt die kurzfristige Ausrichtung einer Einheit. Dazu gehören Regelungen lokaler Rechnungslegungssysteme, steuerliche Aspekte, Liquiditätsanforderungen sowie aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen und Anforderungen der Ratingagenturen.

Folgende Aspekte prägen unsere wertorientierte Unternehmensführung:

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

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

Steuerungssystematik berücksichtigt individuelle Charakteristika der Segmente

Die Schaden- und Unfallerst- und -rückversicherung sowie die Krankenrückversicherung sind Sparten, die überwiegend durch eine kurzfristige Geschäftsabwicklung gekennzeichnet sind. Für diese Sparten verwenden wir folgende einfache Formel, um die jährliche Wertschaffung durch unser Versicherungsgeschäft zu messen und auf dieser Basis unsere Geschäftsaktivitäten zu steuern und zu überwachen:

Angepasstes Ergebnis – Eigenkapitalkosten = Wertbeitrag

Ermittlung des Wertbeitrags

Das angepasste Ergebnis dient als Grundlage, um den Wertbeitrag zu ermitteln. Es setzt sich zusammen aus dem aus der Gewinn-und-Verlust-Rechnung abgeleiteten versicherungstechnischen Ergebnis, dem Kapitalanlageergebnis sowie dem übrigen nichttechnischen Ergebnis. Diese drei Positionen werden jeweils wertorientiert angepasst, etwa um die Belastung aus Großschäden zu glätten, die Kapitalerträge zu normalisieren und die Schadenaufwendungen bei späterer Zahlung in Höhe des Barwerts zu berücksichtigen.

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

Embedded Value als Steuerungsgröße in der Lebensversicherung

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

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

Der MCEV bezieht sich dabei auf das zum Bewertungsstichtag vorhandene Portfolio. Von unserem Lebensrückversicherungsgeschäft werden 100 % und von unserem Lebenserst- und langfristigen Krankenerstversicherungsgeschäft mehr als 94 % abgebildet. Der Wert des zukünftigen Neugeschäfts wird hingegen nicht berücksichtigt. Allerdings erfolgt die Bewertung unter der Annahme der Fortführung der Geschäftstätigkeit, das heißt insbesondere unter Berücksichtigung der damit verbundenen Kosten. Optionen und Garantien – vor allem die der Versicherungsnehmer in der Erstversicherung – bewerten wir explizit über stochastische Simulationen. Im MCEV wird der Barwert aller Zahlungsströme für alle maßgeblichen Währungsräume auf der Basis der sogenannten Swap Rates und der impliziten Volatilitäten zum Bewertungsstichtag 31. Dezember 2009 bestimmt. Die Bewertung von Vermögensgegenständen, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden, basiert auf den zum Bewertungsstichtag beobachteten Marktwerten.

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

[1] Copyright© Stichting CFO Forum Foundation 2008.

Die Änderung des MCEV innerhalb eines Jahres – ohne die Effekte aus Währungskursschwankungen, Unternehmenskäufen oder -verkäufen sowie Ausschüttungen bzw. Kapitaleinschüssen – weisen wir als Embedded-Value-Gesamtergebnis aus. Bereinigt man dieses zusätzlich um Einflüsse aus Änderungen der steuerlichen und kapitalmarktbezogenen Rahmenbedingungen, spricht man vom operativen Embedded-Value-Ergebnis: Es ist das Maß für den Erfolg der operativen Geschäftstätigkeit eines Jahres.

Die Kapitalanlagen von Munich Re steuern wir, indem wir uns stark an der Struktur der Passivseite der Bilanz orientieren. Mithilfe des Asset Liability Managements wird die ökonomisch neutrale Position ermittelt. Dieses synthetische Kapitalanlageportfolio bildet – unter Einbeziehung wesentlicher Nebenbedingungen bei der Anlage – die Charakteristika der Verbindlichkeiten gegenüber den Versicherungsnehmern bestmöglich ab.

Unter Beachtung unserer eigenen Risikotragfähigkeit sowie weiterer Investorenpräferenzen ermitteln wir auf der Grundlage nachhaltig erwarteter Kapitalmarktrenditen in einem Optimierungsprozess ein Benchmarkportfolio. Unser Assetmanager MEAG ist dafür verantwortlich, dieses strategische Benchmarkportfolio in konkrete Vermögensanlagen umzusetzen; er weicht nur in einem sorgfältig definierten Rahmen ab und berücksichtigt dabei die Marktmeinung für das jeweilige Geschäftsjahr. Der Soll-Rendite als erwartetem Ertrag aus dem Benchmarkportfolio wird die Rendite des Ist-Portfolios gegenübergestellt. Den Erfolg unseres Assetmanagers MEAG messen wir an der Höhe der Überrendite, die er gegenüber dem Benchmarkportfolio unter Berücksichtigung des dabei eingegangenen Risikos erzielt hat.

Neben diesen rein finanziellen Steuerungsgrößen spielen auch nicht finanzielle Faktoren eine Rolle, etwa Innovationen, Prozessgeschwindigkeit, Ausbildungsstand der Mitarbeiter sowie Kundenzufriedenheit. Langfristig kann ein Unternehmen nur erfolgreich sein, wenn es nachhaltig wirtschaftet und solchen eher zukunftsgerichteten qualitativen Faktoren ebenfalls Rechnung trägt.

Wir verknüpfen Strategie und operative Planung eng miteinander, indem wir unsere Strategien in strukturierten Übersichten darstellen (den sogenannten Scorecards) und aus diesen Initiativen, Messgrößen und Verantwortlichkeiten ableiten. Die Scorecards umfassen vier Dimensionen: Finanzen, Märkte und Kunden, Prozesse sowie Mitarbeiter. Das unternehmerische Denken und Handeln unserer Mitarbeiter fördern wir, indem wir Verantwortlichkeiten eindeutig zuweisen und dadurch deutlich machen, wie viel der Einzelne, eine Einheit oder ein Geschäftsfeld zur Wertsteigerung beitragen. Daher unterstützen auch unsere Anreizsysteme für Mitarbeiter, Führungskräfte und Vorstand die klare Ausrichtung auf die Wertschaffung: Je höher ein Mitarbeiter oder Geschäftsleitungsmitglied in der Managementhierarchie angesiedelt ist, desto stärker hängt seine Vergütung vom Erfolg ab.

Um die Wertorientierung von Munich Re, die in den internen Steuerungsinstrumenten umgesetzt ist, bei der externen Kommunikation ebenfalls zu betonen, verwenden wir als Konzernziel eine risikoadjustierte Größe; Näheres dazu im Folgenden.

Was wir erreichen wollen – Ausgangspunkt 2009

Die inzwischen abgeschwächten Auswirkungen der Finanzkrise beeinflussten das Versicherungsgeschäft auch im Jahr 2009. Dennoch haben wir unser langfristiges Ergebnisziel, eine risikoadjustierte Eigenkapitalrendite nach Steuern (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC) von 15 % über den gesamten Zyklus hinweg, im Jahr 2009 erreicht (zur Definition des RoRaC siehe Seite 16). Mit einem RoRaC von 15,1 % erzielten wir in Anbetracht der weiterhin spürbaren Finanzmarktverwerfungen sowie des niedrigen Zinsniveaus ein beachtliches Ergebnis. Im Wesentlichen ist dies zurückzuführen auf die positive Schadenentwicklung sowohl im Bereich der Rückversicherung als auch im Bereich der Erstversicherung sowie die Verbesserung unserer Kapitalanlagerendite auf 4,3 (3,4) %. Diese Kapitalanlagerendite wird ermittelt aus dem Verhältnis zwischen dem Kapitalanlageergebnis von 7,9 Milliarden € und dem Mittelwert des an Bilanz- und Quartalsstichtagen zu Marktwerten bewerteten Kapitalanlagebestands von 181 Milliarden €. Durch den Anstieg des absoluten Konzerngewinns von Munich Re auf 2,6 Milliarden € erhöht sich die Verzinsung des IFRS-Eigenkapitals (Return on Equity, RoE) auf 11,8 %, bezogen auf den Mittelwert der zu den Bilanz- und Quartalsstichtagen ausgewiesenen IFRS-Eigenkapitalbestände. Im Vergleich zu den Wettbewerbern hat Munich Re die Finanzkrise gut verkraftet, was der soliden Kapitalausstattung, dem umsichtigen Risikomanagement und der ausgewogenen Kapitalanlagepolitik zu verdanken ist.

Die Schaden-Kosten-Quote, die man auch als Combined Ratio bezeichnet, 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 der Schadenquote und der Kostenquote. Vereinfacht ausgedrückt: Eine Schaden-Kosten-Quote von 100 % besagt, dass Schäden und Kosten genau den Prämieneinnahmen entsprechen. Die Leistungen an Kunden (netto) schließen insbesondere die bezahlten Schäden, die Veränderung der Schadenrückstellung sowie einen Großteil der sonstigen versicherungstechnischen Aufwendungen ein. Bei den Aufwendungen nicht berücksichtigt werden geringfügige Teile der sonstigen versicherungstechnischen Aufwendungen, beispielsweise die deutsche Feuerschutzsteuer. Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto) umfassen im Wesentlichen die Kosten, die beim Abschluss neuer Versicherungsverträge (zum Beispiel Provisionen) und für die laufende Verwaltung von Verträgen anfallen.

Im Rückversicherungssegment Schaden/Unfall standen 2009 den Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle von 9.267 (9.362) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 4.171 (4.003) Millionen € verdiente Nettobeiträge von 14.096 (13.448) Millionen € gegenüber. Die Schaden-Kosten-Quote beträgt somit 95,3 (99,4) % – eine deutliche Verbesserung, die unter anderem auf die niedrige Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen in Höhe von 196,1 Millionen € bzw. 1,4 % der verdienten Nettobeiträge zurückzuführen ist. Die Basis dieses Erfolgs bilden nach wie vor unser Zyklusmanagement und unsere Zeichnungsdisziplin.

Im Erstversicherungssegment Schaden/Unfall (einschließlich Rechtsschutz) standen 2009 den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von zusammen 2.763 (2.625) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 1.511 (1.463) Millionen € verdiente Nettobeiträge von 4.591 (4.497) Millionen € gegenüber. Die Schaden-Kosten-Quote in der Erstversicherung liegt bei 93,1 (90,9) %.

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

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

Deshalb möchten wir die Schaden-Kosten-Quote zwar so niedrig wie möglich halten; sie ist für uns jedoch isoliert betrachtet keine hinreichend aussagefähige Zielgröße.

Maßgeblich ist stattdessen die ökonomische Wertschaffung, die sich mit der Schaden-Kosten-Quote nicht sinnvoll abbilden lässt. Diese verfolgen wir intern durch die deutlich aussagekräftigere Steuerungsgröße Wertbeitrag. Ihr Merkmal ist, dass die Wertschaffung nicht nur auf der Basis aktueller und prognostizierter Gewinne, sondern auch unter Berücksichtigung der Höhe der dabei eingegangenen Risiken gemessen wird. Für die Betrachtung der Gesamtgruppe orientieren wir deshalb unsere Ziele – gewissermaßen als verbindendes Element – an der risikoadjustierten Rendite. Sie ist zwar keine direkte und unmittelbare Messgröße, aber dennoch ein aussagekräftiger Indikator für die Wertschaffung von Munich Re.

Risikoorientiertes Konzern-Renditeziel für 2010

Aufgrund der weiterhin bestehenden Unsicherheiten einer Abschätzung möglicher Nach- und Folgewirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise ist es schwierig Leitlinien für den künftigen unternehmerischen Erfolg zu setzen. Dennoch haben wir uns auch für 2010 Ziele vorgenommen, die gerade vor dem Hintergrund der anhaltenden Unsicherheiten ambitioniert sind. Dabei bauen wir erneut mit dem Return on Risk adjusted Capital (RoRaC) auf einer risikoorientierten Zielgröße auf, mit der wir seit 2006 in der externen Kommunikation arbeiten. Um sie zu bestimmen, setzen wir den erzielten bzw. angestrebten, in Euro ausgedrückten Gewinn in Relation zum erforderlichen Risikokapital, dessen Höhe wir mit unserem internen Risikomodell ermitteln und einmal jährlich veröffentlichen. Erläuterungen zum internen Risikomodell finden Sie auf Seite 85. Damit orientieren wir uns an den ökonomischen Standards, die teilweise schon die aktuellen, jedenfalls aber die künftigen Anforderungen von Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen stark prägen.

Der RoRaC ist wie folgt definiert:

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

Der Zähler der Formel besteht aus dem veröffentlichten IFRS-Konzernergebnis, bereinigt um Nachsteuererträge (Zinssatz x [1 – Steuersatz]), die – bei gegebener Risikotoleranz – auf Kapital generiert werden, das nicht unter Risiko steht. Als Bezugsgröße für die Bereinigung dient das Kapital, das über das notwendige Risikokapital hinausgeht, das sogenannte „zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital“. Es ist teilweise für

Rating- und Solvenzzwecke sowie für profitables Wachstum erforderlich, soll jedoch durch unser aktives Kapitalmanagement knapp gehalten werden. Denn das zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital wird in der hier vorgestellten Systematik nur risikolos verzinst. Dies liegt darin begründet, dass sämtliche Risikokomponenten der Kapitalanlagen und der Versicherungstechnik durch das interne Risikomodell mit Risikokapital hinterlegt und deshalb mit Renditeanforderungen belegt werden. Zwar orientieren wir uns an der risikoadjustierten Rendite als Zielgröße. Dennoch streben wir darüber hinaus an, dass die Verzinsung auf das uns überlassene gesamte Kapital den berechtigten hohen Erwartungen unserer Investoren entspricht.

Wie hoch soll das RoRaC-Ziel gesteckt werden?

An unserem langfristigen Ziel von 15 % Rendite auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus halten wir fest, es wird jedoch in einem Umfeld, das von niedrigen Zinsen geprägt ist, deutlich schwerer erreichbar sein. Diese Zielsetzung betont unsere grundsätzliche Überzeugung zu einer langfristigen Steigerung unseres Unternehmenswerts. Für 2010 streben wir ein Konzernergebnis von über 2 Milliarden € an.

Welche Annahmen legen wir zugrunde?

Wir gehen in der Erst- wie in der Rückversicherung von einem statistisch erwartbaren Schadenverlauf aus. Solange sich die Zusammensetzung unserer Geschäftsportfolios nicht signifikant verschiebt gehen wir über den Marktzyklus hinweg von einer Schaden-Kosten-Quote von ca. 97 % der verdienten Nettobeiträge aus, bei einer durchschnittlichen Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen von 6,5 %. Da uns schon Ende Februar 2010 mit dem Erdbeben in Chile und dem Europa-Sturm Xynthia sehr schwere Kumulschadenereignisse getroffen haben, werden wir unsere Zielmarke nur erreichen, wenn die zufallsbedingten Großschäden im weiteren Jahresverlauf unter unseren Erwartungen bleiben. Unwägbarkeiten resultieren neben dem zufallsbedingten Großschadenanfall auch daraus, dass aufgrund der weiterhin schwierigen Wirtschaftslage rezessionsbedingte Sonderlasten nicht auszuschließen sind. In der Schaden/Unfall-Erstversicherung sollte die Schaden-Kosten-Quote unter 95 % liegen.

Embedded Value als zusätzliche Steuerungsgröße

Im Lebenserst- und -rückversicherungsgeschäft sowie im deutschen Krankenerstversicherungsgeschäft bildet der MCEV eines der Fundamente unserer wertorientierten Steuerung.

Das Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft wird mit seinen planmäßigen Überschüssen auch bei der Betrachtung eines einzelnen Geschäftsjahres zum IFRS-Konzerngewinn und damit zur Erreichung des RoRaC-Ziels beitragen.

Unsere Ziele – ambitioniert, aber erreichbar

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

Wir sind überzeugt, auf dem richtigen Weg zu sein, indem wir uns an dem RoRaC als primäre Zielgröße orientieren. Ob und inwieweit diese erreichbar ist, hängt ebenso stark von den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen wie vom zufallsbedingten Großschadenanfall ab. Trotz der besonderen Unsicherheiten des Umfelds werden wir aber alles uns Mögliche tun, um den Folgen der Wirtschaftskrise erfolgreich zu begegnen.

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

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

In der Versicherungstechnik gehen wir aufgrund der soliden Qualität unseres Geschäfts davon aus, dass wir in Analogie zu den Konzernzielen eine Schaden-Kosten-Quote in einer Größenordnung von 98 % auf Basis der Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen von 6,5 % unserer verdienten Nettobeiträge erreichen können. Unter dieser Annahme gehen wir bei der Berechnung der Schwankungsrückstellung aufgrund der diesjährigen deutlichen Entnahme eher von einer Zuführung in 2010 aus. Wegen der derzeitigen Lage auf den Kapitalmärkten dürfte unsere Kapitalanlagenrendite bezogen auf Marktwerte die bisherige Orientierungsgröße von 4 % nicht mehr erreichen. Insgesamt gehen wir daher nach derzeitigem Stand davon aus, dass wir das sehr gute HGB-Ergebnis des Geschäftsjahres 2009 nicht mehr erreichen werden.

Exzellenz im Underwriting – Verbindliche Standards bei Underwriting und Tarifierung

Unser Leistungsversprechen gegenüber unseren Kunden hat zur Folge, dass wir unser Wissen stets erweitern müssen. Es erfordert auch hohe Qualitätsstandards für Underwriting, Pricing, Kumulkontrolle und Schadenmanagement. Nur so können wir für Kunden die erste Adresse für alle Risikofragen sein und in Zukunft neue profitable Geschäftsfelder besetzen. Deshalb entwickelt Corporate Underwriting für das Rückversicherungs-Nichtlebensgeschäft Konzepte zur Wissenserweiterung und erstellt Rahmenrichtlinien und Best-Practice-Vorgaben, mit deren Hilfe wir Rückversicherungsgeschäft zeichnen. Regelmäßige Überprüfungen stellen sicher, dass die Qualität unseres Rückversicherungsgeschäfts konstant hoch ist und wir schnell auf Veränderungen und neue Entwicklungen reagieren können. In enger Zusammenarbeit mit den operativen Einheiten entwickelt Corporate Underwriting bedarfsorientiert neue Produkte und Services für unsere Rückversicherungskunden. Für die Lebens- und Gesundheitsrückversicherung übernehmen diese Aufgabe Spezialisten im Ressort Life und bei Munich Health. Auch sie sorgen in gleicher Weise mit Underwriting-Richtlinien und Reviews dafür, dass das gezeichnete Geschäft stets unseren hohen Standards entspricht.

Rahmenbedingungen

// Sich ständig ändernde und komplexer werdende Rahmenbedingungen erfordern Flexibilität und maßgeschneiderte Lösungen
// Wirtschaftskrise auf allen Märkten spürbar, erste Erholung jedoch zu erkennen
// Ertragsorientiertes Underwriting nach wie vor wesentlich
// Solvency II auf den Weg gebracht – Aufsichtsarchitektur im Wandel

Allgemeine Rahmenbedingungen

Immer komplexeres Umfeld ist Herausforderung für Versicherungstechnik

Unsere Geschäftstätigkeit bewegt sich in einem Umfeld, das immer komplexer wird und zudem eine steigende Zahl von versicherungsrelevanten Großereignissen aufweist. Die von Menschen verursachten Schäden steigen im Verhältnis zur wirtschaftlichen Aktivität überproportional. Die Gründe: der technologische Fortschritt, die wachsende ökonomische und geopolitische Vernetzung sowie der Klimawandel. Die Werteakkumulation nimmt deutlich zu, Wirtschaftseinheiten wie auch Regionen stehen in einem immer engeren Abhängigkeitsverhältnis. So entstehen neue Risikopotenziale und Kumulgefahren. Deshalb ist es unerlässlich, Risikomodelle ständig weiterzuentwickeln und neue Erkenntnisse für die Versicherungstechnik nutzbar zu machen.

Auch der demografische Wandel sorgt für grundlegende Veränderungen in weiten Teilen der Erde. Umlagefinanzierte staatliche Sozialversicherungssysteme sind mit der steigenden Lebenserwartung in Kombination mit sinkenden Geburtenraten enorm belastet. 2030 müssen in Europa zwei Erwerbstätige für einen Nichterwerbstätigen aufkommen. Ihren Lebensstandard und eine hochwertige medizinische Versorgung können die Europäer daher mittelfristig nur sicherstellen, wenn sie zusätzlich privat vorsorgen. Daraus ergibt sich eine große Chance für die private Versicherungswirtschaft.

Viele Staaten rüsten ihre sozialen Sicherungssysteme für diese demografischen Anforderungen um, gehen dabei aber halbherzig und inkonsequent vor. Daraus ergeben sich teilweise unsichere gesetzliche und politische Rahmenbedingungen, mit denen die Versicherer noch einige Zeit umgehen müssen. Vor allem in den hoch entwickelten Ländern müssen sich Versicherer auf die wachsende neue Zielgruppe älterer Menschen mit ihren spezifischen Bedürfnissen einstellen. Flexibilität und schnelles Reagieren bei Produktentwicklung und -pflege bleiben daher wichtige Wettbewerbsfaktoren.

Das regulatorische Umfeld für Versicherungsunternehmen wird sich ebenfalls stark verändern. Infolge der Finanzkrise müssen sich die Aufsichtsbehörden in Europa und auch weltweit neu aufstellen. Zudem beeinflussen neue Regeln für die staatliche Aufsicht in Europa – Stichwort: Solvency II – und neue Rechnungslegungsstandards den Kapitalbedarf und das externe Reporting der Versicherer.

Aufgrund der beschriebenen Entwicklungen verändern sich Angebot und Nachfrage nach Versicherungsschutz. Unternehmen wie die Münchener Rück AG, die im integrierten Risikomanagement führend sind, können die sich daraus ergebenden Vorteile und Chancen nutzen.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Wie erwartet waren die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Jahr 2009 geprägt von der Krise auf den internationalen Finanzmärkten und einer weltweiten Rezession, die auch die Assekuranz in Mitleidenschaft zog. Allerdings gab es bereits ab Jahresmitte – zunächst vereinzelt, später zunehmend – erste Zeichen für eine konjunkturelle Erholung. Auf den internationalen Aktienmärkten stiegen die Kurse ab März stark an, bis Jahresende waren deutliche Gewinne zu verzeichnen. Der Ölpreis erholte sich im Jahresverlauf merklich.

Konjunktur

Wirtschaftskrise war 2009 weltweit spürbar

Die **Weltwirtschaft** verzeichnete 2009 eine schwere Rezession. China und Indien verblieben als einzige nennenswerte Wachstumstreiber. Andere wichtige Emerging Markets, Japan, Europa sowie die USA litten unter einer rückläufigen Wirtschaftsleistung. Der starke Einbruch der globalen Nachfrage sorgte für einen relativ geringen Inflationsdruck – in Industriestaaten waren teilweise Preisrückgänge zu verzeichnen. Um die Konjunktur zu stützen, wurden weltweit staatliche Ausgabenprogramme in historsichem Ausmaß lanciert, zum Teil begleitet von unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken.

Die **USA** als weltweit größter Versicherungsmarkt verzeichnete 2009 insgesamt einen deutlichen Rückgang der Wirtschaftsleistung. Allerdings erholte sich die Konjunktur im dritten und vierten Quartal. Die Arbeitslosenquote stieg über das Jahr auf einen historischen Spitzenwert und lag im vierten Quartal saisonbereinigt bei durchschnittlich 10,0 %. Gestützt wurde die Wirtschaft neben den staatlichen Konjunkturstützungsmaßnahmen von relativ robusten Exporten. Verglichen mit dem Vorjahr sank das reale Bruttoinlandsprodukt um 2,4 %. Die Konsumentenpreise fielen um 0,4 %.

Die **japanische Volkswirtschaft** schrumpfte das zweite Jahr in Folge. Nach –1,2 % in 2008 verringerte sich das reale Bruttoinlandsprodukt 2009 deutlich um 5,0 %.

Ebenfalls stark von der Krise betroffen war die **Eurozone**. Nachdem im Vorjahr noch ein leichtes reales Wirtschaftswachstum von 0,6 % zu verzeichnen war, schrumpfte die Wirtschaftsleistung 2009 um 4,0 %. Dabei gab es erhebliche regionale Unterschiede, wenngleich kein Euroland positive reale Wachstumsraten aufweisen konnte.

In **Deutschland** schrumpfte die Wirtschaft 2009 spürbar um real 5,0 % und entwickelte sich damit etwas schlechter als der Euroland-Durchschnitt. Im Verlaufe des ersten Quartals stieg die Arbeitslosenquote zwar auf 8,6 %, fiel dann aber unter anderem aufgrund umfangreicher arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen auf 7,8 % im Dezember. Stabilisierend auf die Wirtschaft wirkte der private Konsum, der auch durch staatliche Transferleistungen gestützt wurde. Ab dem zweiten Quartal war eine leichte konjunkturelle Besserung zu beobachten, die vor allem auf die Erholung der Weltwirtschaft zurückzuführen war. Die Konsumentenpreise stiegen lediglich um 0,4 %.

Mit –4,8 % fiel das reale Bruttoinlandsprodukt 2009 auch in **Großbritannien** vergleichsweise deutlich.

Die meist exportorientierten Volkswirtschaften Asiens, Osteuropas und Lateinamerikas litten unter der rückläufigen globalen Nachfrage 2009. **China** (+8,7 %) und **Indien** (+7,2 %) wiesen dennoch ein starkes Wirtschaftswachstum auf, wenngleich die Dynamik deutlich gedämpft war. Russland verzeichnete einen drastischen Einbruch seiner Wirtschaftsleistung, insbesondere aufgrund des starken Rückgangs der Rohstoffexporte. Die brasilianische Wirtschaft schrumpfte dagegen nur leicht, sie wurde durch eine relativ robuste Binnennachfrage gestützt.

Kapitalmärkte

Aktienindizes legten zu

Die internationalen Aktienmärkte erzielten ab März 2009 deutliche Kursgewinne, nachdem bis dahin immer wieder Kurseinbrüche zu verzeichnen waren. Im Jahresverlauf konnte der EURO STOXX 50 um 21,1 % zulegen, der S&P 500 in den USA schloss 2009 mit einem Plus von 23,5 %. Der DAX gewann im Vergleich zum Jahresanfang 23,8 %. Der japanische Nikkei-Index verzeichnete über das Jahr einen Kursgewinn von 19,0 %.

Weiterhin stieg die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen seit Jahresanfang von 2,9 % auf 3,4 %. 10-jährige US-amerikanische Staatsanleihen verzeichneten im Verlauf von 2009 ebenfalls ein Renditeplus mit einer Erhöhung um 1,5 Prozentpunkte von 2,3 % auf 3,8 %.

Die Europäische Zentralbank senkte ihren Referenzzinssatz von 2,5 % auf 1,0 %. Ähnliche Maßnahmen ergriff auch die Bank von England, ihr Leitzins sank von 2,0 % auf 0,5 %.

Bis Anfang März 2009 verlor der Euro gegenüber dem US-Dollar an Wert und erreichte mit 1,25 US$/€ sein Jahrestief. Im weiteren Verlauf kehrte sich die Entwicklung um und der Kurs kletterte auf 1,43 US$/€ zum Jahresende. Die Kursentwicklung zum Pfund Sterling verlief recht volatil mit einer Abwertung des Euro über das gesamte Jahr gesehen von 0,97 GBP/€ zu dessen Beginn auf 0,89 GBP/€ zum Ende von 2009. Gegenüber dem japanischen Yen wertete der Euro leicht auf: Er stieg von 126,01 Yen/€ Anfang Januar auf 133,57 Yen/€ Ende Dezember.

Versicherungswirtschaft

Risikoadäquate Preise zu erzielen stand auf den Versicherungsmärkten auch 2009 im Vordergrund. Infolge der Finanzkrise und ihrer Effekte auf die Kapitalausstattung der Rückversicherungsindustrie konnten bei den Erneuerungen zu Jahresbeginn sowie zum 1. April und 1. Juli teilweise spürbare Preisanstiege verzeichnet werden. Selektives und ertragsorientiertes Underwriting hatten für viele Marktteilnehmer nach wie vor Priorität.

Die Kapitalbasis der Rückversicherer hat sich von den Folgen der internationalen Finanzkrise vergleichsweise schnell erholt. Hohe Schäden im Bereich der Naturkatastrophen waren nur vereinzelt zu beobachten. Dementsprechend verbesserten sich die Marktbedingungen für Rückversicherer insgesamt weniger als ursprünglich angenommen. Bei den Erneuerungen der Rückversicherungen zum 1. Januar 2010 waren daher im Durchschnitt leichte Preisrückgänge zu beobachten.

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung wirkt sich auf Prämienentwicklung aus

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung beeinflusst die Prämienentwicklung in der Assekuranz stark, insbesondere in der Schaden- und Unfallversicherung. Hinzu kommen die Auswirkungen des Marktzyklus. Bei der Marktentwicklung der Lebens- und Krankenversicherung spielen neben den gesamtwirtschaftlichen Einflüssen vor allem Veränderungen im rechtlichen und steuerlichen Umfeld eine bedeutende Rolle.

Im Allgemeinen zog die negative Entwicklung der Weltkonjunktur auch die Versicherungsmärkte in Mitleidenschaft. Allerdings konnten nach vorläufigen Schätzungen in **China** hohe Zuwachsraten erzielt werden. Die **europäischen Märkte** wiesen unterschiedliche Wachstumsentwicklungen auf. In Spanien stieg das Prämienvolumen voraussichtlich lediglich um 1,2 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum, wohingegen es sich in Frankreich um 9 % erhöhte.

Trotz hoher wirtschaftlicher Unsicherheit konnte die Versicherungsindustrie in **Deutschland** ihre Beitragseinnahmen nach vorläufigen Berechnungen 2009 um 3,1 % steigern – gegenüber einem Wachstum von nur 1,0 % im Vorjahr. Die Lebensversicherung profitierte stark vom Einmalbeitragsgeschäft und konnte das Prämienvolumen deutlich um 7,1 % erhöhen. In der Schaden- und Unfallversicherung waren kaum Zuwächse zu verzeichnen; hier lag das Prämienplus bei 0,2 %. Die Prämieneinnahmen der privaten Krankenversicherung wuchsen um 4,0 %.

Regulatorische Änderungen

Die nationalen und internationalen Bemühungen der Politik, eine Wiederholung der Finanzkrise zu vermeiden, indem Finanzmärkte und Finanzinstitutionen wirksamer überwacht werden, setzen sich fort.

Bereits seit längerer Zeit diskutiert wird das neue Versicherungsaufsichtssystem: **Solvency II**. Nach ausführlichen Beratungen der zuständigen Gremien wurde die europäische Rahmenrichtlinie, die bis spätestens Ende Oktober 2012 umzusetzen ist, am 10. November 2009 formell vom Rat der Europäischen Union verabschiedet. Damit sind die zukünftigen Anforderungen an eine risikoadäquate Finanzausstattung festgelegt, ebenso ein angemessenes qualitatives Risikomanagement und die Berichterstattungspflichten gegenüber Aufsichtsbehörden und Öffentlichkeit. Der Erlass der zugehörigen Durchführungsbestimmungen wird derzeit vorbereitet.

In Deutschland wurden im Januar 2009 die **MaRisk (VA)** veröffentlicht, ein Rundschreiben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) über Mindestanforderungen für das Risikomanagement von Versicherungsunternehmen. Mit dem Rundschreiben werden bestimmte Solvency II-Anforderungen vorweggenommen; es ist ebenfalls prinzipienorientiert konzipiert. Dies bedeutet, dass die Versicherer im Rahmen der einzuhaltenden Mindestanforderungen über die konkrete Ausgestaltung des Risikomanagements selbst entscheiden. Die Versicherer berücksichtigen dabei unternehmensindividuelle Risiken, Art und Umfang des Geschäftsbetriebs sowie das Geschäftsmodell. Zu den Mindestanforderungen gehört auch die Einrichtung eines geeigneten internen Steuerungs- und Kontrollsystems (IKS) mit adäquater Risikoidentifikation, -analyse, -bewertung, -steuerung und -überwachung. Weitere Informationen zum Risikomanagement und zum IKS der Münchener Rück AG finden Sie im Risikobericht ab Seite 73.

Regulatorisches Umfeld unterliegt weltweit Veränderungen

Weltweit verschärften Staaten die Regelungen zur Versicherungsaufsicht. So wurden in Deutschland mit dem **Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und der Versicherungsaufsicht** vom 1. August 2009 die Eingriffsbefugnisse der BaFin sowie die Berichtspflichten von Versicherungsunternehmen nochmals erweitert. So kann die BaFin nunmehr in einer finanziellen Krise des Unternehmens beispielsweise Zahlungen an konzernangehörige Unternehmen unterbinden oder beschränken. Zudem wurde die Zahl der Geschäftsleitermandate bei Versicherungsunternehmen auf zwei beschränkt, innerhalb einer Gruppe kann die Aufsicht jedoch mehr Mandate genehmigen. Für Aufsichtsratsmitglieder stellt das Gesetz Anforderungen an Zuverlässigkeit und Sachkunde und beschränkt die Zahl der Aufsichtsratsmandate bei beaufsichtigten Unternehmen. Ferner muss nun auch quartalsweise über bedeutende Risikokonzentrationen auf Gruppenebene an die BaFin berichtet werden.

Auf europäischer Ebene hat die EU-Kommission Vorschläge zur Umgestaltung der Aufsichtsarchitektur vorgelegt. Dienen soll dies unter anderem der frühzeitigen Erkennung systemischer Risiken, einer effektiveren Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden in Notfällen und damit der Stärkung der Finanzaufsicht. Ein neuer Europäischer **Ausschuss für Systemrisiken** (European Systemic Risk Board) wird eingesetzt, um auf makroökonomischer Ebene Risiken für das Finanzsystem als Ganzes zu erkennen und rechtzeitig davor zu warnen. Außerdem soll ein Europäisches System für die Finanzaufsicht (European System of Financial Supervisors) geschaffen werden, das sich aus den nationalen Aufsichtsbehörden und drei neuen europäischen Aufsichtsbehörden für die Bereiche Bankwesen, Wertpapierhandel sowie Versicherungswesen zusammensetzt.

Überblick und wichtige Kennzahlen

Das Geschäft der Münchener Rück AG verlief trotz der Rahmenbedingungen in einem schwierigen Marktumfeld im vergangenen Jahr insgesamt erfreulich.

Im Geschäftsjahr 2009 zeichnete die Münchener Rück AG Bruttobeiträge von 18,3 (16,5) Milliarden €; dies entspricht einem Anstieg gegenüber dem Vorjahr um 11,1 %. Etwa 13,0 Milliarden € oder 71 % der Beiträge werden in Fremdwährung gezeichnet, davon 23 % in US-Dollar, 16 % in Kanad. Dollar und 11 % in Pfund Sterling. Auf ausländische Kunden entfielen insgesamt 88 (85) % des Umsatzes. Wie bereits in der Vergangenheit verfolgten wir weiterhin konsequent unsere Zeichnungspolitik, die von risikoadäquaten Preisen und Bedingungen bestimmt ist. Nachdem die Preise für Rückversicherungsschutz in den vergangenen Jahren nachgegeben hatten, konnten wir 2009 in vielen Bereichen ein besseres Preisniveau erzielen sowie attraktives Neugeschäft generieren. Zudem legten wir bei den Beiträgen durch großvolumige Transaktionen in der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung merklich zu.

Beim versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen erzielten wir im Geschäftsjahr 2009 einen Gewinn von 505 Millionen €; im Vorjahr wurde ein Verlust von 266 Millionen € ausgewiesen. Wesentlicher Grund für das positive Ergebnis ist vor allem die Tatsache, dass keine Reservestärkungen mehr in dem Ausmaß des Vorjahres getroffen werden mussten. Im Gegenteil, es konnten in einigen Versicherungszweigen Reserven reduziert werden, weil sich herausgestellt hat, dass Schadeneinschätzungen zu konservativ getroffen waren. Auch lag die Großschadenbelastung mit etwa 1,0 (1,3) Milliarden € um rund 19 % niedriger als im Vorjahreszeitraum. Anders als im Vorjahr blieben wir 2009 von Großschäden aus Naturkatastrophen weitgehend verschont. Allerdings waren infolge der Finanzkrise deutlich gestiegene von Menschen verursachte Schäden zu verzeichnen. Hervorzuheben sind bei den Schäden aus Naturkatastrophen verheerende Buschfeuer im australischen Bundesstaat Victoria, für die Aufwendungen in Höhe von rund 97 Millionen € angefallen sind. Schäden größeren Ausmaßes richtete auch Wintersturm Klaus im Januar 2009 vor allem in Frankreich und Spanien an. Der Sturm verursachte Schäden von rund 71 Millionen €. Bei den größten von Menschen verursachten Großschäden sind vor allem Belastungen aus dem Kredit- und Kautionsrückversicherungsgeschäft zu nennen. Unsere Aufwendungen hierfür betrugen rund 343 Millionen €. Ebenfalls einen hohen Schaden richtete eine Explosion in einem russischen Wasserkraftwerk an. Dieses Schadenereignis hat uns mit rund 96 Millionen € belastet.

Die Schaden-Kosten-Quote (oder Combined Ratio), die das Verhältnis der Summe zwischen Schaden- und Kostenaufwendungen zu den verdienten Nettobeiträgen ausdrückt, beträgt insgesamt 98,2 (102,4) %. Ohne Belastungen aus Naturkatastrophen beläuft sie sich auf 96,8 (97,1) %.

Die folgende Tabelle zeigt die Großschadenbelastung in der Münchener Rück in den vergangenen 5 Jahren mit ihrem Anteil an Naturkatastrophenschäden.

Großschäden über 10 Millionen € (netto)[1]	2009	2008	2007	2006	2005
in Mio. €					
Großschäden gesamt	1.037	1.286	1.006	605	2.972
Davon Naturkatastrophen	171	622	537	158	2.467

[1] 2007 und früher angepasst infolge der Anhebung der Großschadengrenze.

Aus den Schwankungsrückstellungen mussten wir im Berichtsjahr 720 (786) Millionen € entnehmen. Verantwortlich dafür waren in diesem Jahr im Wesentlichen die durch die Finanzkrise verursachten Schäden. Nach Schwankungsrückstellungen war ein versicherungstechnischer Gewinn von 1.225 (520) Millionen € auszuweisen.

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen hat sich im Vergleich zum Vorjahr um 925 Millionen € auf 3.104 Millionen € verringert. Dies liegt vor allem an der Sonderausschüttung der ERGO Versicherungsgruppe AG im Vorjahr in Höhe von 947 Millionen €. Nach den handelsrechtlichen Vorschriften wurden 653 (463) Millionen € des Kapitalanlageergebnisses in der versicherungstechnischen Rechnung als technischer Zinsertrag erfasst.

Die Rendite der Kapitalanlagen inklusive Depotforderungen der Münchener Rück AG auf Basis von Buchwerten betrug im Geschäftsjahr 4,4 (5,6) %. Auf Basis von Marktwerten ergab sich eine Rendite von 4,0 (5,0) %.

Ergebnis der Münchener Rück AG	2009	2008	2007	2006	2005
in Mio. €					
Versicherungstechnisches Ergebnis	1.225	520	–337	–122	–1.706
Ergebnis aus Kapitalanlagen ohne technischem Zins	2.450	3.566	2.894	2.339	1.391
Sonstiges Ergebnis	–297	–439	–465	–301	–278
Steuern	–920	–660	–649	–221	–399
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	2.458	2.987	1.443	1.695	–992
Bilanzgewinn	**1.291**	**1.567**	**1.198**	**1.033**	**712**

Im Geschäftsjahr 2009 weisen wir einen Jahresüberschuss von 2.458 Millionen € aus. Nach einer Einstellung von 1.229 Millionen € in die Gewinnrücklagen und unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags beträgt der Bilanzgewinn 1.291 Millionen €. Davon sollen 1.088 Millionen € zur Ausschüttung einer Dividende von 5,75 € verwendet und weitere 156 Millionen € den Gewinnrücklagen zugeführt werden.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im vierten Quartal 2009 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis zum 28. Februar 2010 weitere 2.760.659 Stück Aktien der Münchener Rück AG im Wert von 298 Millionen € zurückgekauft.

Am 27. Februar 2010 ereignete sich vor der chilenischen Küste ein schweres Erdbeben der Magnitude 8,8. Am selben Wochenende zog über West- und Mitteleuropa der Orkan Xynthia hinweg. Die Münchener Rück AG ist in den jeweils betroffenen Regionen exponiert.

Versicherungszweige

In der **Lebensversicherung** verzeichneten wir im Berichtsjahr eine deutliche Erhöhung des Beitragsvolumens. Dieser Anstieg ist im Wesentlichen auf eine Reihe großvolumiger Transaktionen zurückzuführen, die wir aufgrund unserer finanziellen Solidität und unseres anerkannten Risikowissens mit Kunden in Nordamerika, Asien und Kontinentaleuropa realisieren konnten. Gegenläufig wirkten sich die Folgen der weltweiten Rezession aus, die das Geschäft unserer Kunden belastete.

Grundlegende Wachstumsimpulse für unser zukünftiges Neugeschäft erwarten wir allerdings auch weiterhin von der Neugestaltung der europäischen Solvenzregelungen (Solvency II), den anhaltenden Privatisierungstendenzen bei der Alters-, Pflege- und Berufsunfähigkeitsvorsorge, dem Bedarf an Absicherung von Kapitalanlagerisiken sowie dem dynamischen Wachstum der Versicherungsmärkte in Asien. In Deutschland zeigte sich aufgrund der Finanzkrise ein Trend von fondsgebundenen Lebensversicherungen hin zu klassischen Rentenprodukten mit Garantien. Des Weiteren wuchs der Anteil an Einmalbeitragsgeschäft in Deutschland stark an. Erfreulich aus Sicht der Rückversicherung ist eine leicht gestiegene Nachfrage nach Risikoprodukten, die sich aber wegen der geringen Durchschnittsversicherungssummen wesentlich im Selbstbehalt der Gesellschaften bemerkbar macht. Insgesamt setzt sich der Trend zur Erhöhung der Selbstbehalte und Umstellung der Rückversicherungsverträge von Normalbasis auf Risiskobasis weiter fort. Getrieben durch die Finanzkrise nahm nicht nur in Deutschland sondern auch in den asiatischen Lebensversicherungsmärkten das Interesse an Lösungen auf dem Gebiet der Solvenzentlastung und der Eigenkapitalstärkung zu.

In der Lebensversicherung konnte aufgrund des gestiegenen Geschäftsvolumens ein sehr erfreuliches Ergebnis erzielt werden. Wir erwarten in den kommenden Jahren unter anderem aufgrund des Absicherungsbedarfs von Kapitalanlagerisiken sowie dem dynamischen Wachstum der Lebensversicherungsmärkte in Asien sehr gute Wachstumschancen.

In der **Krankenversicherung** verzeichneten wir im Berichtsjahr ebenfalls einen starken Anstieg des Beitragsvolumens. Grund hierfür war vor allem ein neuer Mehrjahres-Quotenvertrag im nordamerikanischen Markt.

2009 stand die gesetzliche Krankenversicherung (GKV) in Deutschland im Zeichen der Einführung des Gesundheitsfonds, mit dem seit 1. Januar 2009 die Finanzierung neu geregelt wird. Der Gesetzgeber brachte zugleich die neue Insolvenzordnung für Krankenkassen auf den Weg. Bei gesetzlichen Krankenkassen ergibt sich daher ein höherer Bedarf an Risikoabsicherung. Gleichzeitig sind die Krankenkassen angehalten, verstärkt in Versorgungsmanagement-Angebote zu investieren. Da die Finanzsituation auch 2009 angespannt war, galt es für sie, das Investitionsrisiko zu minimieren. Dies könnte den Bedarf der GKV-Unternehmen an neuartigen Rückversicherungslösungen erhöhen. Auch in der privaten Krankenversicherung (PKV) zeichnet sich ab, dass der Bedarf an Rückversicherungsdeckung von Groß- und Katastrophenschäden mit dem medizinischen Fortschritt steigt.

In der Golfregion konnten wir trotz der allgemeinen Rezession mit unserem Geschäftsmodell, das Rückversicherung und Risikomanagement durch unsere Managed-Care-Service-Organisation MedNet kombiniert, weiterhin einen konstanten Umsatz erzielen. Die Golfregion verspricht – aufgrund des Bevölkerungs- und Wirtschaftswachstums, der Zunahme an chronischen Krankheiten und einer steigenden Privatisierungstendenz im Gesundheitssektor – mittel- bis langfristig hohes Wachstum.

Das Ergebnis aus dem Vorjahr konnte leicht gesteigert werden, es fällt zufriedenstellend aus.

In der **Unfallversicherung** verzeichneten wir im Berichtsjahr einen leichten Beitragsrückgang. In Deutschland wurde etwa Geschäft mit unzureichenden Originalraten reduziert.

Das Ergebnis konnte zwar gegenüber dem Vorjahr stark verbessert werden, trifft aber mit dem erneut negativen Saldo nicht unsere Erwartungen. Die Hauptursache für das verbesserte Abschneiden liegt darin, dass sich kein Nachreservierungsbedarf für das Arbeiterunfallgeschäft wie im Vorjahr ergab.

Unsere Beitragseinnahmen in der **Haftpflichtversicherung** sind im Berichtsjahr leicht gestiegen. Das Risikobewusstsein der Marktteilnehmer war hoch und führte zu realistischen Schadeneinschätzungen und somit zu angemessenen Preisen. Wir hielten konsequent an unserer auf Ertrag ausgerichteten Preis- und Zeichnungspolitik fest und trennten uns von unprofitablem Geschäft.

Das gegenüber dem Vorjahr schlechtere Ergebnis ist im Wesentlichen auf Reservestärkungen für Schadenbelastungen im Berufshaftpflichtbereich sowie den von der Finanzkrise betroffenen Bereichen wie der Organhaftpflichtversicherung zurückzuführen. Als weiterer Grund ist eine höhere Großschadenbelastung im Vergleich zum Vorjahr aufgrund von mehreren von Menschen verursachten Großschäden zu nennen.

In der **Kraftfahrtversicherung** verzeichneten wir im Berichtsjahr einen starken Beitragsrückgang vor allem aufgrund der negativen Entwicklung auf der Originalseite. In Deutschland und im asiatischen Geschäftsbereich hielt der Druck auf das Ratenniveau auf breiter Front an, infolge dessen wir konsequent Geschäft aufgegeben haben, bei dem risikogerechte Preise und Bedingungen nicht durchsetzbar waren.

Das Ergebnis konnte gegenüber dem Vorjahr dagegen stark verbessert werden. Es ist sehr erfreulich, dass im Berichtsjahr ein positives Ergebnis erreicht werden konnte, nachdem im Vorjahr noch ein negatives Ergebnis erzielt wurde. Grund für die positive Entwicklung ist die Tatsache, dass im Gegensatz zum Vorjahr keine Reserveerhöhung für Kraftfahrt-Haftpflicht-Schäden aufgrund unerwartet hoher Schadenmeldungen mehr nötig war. Grundsätzlich werden wir uns auch weiterhin sehr selektiv an Geschäft beteiligen bzw. es weiterführen, sofern es nachhaltig ausreichende Werthaltigkeit verspricht.

In der **Transportversicherung** zeigte sich ein leichter Beitragsrückgang im Vergleich zum Vorjahreszeitraum.

Das Ergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr jedoch leicht verbessert. Grund hierfür ist eine niedrigere Großschadenbelastung aufgrund einer geringen Zahl von Naturkatastrophen.

Die Beitragseinnahmen in der **Luftfahrtversicherung** sind in den beiden volatilen Geschäftsbereichen Luft- und Raumfahrt gestiegen.

Der Markt für Luft- und Raumfahrtrisiken war 2009 durch Großschäden belastet. Im Raumfahrtgeschäft blieb die Überkapazität am Markt trotz mehrerer Satellitenschäden bestehen. Aufgrund unserer Position als Marktführer und des Abschlusses langfristiger Verträge kann sich Munich Re aber dem erheblichen Druck auf die Raten weitgehend entziehen. Dagegen setzte sich in Luftfahrt der Ratenanstieg bei den Fluglinien und bei nichtproportionalen Deckungen, der sich bereits zum Ende 2008 abzeichnete, weiter fort.

Das Ergebnis in der Luftfahrtversicherung erhöhte sich leicht gegenüber dem vergangenen Jahr.

In der **Feuerversicherung** erhöhten sich die Beitragseinnahmen im Vergleich zum Vorjahr vor allem aufgrund von Ratenverbesserungen beispielsweise bei Naturkatastrophenverträgen, insbesondere mit US-Hurrikan-Exponierung. Wie in der Vergangenheit verzichteten wir konsequent auf Geschäft, das nicht unseren Vorstellungen risikoadäquater Preise und Bedingungen entsprach.

Das Ergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr stark verbessert. Dies liegt im Wesentlichen an der geringen Großschadenbelastung im Vergleich zum Vorjahr.

In den **Technischen Versicherungen** (Maschinen, Montage, Bauleistung, Elektronik und andere) verzeichneten wir einen Beitragsrückgang unter anderem aufgrund der strikten Profitabilitätsorientierung sowie eines Rückgangs bei den Vertragserneuerungen wegen verminderter Bautätigkeit aufgrund der schwierigen Finanzmarktlage.

Das Ergebnis des Vorjahres konnte dieses Jahr leicht erhöht werden.

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

Diese Versicherungszweige erzielten im Vergleich zum Vorjahr niedrigere Umsätze. Vor allem in der Agroversicherung reduzierten sich die Prämieneinnahmen aufgrund von reduzierten Erntepreisen sowie gekündigten Verträgen und Anteilsreduzierungen.

Konnten wir beim zusammengefassten versicherungstechnischen Ergebnis der Sparte Sonstige Versicherungen im Vorjahr noch ein positives Ergebnis erzielen, musste im Berichtsjahr ein stark negatives Ergebnis verbucht werden. Der Hauptgrund hierfür ist die hohe Großschadenbelastung im Vergleich zum Vorjahr. Ausfälle in der Kredit- und Kautionsversicherung, die durch die Finanzkrise bedingt waren, führten zu einer hohen Schadenbelastung.

	Bruttobeiträge		Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008
Leben	5.415	4.050	303	34
Kranken	1.964	884	19	14
Unfall	354	379	–160	–339
Haftpflicht	1.465	1.443	–786	–338
Kraftfahrt	1.618	1.968	70	–296
Transport[1]	960	985	63	52
Luftfahrt	590	519	56	38
Feuer	3.282	3.055	1.356	328
Technik	1.061	1.283	150	109
Sonstige[1]	1.613	1.929	–566	132
Zusammen (ohne Leben)	12.907	12.445	202	–301
Gesamt	**18.322**	**16.495**	**505**	**–266**

[1] Die Vorjahreswerte wurden aufgrund einer geänderten Branchenzuordnung angepasst.

Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen

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

Die Schwankungsrückstellung dient dem Risikoausgleich des jährlichen Schadenbedarfs künftiger Jahre, der auch bei einem homogenen und genügend großen versicherungstechnischen Kollektiv von Rechnungsperiode zu Rechnungsperiode stark schwanken kann. Die finanziellen Auswirkungen von zufallsbedingt auftretenden Unter- und Überschäden in den verschiedenen Geschäftsjahren können damit auf Basis einer statistischen Vergangenheitsbetrachtung nivelliert werden. Die Schwankungsrückstellung wird für einzelne Versicherungszweige der Schaden- und Unfallversicherung gebildet.

Unter der Position ähnliche Rückstellungen werden Großrisikenrückstellungen zusammengefasst, die für den versicherungstechnischen Ausnahmefall gebildet werden, da sich kein versicherungstechnisches Kollektiv finden lässt, das groß und homogen genug ist, um das Risiko innerhalb eines bestimmbaren Betrachtungszeitraums auszugleichen. Die Beiträge zu einer Großrisikenrückstellung haben den Charakter von Vorleistungen auf den Schadenfall und sind so lange in eine Rückstellung einzustellen, bis der nach versicherungsmathematischen Modellen bestimmte Höchstbetrag eines möglichen Totalschadens bzw. die maximale Haftung erreicht ist. Großrisiken sind nur versicherbar, wenn ein Risikoausgleich in der Zeit in der Weise geschaffen wird, dass über mehrere Geschäftsjahre Rückstellungen gebildet werden können. Eine Großrisikorückstellung dient daher nicht dem Ausgleich von Jahresschwankungen, sondern von sehr seltenen Einzelereignissen mit außergewöhnlichem Schadenpotenzial. Unter dieser Position werden die Rückstellungen für Großrisiken in Form der Rückstellungen für Atomanlagenrisiken, Pharma-/Produkthaftpflichtrisiken und Terrorrisiken zusammengefasst.

Die Bilanzposition Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen verringerte sich im Geschäftsjahr 2009 um 720 Millionen € auf 8.024 Millionen €. Deutliche Entnahmen gab es im Wesentlichen in den Sparten Haftpflicht mit 475 Millionen € und Kredit mit 431 Millionen €. Verantwortlich hierfür sind die Verstärkungen der Reserven in diesen Sparten aufgrund des negativen Geschäftsverlaufs, größtenteils verursacht durch die Finanzkrise. Zusätzlich musste aufgrund von reduzierten Prämieneinnahmen der maximal mögliche Höchstbetrag der Schwankungsrückstellung in den Sparten Technik um 126 Millionen € und Kraftfahrt um 82 Millionen € reduziert werden. Dagegen führten die positiven Ergebnisse in den Sparten Feuer und Transport dazu, dass der gesetzlichen Schwankungsrückstellung 208 Millionen € bzw. 110 Millionen € zugeführt werden mussten. Außerdem verstärkten wir im Geschäftsjahr 2009 noch die Rückstellung für Terrorrisiken um 6 (13) Millionen €, die Rückstellung für Pharma-/Produkthaftpflichtrisiken um 4 (–1) Millionen € und die Rückstellung für Atomanlagenrisiken um 1 (–4) Million €.

Kapitalanlagen

Anlagegrundsätze

Bei unserer Anlagestrategie beachten wir selbstverständlich aufsichtsrechtliche Vorschriften, um möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung zu gewährleisten. Weiterhin genügen wir allen geltenden bilanziellen und steuerlichen Anforderungen. Wir investieren nur in Vermögenswerte, von denen wir eine angemessene Rendite erwarten, wobei unser Anlagemanagement die Risikotragfähigkeit der Münchener Rück AG strikt beachtet. Währungsrisiken begrenzen wir, indem wir die erwarteten Verpflichtungen nach Möglichkeit mit Kapitalanlagen in den entsprechenden Währungen abdecken. Außerdem achten wir bei unseren festverzinslichen Wertpapieren darauf, die Laufzeiten an der Fälligkeitenstruktur der Verbindlichkeiten auszurichten. Wie wir die Risiken aus Kapitalanlagen steuern, beschreiben wir ausführlich im Risikobericht.

Unsere Kapitalanlagestrategie ist dem Prinzip der Nachhaltigkeit verpflichtet. Wir verfolgen das Ziel, mindestens 80 % des Marktwerts unserer Aktien und Zinsträger in Werten anzulegen, die in einem Nachhaltigkeitsindex vertreten sind oder nach allgemein anerkannten Kriterien dem Nachhaltigkeitsgrundsatz genügen. Dabei berät uns die unabhängige Ratingagentur für Nachhaltigkeit oekom research.

Liquidität

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

Kapitalanlagen nach Anlagearten	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
in Mio. €					
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken	900	863	824	981	1.005
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	27.014	23.675	21.831	12.293	12.054
Ausleihungen an verbundene Unternehmen und an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.799	2.002	703	247	211
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	5.002	5.163	7.839	14.590	15.385
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	20.927	21.707	21.419	21.915	19.266
Andere Kapitalanlagen	717	815	919	458	522
Gesamt	**56.359**	**54.225**	**53.535**	**50.484**	**48.443**

Entwicklung und Struktur der Kapitalanlagen

Der Buchwert der Kapitalanlagen der Münchener Rück AG (ohne Depotforderungen) erhöhte sich im Geschäftsjahr 2009 um 3,9 % auf 56,4 Milliarden €. Im Folgenden wird auf die wesentlichen Veränderungen eingegangen.

Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken

Bei unseren Immobilienanlagen zielen wir darauf ab, aus laufenden Erträgen und Wertzuwächsen eine angemessene Rendite zu erwirtschaften. Dabei überprüfen wir bestehende Objekte und Fonds laufend auf ihre langfristige Ertragsstärke und ihre Standort- und Objektrisiken. Im Berichtszeitraum bauten wir unser Portfolio nur geringfügig aus.

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

Die Buchwerte haben sich um 3,3 Milliarden € erhöht. In die Beteiligungsgesellschaften, die Halter von Spezialfonds für festverzinsliche Wertpapiere sind, wurden im Geschäftsjahr 2009 weitere 1,8 Milliarden € eingebracht. Die in diesen Beteiligungsgesellschaften erwirtschafteten Jahresüberschüsse wurden von der Münchener Rück AG entnommen und in den Beteiligungen wieder angelegt. Dadurch erhöhten sich sich die Beteiligungsbuchwerte um 0,5 Milliarden €. Für den Kauf der Hartford Steam Boiler Group wurde bei der Munich American Holding Corporation eine Kapitalerhöhung von 0,4 Milliarden € durchgeführt. Zur Refinanzierung von konzerninternen Darlehen wurden in die Kapitalrücklage der Itus (ehemals Mercur Assistance Holding) im Geschäftsjahr 0,5 Milliarden € in die Kapitalrücklage eingezahlt.

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

Die Reduzierung der Buchwerte von insgesamt 203 Millionen € ist vor allem auf die Tilgung eines Darlehens gegenüber der ERGO Versicherungsgruppe AG zurückzuführen.

Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere

Die Abnahme des Bestands von 161 Millionen € ist auf eine weitere Reduzierung unseres Aktienportfolios zurückzuführen. In diesem halten wir größtenteils Aktien europäischer Unternehmen.

Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

Die Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere haben sich um rund 4 % auf 20,9 Milliarden € reduziert. Dies ist vor allem auf Umschichtungen aus dem Direktbestand in Beteiligungsgesellschaften zurückzuführen. Gleichzeitig wirkten diesem Bestandsabbau positive Währungseffekte entgegen.

Unsere ausgewogene Anlagepolitik spiegelt sich im Bestand der festverzinslichen Wertpapiere wider: Gut 72 % davon sind Staatsanleihen oder ähnlich sichere Instrumente mit Haftungen öffentlicher Institutionen; davon entfallen rund 28 % auf deutsche und US-amerikanische Emittenten. Darüber hinaus sind etwa 8 % erstklassig besicherte Wertpapiere und Forderungen, im Wesentlichen handelt es sich um deutsche und europäische Pfandbriefe. Seit Jahresbeginn vergrößerten wir behutsam dieses Portfolio kreditexponierter festverzinslicher Wertpapiere. Wir nutzten die vor allem in der ersten Jahreshälfte extrem ausgeprägte Ausweitung der Risikozuschläge gegenüber Staatsanleihen, um unsere Position auszubauen und uns höhere Zinseinnahmen zu sichern. Der Bestand an Unternehmensanleihen blieb mit 9 % nahezu unverändert im Vergleich zum Vorjahr.

Um uns gegen die Risiken einer künftigen Inflation und den Zinsanstieg, der damit typischerweise verbunden ist, zu schützen, halten wir rund 12 % Anleihen, deren Verzinsung und Rückzahlungsbeträge an die Inflationsrate gekoppelt sind (inflations-

geschützte Anleihen). Damit haben wir zu einem Teil auch die Risiken kompensiert, die sich aus der inflationsbedingten Ausweitung unserer Verpflichtungen zu Schadenzahlungen ergeben.

Unser Zinsträgerportfolio zeichnet sich durch eine gute Ratingstruktur aus. Am 31. Dezember 2009 hatten rund 99 % unserer festverzinslichen Wertpapiere ein Investmentgrade-Rating, rund 93 % waren mit „A" oder besser eingestuft.

Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft

Die Depotforderungen sind im Vergleich zum Vorjahr um 2,7 Milliarden € auf 13,8 Milliarden € zurückgegangen. Dabei resultiert der Rückgang im Wesentlichen aus dem Rückzug eines konzerninternen Quotenvertrages.

Bewertungsreserven

Gemäß § 54 RechVersV werden in den außerbilanziellen Bewertungsreserven neben den zu Anschaffungskosten die zum Nennwert bilanzierten Kapitalanlagen angegeben. Unsere außerbilanziellen Bewertungsreserven, also der Unterschied zwischen Buch- und Zeitwerten, erhöhten sich im Geschäftsjahr um 19,5 %, das sind 1,2 Milliarden €. Eine detaillierte Aufgliederung der Reserven findet sich im Anhang auf Seite 109.

Bewertungsreserven	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
in Mio. €					
Grundvermögen	1.344	1.303	1.309	1.632	1.509
Dividendenwerte	4.920	3.878	9.009	8.884	7.683
Festverzinsliche Wertpapiere[1]	918	829	697	531	844
Gesamt	**7.182**	**6.010**	**11.015**	**11.047**	**10.036**

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

Die Erhöhung der Bewertungsreserven bei den Dividendenwerten resultiert einerseits aus einem höheren Ertragspotenzial aufgrund einer strategischen Neuausrichtung einer unserer Versicherungsbeteiligungen sowie geänderten Parametern bei der Ertragswertermittlung. Ebenso erhöhten sich die Zeitwerte von Beteiligungsgesellschaften, die festverzinsliche Wertpapieren in Fonds halten.

Ergebnis

Im Geschäftsjahr 2009 hat sich unser Kapitalanlageergebnis im Vergleich zum Vorjahr um 925 Millionen € reduziert. Der Rückgang begründet sich vor allem durch eine Sonderausschüttung der ERGO AG in Höhe von 947 Millionen € im Vorjahr.

Ergebnis aus Kapitalanlagen	2009	2008	2007	2006	2005
in Mio. €					
Laufende Erträge	2.480	3.751	3.797	3.166	2.873
Zu-/Abschreibungen	3	–643	–319	–152	–1.948
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	1.005	1.647	1.028	981	1.846
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–384	–726	–813	–687	–216
Gesamt	**3.104**	**4.029**	**3.693**	**3.308**	**2.555**

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

Kapitalanlageergebnis nach Anlagearten	2009	2008	2007	2006	2005
in Mio. €					
Grundvermögen	–3	35	32	70	48
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	718	1.350	285	265	–104
Ausleihungen an verbundene Unternehmen und an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	69	73	9	6	–1.234
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	900	1.507	1.835	1.489	1.570
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1.132	724	793	576	930
Andere Kapitalanlagen	288	340	739	902	1.345
Gesamt	**3.104**	**4.029**	**3.693**	**3.308**	**2.555**

Finanzlage

Analyse der Kapitalstruktur

Die Kapitalanlagen auf der Aktivseite der Bilanz bedecken in erster Linie versicherungstechnische Rückstellungen (69,1 % der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (14,4 % der Bilanzsumme) sowie die nachrangigen Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (6,1 % der Bilanzsumme), machen die wichtigsten Finanzmittel aus.

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

Das Fremdkapital reduzierte sich gegenüber dem Vorjahr geringfügig: Wir haben im Rahmen unseres aktiven Kapitalmanagements Nachranganleihen im Nominalwert von umgerechnet rund 251 Millionen € aus dem Markt genommen und eingezogen. Detailliert analysiert wird die Fremdkapitalstruktur im Abschnitt „Strategisches Fremdkapital“ auf Seite 41.

Da sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Herbst 2009 aus unserer Sicht ausreichend stabilisiert hatten, beschlossen wir Anfang Oktober, den Rückkauf eigener Aktien nach 7-monatiger Unterbrechung wieder aufzunehmen. Bis zur nächsten ordentlichen Hauptversammlung am 28. April 2010 beabsichtigen wir Aktien im Wert von bis zu 1 Milliarde € aus dem Markt zu nehmen. Bis 28. Februar 2010 wurden 6,0 Millionen Aktien im Wert von 648 Millionen € zurückgekauft; damit zahlten wir seit November 2006 einschließlich Dividenden für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 insgesamt 7,8 Milliarden € an unsere Aktionäre aus.

Trotz dieser Kapitalrückgabe ist das Eigenkapital 2009 aufgrund des hohen Jahresüberschusses um 978 Millionen € gestiegen.

Da wir ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sind, unterliegen einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen. So verpflichten etwa die Aufsichtsbehörden einiger Länder ausländische Rückversicherer dazu, Prämien- und Reservedepots beim Erstversicherer zu stellen. Zum Stichtag betraf das Kapitalanlagen von insgesamt 8,1 (7,1) Milliarden €.

Asset-Liability-Management

Die Struktur unserer versicherungstechnischen Rückstellungen und anderer Verbindlichkeiten ist die Grundlage für die Kapitalanlagestrategie der Münchener Rück AG. Im Mittelpunkt steht dabei das Asset-Liability-Management: Mit ihm streben wir an, dass volkswirtschaftliche Faktoren den Wert unserer Kapitalanlagen ähnlich beeinflussen wie den Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Dies stabilisiert unsere Position gegenüber Schwankungen auf den Kapitalmärkten. Hierzu spiegeln wir wichtige Eigenschaften der Verpflichtungen wie Laufzeit- und Währungsstrukturen, aber auch Inflationssensitivitäten auf die Kapitalanlageseite, indem wir nach Möglichkeit Kapitalanlagen erwerben, die ähnlich reagieren. Steigt beispielsweise die Inflation stark an, erhöht das unsere nominalen Mittelabflüsse aus Schadenzahlungen erheblich. Branchen mit langen Auszahlungsmustern (zum Beispiel in der Haftpflichtversicherung) sind davon besonders betroffen, da sich hier die Inflationen vieler Perioden anhäufen. Zunehmend versuchen wir beim Asset-Liability-Management, unser Kapitalanlageportfolio teilweise so auszurichten, dass auch die Mittelzuflüsse aus Kapitalanlagen mit steigenden Inflationsraten wachsen.

Um das Assetmanagement so wirkungsvoll wie möglich zu gestalten, setzen wir auch derivative Finanzinstrumente ein, die wir im Risikobericht auf Seite 80 erläutern.

Kapitalmanagement

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

Nicht benötigtes Kapital geben wir unseren Aktionären über attraktive Dividenden und Aktienrückkäufe zurück, sofern die Höhe der Gewinnrücklagen der Münchener Rück AG das zulässt und dies unsere strategische Flexibilität sowie Kapitalstärke insgesamt nicht beeinträchtigt. Zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2009 betrugen die Gewinnrücklagen 2.049 Millionen €. Durch beabsichtigte Aktienrückkäufe in Höhe von bis zu 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2010 führen wir das 2007 angekündigte Aktienrückkaufprogramm konsequent fort. Bis Ende Dezember 2009 wurden bereits 3,2 Millionen Münchener-Rück-Aktien im Wert von 350 Millionen € zurückgekauft. Im Interesse unserer Aktionäre werden wir den Nutzen weiterer Aktienrückkäufe sorgfältig den Vorteilen der komfortablen Kapitalausstattung gegenüberstellen und abwägen, auch mit Blick auf organische und etwaige externe Wachstumsmöglichkeiten. Unter Berücksichtigung der Aktienrückkäufe 2009/2010 werden die zum 31. Dezember 2009 ausgewiesenen Gewinnrücklagen auf 1.399 Millionen € sinken. Darüber hinaus beabsichtigen wir für das Geschäftsjahr 2009 – vorbehaltlich der Zustimmung von Aufsichtsrat und Hauptversammlung –, unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn eine Dividende in Höhe von 5,75 € je Aktie auszuschütten.

Grundsätzlich sehen wir in einem effizienten und transparenten, stets am Machbaren orientierten Kapitalmanagement ein geeignetes Instrumentarium, um auf dem Kapitalmarkt als verlässlicher Partner wahrgenommen zu werden. Insbesondere bei potenziellen größeren Wachstumsinitiativen und der Optimierung der Kapitalstruktur wollen wir so gewährleisten, dass Kapital schnell und unproblematisch über den Kapitalmarkt beschafft werden kann.

Das vorhandene Kapital muss nicht nur in seiner Höhe angemessen sein, sondern es muss auch effizient eingesetzt werden. Mit unserer wertorientierten Unternehmensführung geben wir die nötigen Steuerungsimpulse, damit jede Investition dauerhaft eine risikoadäquate Rendite erzielt. Darüber hinaus haben wir im integrierten Risikomanagement und im Corporate Underwriting Richtlinien und Limitsysteme entwickelt, die fortwährend überprüft und gegebenenfalls angepasst werden, um die Ergebnisschwankung durch Großschäden zu begrenzen. Ergebnis und Kapitalausstattung schützen wir durch geeignete Rückdeckungen vor inakzeptablen Schwankungen. Dem gleichen Zweck dienen das Asset-Liability-Management und eine Vielzahl von Limiten zur Risikobegrenzung bei unserer Kapitalanlage.

Eine zentrale Rolle für das Kapitalmanagement spielt unser internes Risikomodell. Mit ihm analysieren wir, wie die Ergebnisse der operativen Segmente sowie der Kapitalanlagen auf bestimmte Risikoszenarien reagieren. Weitere Erläuterungen zum internen Risikomodell befinden sich im Risikobericht auf Seite 85.

Eigenkapital

Im Berichtsjahr erhöhte sich unser Eigenkapital gegenüber dem Vorjahr um 978 Millionen € oder 10 % auf 10.760 Millionen €. Aufgrund der Aktienrückkaufprogramme, die wir im Mai 2008 und im Oktober 2009 bekannt gegeben hatten, kauften wir 2009 Anteile im Wert von rund 406 Millionen € zurück, die wir mit den Gewinnrücklagen verrechneten. Vom Bilanzgewinn des Vorjahres wurden 1.073 Millionen € als Dividende an unsere Anteilseigner ausgeschüttet.

Diesen Entnahmen steht der im Geschäftsjahr 2009 erwirtschaftete Jahresüberschuss von 2.458 Millionen € entgegen. Von diesem wurden 1.229 Millionen € in die Gewinnrücklagen eingestellt, um das Eigenkapital zu stärken. Von den verbleibenden 1.291 Millionen € Bilanzgewinn sollen 1.088 Millionen € als Dividende ausgezahlt und weitere 156 Millionen € den Gewinnrücklagen zugeführt werden.

Eigenkapital	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
in Mio. €					
Eigenkapital	10.760	9.782	9.306	11.155	10.417

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

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Münchener Rück AG von 587,7 Millionen € war am 31. Dezember 2009 in insgesamt 197.401.624 auf den Namen lautende, voll eingezahlte nennwertlose Stückaktien eingeteilt. Sie sind – mit Ausnahme von 5.491.447 eigenen Aktien, die sich zum 31. Dezember 2009 im Bestand von Munich Re befanden (§ 71b AktG) – voll stimm- und gewinnberechtigt. Jede stimmberechtigte Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme. Ein Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Aktien ist gemäß § 5 Abs. 1 der Satzung ausgeschlossen. Die Anteile der Aktionäre am Gewinn der Gesellschaft bestimmen sich nach ihrem Anteil am Grundkapital (§ 60 AktG).

Eine Namensaktie lautet – im Gegensatz zur Inhaberaktie – auf den Namen ihres Eigentümers, der im Aktienregister der Gesellschaft mit Namen, Adresse, Geburtsdatum sowie der Stückzahl der von ihm gehaltenen Aktien verzeichnet wird. Auf diese Weise ist es möglich, direkt mit den Eigentümern zu kommunizieren. Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt nach den Bestimmungen des deutschen Aktienrechts (§ 67 AktG) als Aktionär nur, wer auch im Aktienregister eingetragen ist. Dies ist unter anderem für Teilnahme und Stimmrechtsausübung bei Hauptversammlungen wichtig. Für unsere Aktionäre bietet die Namensaktie vor allem den Vorteil, dass sie direkt, schnell und umfassend über das Unternehmen und die aktuellen Aktivitäten informiert sowie persönlich zur jährlichen Hauptversammlung eingeladen werden können.

Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

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

Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

Nach dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) muss jeder Anleger, der durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise bestimmte Anteile an Stimmrechten erreicht, überschreitet oder unterschreitet, dies uns und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) anzeigen. Der niedrigste Schwellenwert für diese Anzeigepflicht liegt bei 3 % der Stimmrechte. Uns sind keine direkten oder indirekten Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte erreichen oder überschreiten, gemeldet worden und auch nicht bekannt.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

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

Die Mitarbeiter üben ihre Kontrollrechte an Aktien, die an sie ausgegeben werden, wie andere Aktionäre unmittelbar nach Maßgabe der gesetzlichen Vorschriften und der Satzung aus.

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

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

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

Für Änderungen der Satzung bei einer Erhöhung oder Herabsetzung des Grundkapitals enthält das Aktiengesetz besondere Vorschriften (§§ 182–240 AktG). Danach bestimmt grundsätzlich die Hauptversammlung über Kapitalmaßnahmen. In einem von ihr fest gelegten Rahmen kann sie den Vorstand zu bestimmten (Kapital-)maßnahmen ermächtigen (welche Ermächtigungen bei der Münchener Rück AG bestehen, ist nachfolgend aufgeführt). In allen Fällen ist ein Beschluss der Hauptversammlung erforderlich, der mit einer Mehrheit von mindestens drei Vierteln des Grundkapitals, das bei der Beschlussfassung vertreten ist, gefasst werden muss. Die Satzung der Münchener Rück AG sieht auch für diese Beschlüsse keine anderen (insbesondere höheren) Mehrheiten oder weiteren Erfordernisse vor.

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

Befugnis des Vorstands, insbesondere im Hinblick auf die Möglichkeit, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen

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

// Die Hauptversammlung am 22. April 2009 hat unter Tagesordnungspunkt 5 und 6 die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zum 21. Oktober 2010 ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben, auf die ein Anteil von bis zu insgesamt 10 % des Grundkapitals zur Zeit des Hauptversammlungsbeschlusses (587.725.396,48 €) entfällt. Auf die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10 % des Grundkapitals entfallen. Der Erwerb kann nach näherer Maßgabe durch die Ermächtigung auf verschiedene Weise erfolgen: über die Börse, durch ein an alle Aktionäre gerichtetes öffentliches Kaufangebot, mithilfe einer an alle Aktionäre adressierten Aufforderung, Verkaufsangebote (Verkaufsaufforderung) abzugeben, oder durch ein an alle Aktionäre der Gesellschaft gerichtetes öffentliches Tauschangebot gegen Aktien eines im Sinne

von § 3 Abs. 2 AktG börsennotierten Unternehmens. Eigene Aktien bis maximal 5 % des Grundkapitals können dabei auch durch den Einsatz von Derivaten erworben werden, das heißt mithilfe von Verkaufsoptionen, von Kaufoptionen oder einer Kombination aus beidem. Der Vorstand ist ermächtigt, die so erworbenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts zu allen gesetzlich zulässigen, insbesondere zu den in der Ermächtigung im Einzelnen genannten Zwecken zu verwenden; unter anderem ist der Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 6 AktG befugt, die Aktien ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung einzuziehen.

Der Vorstand hat von dieser Ermächtigung mit Beschluss vom 1. Oktober 2009 Gebrauch gemacht. Bis zum 31. Dezember 2009 wurden ca. 3,2 Millionen Aktien zu einem Kaufpreis von 350 Millionen € erworben. Im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms 2008/2009 wurden zwischen Januar und März 2009 0,6 Millionen Stück eigene Aktien zu einem Kaufpreis von 56,5 Millionen € erworben. Diese Aktien wurden wie angekündigt im April 2009 zusammen mit weiteren 7,1 Millionen Stück bereits im Jahr 2008 zurückgekauften Aktien sowie 1,3 Millionen Stück, die aufgrund der Ausübung von Put-Optionen erworben wurden, im vereinfachten Verfahren eingezogen.

// Die Hauptversammlung hat am 28. April 2005 den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. April 2010 einmalig oder mehrmals Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen im Nennbetrag von bis zu 3 Milliarden € mit oder ohne Laufzeitbegrenzung zu begeben. Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Schuldverschreibungen zu; der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats dieses Bezugsrecht in bestimmten Fällen auszuschließen, die in der Ermächtigung näher bezeichnet werden. Den Gläubigern dieser Schuldverschreibungen können Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu 100 Millionen € nach näherer Maßgabe der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen gewährt werden; zur Absicherung wurde in § 4 Abs. 4 der Satzung ein bedingtes Kapital von 100 Millionen € geschaffen.

// Nach § 4 Abs. 1 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats befugt, das Grundkapital bis zum 21. April 2014 um bis zu 280 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geld- oder Sacheinlagen (Genehmigtes Kapital 2009) zu erhöhen. Er kann dabei das Bezugsrecht nach näherer Maßgabe durch die genannte Satzungsregelung ausschließen. Die insgesamt aufgrund dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre ausgegebenen Aktien dürfen 20 % des zum Zeitpunkt der erstmaligen Ausübung dieser Ermächtigung bestehenden Grundkapitals nicht überschreiten.

// Nach § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 18. April 2011 um insgesamt bis zu 5 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geldeinlagen (Genehmigtes Kapital 2006) zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist insoweit ausgeschlossen, um die neuen Aktien an die Mitarbeiter der Münchener Rück AG und ihrer verbundenen Unternehmen auszugeben.

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

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

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

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

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

Strategisches Fremdkapital

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

Strategisches Fremdkapital	31.12.2009
in Mio. €	
Nachranganleihe 2003/2023, 2.900 Millionen €[1]	2.900
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen £[1]	338
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen €[2]	1.349
Bankverbindlichkeit, 250 Millionen US$	174
Gesamt	**4.761**

[1] Mit dem Nennwert von ursprünglich 3.000 Millionen € (davon ausstehend 2.900 Millionen €).
[2] Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

Die Nachranganleihe mit einem Volumen von anfänglich 1,5 Milliarden €, welche die Münchener Rück AG im Juni 2007 emittierte, hat eine unbegrenzte Laufzeit; wir können sie allerdings nach Ablauf von 10 Jahren erstmals ordentlich kündigen. Die bereits 2003 herausgegebenen Nachranganleihen der Münchener Rück AG sind befristet. Die Nachranganleihen mit den ursprünglichen Nennwerten 3,0 Milliarden € bzw. 300 Millionen £ laufen bis 2023 (Euro-Nachranganleihe) bzw. 2028 (Pfund-Nachranganleihe und können am 21. Juni 2013 (Euro-Nachranganleihe) bzw. 21. Juni 2018 (Pfund-Nachranganleihe) erstmals ordentlich gekündigt werden.

2009 haben wir Nachranganleihen im Nennwert von rund 251 Millionen € aus dem Markt genommen und eingezogen.

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

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

Solvabilität

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

Analyse des Zahlungsmittelflusses

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

Der **Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit** war weiterhin deutlich positiv. Dies ist auf ein erhöhtes Prämienvolumen bei insgesamt moderater Schadenbelastung zurückzuführen. Zudem entwickelten sich die aus der Geschäftsbeziehung mit Zedenten resultierenden Depot- und Abrechnungsforderungen rückläufig.

Gegenläufige Entwicklungen führten im Ergebnis zu einem **Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit**. Insgesamt überstiegen die Auszahlungen für Kapitalzuführungen bei verbundenen Unternehmen und Unternehmenskäufe die aus Bestandsverringerungen vor allem bei Aktien und Investmentfonds resultierenden Einzahlungen.

Das im Herbst 2009 wieder aufgenommene Aktienrückkaufprogramm, die Rückführung von Verbindlichkeiten sowie die Dividendenzahlung der Münchener Rück AG für das vorangegangene Geschäftsjahr führten zu einem **Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit**.

Insgesamt stieg im Berichtsjahr der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 57 Millionen € auf 216 Millionen €.

Weitere Erfolgsfaktoren

Wir wollen den dauerhaften wirtschaftlichen Erfolg von Munich Re mit weiteren Faktoren sichern, die über die finanziellen Kennzahlen hinausgehen.

Dazu gehören:
// Für Kunden die erste Adresse für alle Risikofragen zu sein
// Unser kontinuierlicher Einsatz für die Entwicklung innovativer Deckungskonzepte für neue und komplexe Risiken
// Unsere unternehmerische Verantwortung gegenüber unseren Mitarbeitern, der Gesellschaft und der Umwelt
// Effiziente Geschäftsprozesse, mit denen wir unser Unternehmen steuern sowie Risiken erkennen und vermeiden

Kunden und Kundenbeziehungen

Die Münchener Rück AG arbeitet weltweit mit über 4.000 Firmenkunden aus über 160 Ländern zusammen, zu denen neben traditionellen Versicherern auch Versicherungs-Tochtergesellschaften von Industrie- und Handelsgesellschaften, sogenannte Captives, zählen.

Finanzkraft und Risikowissen kommen Kunden zugute

Als Rückversicherer wollen wir unser umfassendes Risikowissen verstärkt dafür einsetzen, für unsere Kunden individuelle Lösungen bei komplexen Fragestellungen zu entwickeln. Daher bieten wir unseren Zedenten, also den Abgebern von Versicherungsrisiken, die gesamte Bandbreite versicherungstechnischer Produkte an. Dabei scheuen wir auch vor komplexen und neuen Risiken nicht zurück und nehmen immer wieder eine Vorreiterrolle bei der Entwicklung von Deckungskonzepten ein. Unsere Kunden profitieren damit von einer einzigartigen Kombination aus Finanzkraft und Risikowissen. Dem jeweiligen Bedarf entsprechend bieten wir unseren Kunden neben den Risikotransferprodukten auch Beratungs- und Service-Dienstleistungen an. Die ganzheitliche Sicht auf unsere Kundenbeziehungen stellen wir dabei in den Vordergrund. Unser Clientmanagement stellt sicher, dass wir unseren Kunden für jeglichen Bedarf des Risikotransfers die optimalen Lösungen anbieten und die Zusammenarbeit weiter intensivieren. Zudem arbeiten wir beständig daran, unser Angebot weiter zu verbessern und lassen dabei nicht zuletzt die in Kundenbefragungen gewonnenen Erkenntnisse und Anregungen einfließen.

Die Nähe zu unseren Kunden ist für uns wichtig: Mit Niederlassungen und Tochtergesellschaften in aller Welt gewährleisten wir, dass sie uns stets dort finden, wo sie uns brauchen. Und indem wir internationales Knowhow mit dem profunden Wissen über lokale Bedingungen kombinieren, können wir unseren Kunden stets individuelle Lösungen vorschlagen.

Als besonderen Service für unsere Kunden führten wir 2009 in München und zahlreichen Außenstellen sowie bei Tochtergesellschaften mehr als 100 Seminare und Workshops zu Themen der Erst- und Rückversicherung sowie des Risikomanagements durch. Ferner fördern wir über zwei Stipendiatenprogramme – das „Alois-Alzheimer-Stipendium – Development programme for high potentials“ und das „Horst-K.-Jannott-Stipendium – Management programme for future executives“ – gezielt die Zusammenarbeit mit unseren Zedenten. Im Munich Re Alumni Network, das seit Ende 2007 besteht, sind mehr als 540 ehemalige Stipendiaten aus aller Welt registriert.

Forschung und Entwicklung

Risiken von Grund auf zu verstehen – das ist die Basis des Geschäftsmodells von Munich Re. Dazu gehört insbesondere, bekannte Risiken kontinuierlich auf signifikante Veränderungen ihrer Struktur oder Eintrittswahrscheinlichkeit zu analysieren sowie neue Risiken frühzeitig zu erkennen.

Strukturelle oder ökonomische Veränderungsprozesse, wie sie sich etwa durch den Klimawandel, neue Gesetze, komplexere Lieferketten oder Outsourcing ergeben, bieten neue Geschäftschancen. Unsere Einheit Special Enterprise Risks (SER) untersucht, wie sich der Transferbedarf unserer Kunden verändert und entwickelt auf dieser Basis neue Produkte. Ein gutes Beispiel dafür ist eine innovative Versicherungslösung, mit der sich das Risiko einer möglichen Leistungsverschlechterung von Photovoltaik-Modulen absichern lässt. Das neue Produkt bietet den Modulherstellern zusätzliche Geschäftssicherheit und den Käufern von Photovoltaik-Modulen, etwa den Betreibern von Solarparks, mehr Flexibilität und Erleichterungen bei der Finanzierung von Photovoltaik-Installationen.

Auch in anderen Fachbereichen entstehen regelmäßig innovative Lösungen zum Nutzen unserer Kunden. Hier zwei Beispiele aus dem vergangenen Jahr:

Die Initiative „Insurance4renewables" von Global Clients North America zeigt anschaulich, wie man die Herausforderungen des Klimawandels aufgreifen und in Geschäft überführen kann: Zusammen mit den Partnern RSA Insurance Group (RSA) und CarbonRe sowie dank der Unterstützung der Global Environment Facility (GEF) und des United Nations Environment Programme (UNEP) bietet Munich Re speziell angepasste Produkte für Projekte im Zusammenhang mit erneuerbaren Energien in Entwicklungsmärkten an oder unterstützt deren Entwicklung nachhaltig.

Bei der Konzeption der „Employment Practice Liability Insurance"-Police stellten Munich Re und die erst kürzlich übernommene HSB Group ihre erfolgreiche Zusammenarbeit in Forschung und Entwicklung unter Beweis. Das gemeinsam entwickelte innovative Produkt versichert kleine und mittelständische Unternehmen in den USA gegen Klagen von Angestellten oder Kunden aufgrund von Diskriminierung oder Belästigung.

Auch organisatorisch passt Munich Re ihre Strukturen in Forschung und Entwicklung den sich ständig ändernden Rahmenbedingungen an. So wurden mit einer geschärften Knowledge-Management-Strategie die Aktivitäten von mehr als 700 Experten noch enger an das Geschäft angebunden. Das Knowledge-Management erarbeitet in bereichsübergreifenden Projekten konkrete Lösungen für unsere Kunden und führt Exzellenzinitiativen für Underwriting und Schadenmanagement durch. Um auch in Zukunft sicherzustellen, dass das vorhandene erstklassige Knowhow intern und extern effektiv genutzt wird, und um die interdisziplinäre Zusammenarbeit und den Austausch mit den Kunden zu optimieren, investiert Munich Re darüber hinaus in eine hochmoderne Onlineplattform.

Mitarbeiter

In unserer Personalarbeit setzen wir konsequent auf eine Unternehmens- und Führungskultur, in der Leistung honoriert, Selbstverantwortung gefördert und persönliche Entwicklung ermöglicht wird. Vorrangiges Ziel ist es, die besten Talente zu gewinnen und unsere Mitarbeiter bestmöglich über alle Geschäftsfelder, Regionen und Tochtergesellschaften hinweg einzusetzen. Eine gemeinsame Nachfolgeplanung auf der Ebene des Topmanagements ist etabliert. Der Stellenmarkt von Munich Re steht auf einer zukunftsfähigen Plattform. Alle Stellenausschreibungen werden weltweit auf allen Intranet- und Internet-Onlinestellenmärkten der gesamten Gruppe und auf über 70 Jobportalen geschaltet. Damit können wir unseren Bedarf an leistungsorientierten, interdisziplinär arbeitenden und hoch kompetenten Spezialisten auf dem Arbeitsmarkt laufend aktuell transparent machen.

Bei der Münchener Rück AG waren 2009 durchschnittlich 3.969 (3.649) Mitarbeiter beschäftigt. Das entspricht einem Zuwachs von 9 %.

International einheitliche Personalinstrumente

2009 haben wir wesentliche Personalinstrumente in unsere ausländischen Organisationseinheiten überführt: unser Performance-Management-System, unser Verfahren zur Entwicklung von Top-Führungskräftenachwuchs und unser Kompetenzmodell, das unsere kulturellen Leitlinien in konkrete Handlungsanforderungen übersetzt.

Auch die Mitarbeiterbefragung zur Führungsleistung unseres Managements wurde in diesem Jahr erstmals international durchgeführt. Indem wir unternehmensweit Informationen zum Führungsverhalten einholen und einen konsistenten Dialog zwischen Führungskräften und Mitarbeitern weltweit etablieren, unterstreichen wir unseren ambitionierten Anspruch an die Führungsleistung bei Munich Re.

Die Qualifizierung und Entwicklung unserer Mitarbeiter hat ebenfalls hohe Priorität. Wir unterstützen den Aufbau von Kompetenz und Exzellenz in den geschäftsspezifischen Funktionen mit Kompetenzprofilen, Curricula und nachhaltiger Qualitätssicherung. Auch die Karriereentwicklung unserer Fachexperten hat für uns zentrale Bedeutung.

Die systematische Nachwuchssicherung bleibt ein erfolgskritischer Faktor. Wir investieren konsequent in Ausbildung, Studenten- und Traineeprogramme sowie in unser geschäftsspezifisches Ausbildungsprogramm für Ingenieure. Zudem haben wir im Rahmen der Neupositionierung und des neuen Leistungsversprechens von Munich Re unsere Employer Value Proposition geschärft. Als Arbeitgeber setzen wir auf interdisziplinäre Kompetenz, vielfältige Aufgaben, persönliche Entwicklungsmöglichkeiten und eine wertorientierte Unternehmenskultur. Mit diesem klaren Profil, der verstärkten Ansprache der für uns relevanten Zielgruppen und attraktiven Nachwuchsprogrammen positionieren wir uns im weltweiten Wettbewerb um die besten Talente.

Im letzten Jahr waren durchschnittlich 37 (37) Auszubildende beschäftigt, zudem belegten zum 31. Dezember 2009 10 Mitarbeiter aus 4 Jahrgängen einen ausbildungsintegrierten Studiengang zum Master of Science.

Unsere mittel- und langfristige Personalplanung wird gemeinsam mit den operativen Einheiten erarbeitet und ist eine wichtige Grundlage für unsere eng am Geschäftsbedarf ausgerichtete Personalarbeit. Unsere Vergütungsmodelle und Anreizsysteme sind konsequent an vereinbarte Ziele gekoppelt und orientieren sich an wirtschaftlichen Ergebnissen. Die betriebliche Altersversorgung ist zentraler Bestandteil unserer Personalpolitik. Dies gilt auch für unsere Angebote, mit denen Munich Re die Vereinbarkeit von Familie und Beruf unterstützt.

Engagement-Index von 82 % belegt Mitarbeiterzufriedenheit

Messbares Ergebnis der Qualität der Personalarbeit im Unternehmen ist der sogenannte Engagement-Index. Er resultiert aus einer Befragung, die wir Ende 2008 an unserem Standort München zu Zufriedenheit, Engagement und Leistungsbereitschaft der Mitarbeiter durchgeführt haben. Munich Re erzielte einen positiven Gesamtwert von 82 Prozent. Dieser Wert übertrifft sowohl die TP-ISR Deutsche Nationale Norm (74 %) als auch die TP-ISR Global Financial Services Companies Norm (78 %).

Corporate Responsibility

Munich Re ist überzeugt, dass langfristiger Erfolg nur möglich ist, wenn wir unser Handeln mit ökonomischen, ökologischen und gesellschaftlichen Anforderungen in Einklang bringen. Dieses grundlegende Verständnis ist in unserem Mission-Statement verankert und im Corporate-Responsibility-Leitbild konkretisiert. Dabei konzentrieren wir uns insbesondere auf:

// Die Entwicklung neuer, bedarfsorientierter Produkte und Lösungen
// Eine Kapitalanlagepolitik gemäß nachhaltigen Kriterien
// Den offenen Dialog mit unseren Stakeholdern
// Die gelebte Verantwortung gegenüber unseren Mitarbeitern, der Gesellschaft und der Umwelt

Prinzipien des Global Compact der UN als Leitlinien

Um unser Werteverständnis von unternehmerischer Verantwortung nach innen wie nach außen sichtbarer zu machen, ist Munich Re im August 2007 dem Global Compact der Vereinten Nationen beigetreten. Dessen zehn Prinzipien stellen für uns wichtige Leitlinien unseres Handelns dar, um Corporate Responsibility noch stärker in den Prozessen unseres Kerngeschäfts zu verankern.

Eine bedeutende Rolle spielt dabei Corporate Governance, die verantwortungsvolle Unternehmensführung. Wir erfüllen sämtliche Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und stellen uns den Corporate-Governance-Regeln in allen Märkten, in denen wir tätig sind.

Eine weitere Richtschnur unseres Handelns bilden unsere Verhaltenskodizes, welche die Rückversicherung 2006, die MEAG 2007 und ERGO 2008 implementiert haben. Jeder Kodex präzisiert unsere Vorstellungen von rechtlich einwandfreiem und an ethischen Grundsätzen orientiertem Verhalten und beschreibt unser Werteverständnis. Die Verhaltenskodizes enthalten verbindliche Regeln für alle Mitarbeiter, insbesondere für den Umgang mit Interessenkonflikten.

Ein hohes Maß an Verantwortung tragen wir im Bereich des Assetmanagements, da wir weltweit bedeutende Kapitalanlagesummen verwalten. Als erstes deutsches Unternehmen unterzeichnete Munich Re im April 2006 die Principles for Responsible Investment (PRI) der Vereinten Nationen, an deren Erarbeitung Munich Re maßgeblich beteiligt war. In unseren seit 2005 konzernweit geltenden verbindlichen General Investment Guidelines (GIG) ist festgelegt, dass unsere Investments in Aktien, Unternehmens-, Bank- und Staatsanleihen bestimmte Nachhaltigkeitskriterien erfüllen müssen. Mindestens 80 % des Marktwerts dieser Kapitalanlagen investieren wir in Werte, die in einem Nachhaltigkeitsindex wie dem Dow Jones Sustainability Index vertreten sind oder nach allgemein anerkannten Kriterien dem Nachhaltigkeitsgrundsatz genügen. Seit 2007 haben wir unsere Nachhaltigkeitskriterien bei Unternehmens- und Bankanleihen zusätzlich verschärft. Wir sind davon überzeugt, dass es sich langfristig günstig auf das Risiko und den Ertrag auswirkt, bei der Kapitalanlage Nachhaltigkeitskriterien zu berücksichtigen.

Münchener-Rück-Aktie bereits seit 2001 in Nachhaltigkeitsindices vertreten

Dass Munich Re ihrerseits ein attraktives Investment für Anleger ist, die den Ansatz eines Socially Responsible Investments (SRI) verfolgen, zeigen die verschiedenen Indizes, in denen wir gelistet sind. So ist unsere Aktie beispielsweise seit 2001 in dem weltweit führenden Nachhaltigkeitsindex Dow Jones Sustainability Index sowie im FTSE4Good vertreten.

Obwohl Munich Re als Dienstleistungsunternehmen die Umwelt vergleichsweise wenig belastet, ist unser Geschäft untrennbar mit ökologischen Aspekten wie etwa dem Klimawandel verbunden. So nimmt, bedingt durch die wachsende Zahl und stärkere Intensität wetterbedingter Naturkatastrophen, auch die Höhe der Schäden tendenziell weiter zu. Ein besonderer Schwerpunkt unseres Engagements liegt daher auf dem Klimaschutz: Wir bringen unser Fachwissen seit Jahren in zahlreiche Organisationen und Verbände ein, die sich mit dem globalen Klimawandel beschäftigen. Seit über 35 Jahren analysieren wir dessen Zusammenhänge und tragen dazu bei, seinen Auswirkungen entgegenzusteuern. Dieses Wissen fließt gezielt in unsere Kapitalanlagepolitik, unser Risikomanagement und in die Produktentwicklung.

Als international agierender Konzern übernimmt Munich Re zudem Verantwortung für die Gemeinschaft, in der wir leben und arbeiten. Schwerpunkte unseres gesellschaftlichen Engagements bilden die gezielte Förderung der Wissenschaft, die Unterstützung von sozial benachteiligten Jugendlichen sowie die Hilfe für in Not geratene Menschen. Daneben haben wir uns als Förderer von Kunst und Kultur etabliert. Eine zentrale Rolle nehmen unsere verschiedenen Stiftungen ein, die weltweit einen maßgeblichen Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung leisten.

Standort München seit 2009 klimaneutral

Der Schutz unserer natürlichen Lebensgrundlage ist ein Beitrag zur wertorientierten Unternehmensführung, denn unser wirtschaftlicher Erfolg ist untrennbar mit der Vorsorge für Mensch und Umwelt verbunden. Konzernweit fokussieren wir uns bei unseren Aktivitäten auf die Reduzierung der Treibhausgasemissionen. 2007 haben wir für die Rückversicherung eine Klimaneutralitätsstrategie verabschiedet, deren ersten Meilenstein wir bereits erreicht haben: Seit 2009 ist die Geschäftstätigkeit am Standort München klimaneutral gestellt. Bis 2012 folgt die gesamte internationale Rückversicherung. Dabei verfolgen wir eine vierstufige Strategie:

1) Steigerung der Energieeffizienz: Reduzierung der CO_2-Emissionen pro Mitarbeiter um 10 %
2) Bezug von Ökostrom
3) Investitionen in Projekte zur Förderung erneuerbarer Energien: Ausgleich von CO_2-Emissionen sowie Erzielung von Emissionsgutschriften
4) Kompensation von unvermeidbaren Emissionen durch den Kauf bzw. die Stilllegung von Emissionszertifikaten

Bereits im Jahr 2000 hat Munich Re am Hauptsitz in München ein Umweltmanagementsystem nach ISO 14001 etabliert. Dort sowie am Standort Mailand beziehen wir seit 2008 ausschließlich Ökostrom.

Die Wissenschaft gezielt zu fördern und ausgewählte kulturelle und soziale Projekte zu unterstützen ist wesentlicher Bestandteil unserer gesellschaftlichen Verantwortung. Munich Re unterstützt weltweit eine Vielzahl von Wissenschaftseinrichtungen. So kooperieren wir seit 2008 mit der London School of Economics and Political Science (LSE), um die Erforschung der wirtschaftlichen Folgen des Klimawandels voranzubringen. Seit ihrem Gründungsjahr 1922 arbeitet die Geschäftsstelle der Münchener Universitätsgesellschaft in den Räumen von Munich Re. Im Kulturbereich fördern wir unter anderem seit 2002 das gesamteuropäische Gustav Mahler Jugendorchester.

Sicherheit und Verfügbarkeit

Den Schutz von Personen, Informationen und Infrastruktur zu gewährleisten ist für die Münchener Rück AG von grundlegender Bedeutung. Gleiches gilt für die Fähigkeit, den Geschäftsbetrieb auch dann aufrechtzuerhalten, wenn Menschen Fehler machen, die ergriffenen Schutzmechanismen versagen oder neue operationale Risiken auftreten.

Diese Zielsetzung erfordert ein professionelles Risikomanagement in allen Geschäfts- und Zentralbereichen. Für die Koordination und Überwachung der einschlägigen Aktivitäten ist die im Integrierten Risikomanagement (IRM) angesiedelte Einheit „Group Security and Continuity Management", kurz GSCM, als zentrale Instanz verantwortlich. Auf ein angemessenes Kosten-Risiko-Verhältnis, die Konsistenz und die Ausgewogenheit der zur Schadenvermeidung bzw. -minimierung ergriffenen Vorkehrungen achten wir dabei besonders. GSCM unter seinem Leiter, dem Chief Security Officer (CSO), sorgt dafür, dass die Verfahren und Vorgaben im gesamten Konzern weiterentwickelt, umgesetzt und eingehalten werden. Er berichtet dazu fachlich an den GSCM-Vorstandsausschuss. Dem CSO obliegt zudem die Koordination des Personen-, Objekt- und Informationsschutzes sowie des Verfügbarkeitsmanagements. Er steuert ein globales Netzwerk von Fachexperten aus Rückversicherung, Erstversicherung und Assetmanagement mit Schnittstellen zu den Compliance-Officern, zur Revision, den Datenschutzbeauftragten und den operativen Einheiten des Personen- und Objektschutzes sowie der IT-Sicherheit. Ferner verantwortet er das Programm zur Sicherheitsausbildung und Sensibilisierung aller Mitarbeiter von Munich Re, um die Sicherheitskultur als fundamentalen Baustein eines erfolgreichen Schutzkonzepts weiterzuentwickeln.

Erklärung zur Unternehmensführung

Die Erklärung zur Unternehmensführung der Münchener Rück AG umfasst unter 1. die Erklärung gemäß § 161 Aktiengesetz (AktG) und unter 2. den Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat über die Corporate Governance des Unternehmens im Sinne von Ziffer 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) einschließlich des Vergütungsberichts gemäß Ziffer 4.2.5. DCGK und die Angaben gemäß § 289a Abs. 2 Nr. 2, 3 HGB.

1. Erklärung von Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rück AG gemäß § 161 des Aktiengesetzes vom November 2009

„Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München entspricht allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 18. Juni 2009 (bekannt gemacht am 5. August 2009) und wird ihnen auch zukünftig entsprechen. Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München hat seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung im November 2008 allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 6. Juni 2008 (bekannt gemacht am 8. August 2008) entsprochen."

Diese Erklärung ist über unsere Internetseite dauerhaft zugänglich.

Die Münchener Rück AG entspricht auch sämtlichen Anregungen des DCGK.

2. Corporate-Governance-Bericht

Wir sind überzeugt: Gute Corporate Governance schafft nachhaltigen Wert. Daher legen wir an unser Handeln die höchsten Maßstäbe an und entsprechen sämtlichen Empfehlungen und Anregungen des DCGK.

Munich Re Verhaltenskodex

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

In unserem Verhaltenskodex präzisieren wir unsere Vorstellungen von integrem, das heißt rechtlich korrektem und an ethischen Grundsätzen orientiertem Verhalten im Unternehmen. Er ist damit zugleich Ausdruck unseres Verständnisses von Wertemanagement. Der Verhaltenskodex enthält verbindliche Regeln für alle Mitarbeiter[1] einschließlich der Geschäftsleitungsorgane von Munich Re, insbesondere auch für den Umgang mit Interessenkonflikten. Ferner sieht er ein Verfahren zur Meldung von Gesetzesverstößen vor, um so rechtzeitig schon bei einem eventuellen Verdacht von Missständen reagieren und jeder Form von Wirtschaftskriminalität vorbeugen zu können.

Unser Verständnis von Corporate Governance

Corporate Governance steht für eine verantwortungsvolle, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle. Dabei wollen wir insbesondere das Vertrauen der Anleger, der Kunden, der Mitarbeiter und der Öffentlichkeit fördern. Daneben sind eine effiziente Arbeit in Vorstand und Aufsichtsrat, eine gute Zusammenarbeit zwischen diesen Organen und mit den Mitarbeitern der Unternehmen sowie eine offene und transparente Unternehmenskommunikation für uns von hoher Relevanz.

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

Welche Regeln gelten für Munich Re?

Aufgrund ihrer internationalen Organisation stellt sich Munich Re den Corporate-Governance-Regeln verschiedener Rechtsordnungen. Neben den nationalen Standards beachten wir selbstverständlich ebenso die international anerkannten Best Practices. In Deutschland, am Sitz der Münchener Rück AG, sind die Corporate-Governance-Regeln vor allem im Aktiengesetz und im DCGK verankert. Ferner gelten für die Münchener Rück AG das Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung (MgVG) sowie eine Mitbestimmungsvereinbarung, die im Dezember 2008 auf der Basis des MgVG abgeschlossen wurde; sie haben das Mitbestimmungsgesetz abgelöst. Die Mitbestimmungsvereinbarung ist auf unserer Internetseite veröffentlicht.

Der DCGK, 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 AG veröffentlichen jedes Jahr eine Erklärung, inwieweit den Empfehlungen des DCGK entsprochen wurde und wird. Die aktuelle Entsprechenserklärung finden Sie auf Seite 49.

[1] Dieser Begriff umfasst sowohl Mitarbeiter als auch Mitarbeiterinnen und dient der leichteren Lesbarkeit.

Unternehmensverfassung

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

Der Grundsatz der paritätischen Mitbestimmung im Aufsichtsrat wurde aufgrund der Regelung in der Mitbestimmungsvereinbarung aufrechterhalten und durch eine Berücksichtigung der im europäischen Ausland beschäftigten Mitarbeiter gestärkt.

Vorstand

Aufgaben und Zuständigkeiten

Der Vorstand leitet die Gesellschaft in eigener Verantwortung, legt Ziele und Strategie fest. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und verpflichtet, den nachhaltigen Unternehmenswert zu steigern. Der Vorstand hat dafür zu sorgen, dass die gesetzlichen Bestimmungen und die unternehmensinternen Richtlinien eingehalten werden. Er ist für ein angemessenes Risikomanagement und -controlling im Unternehmen verantwortlich. Der Vorsitzende des Vorstands sorgt für die Einheitlichkeit der Geschäftsführung der Gesellschaft und vertritt diese insbesondere gegenüber Behörden, der Presse und Verbänden.

Innere Ordnung und Arbeitsweise

Gemäß § 16 der Satzung muss der Vorstand aus mindestens zwei Personen bestehen; im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder. Der Vorstand der Münchener Rück AG bestand im Geschäftsjahr 2009 aus neun Mitgliedern. Eine Übersicht, wie er sich zusammensetzt und wie sich die Zuständigkeiten verteilen, findet sich auf Seite 120. Zusätzliche Informationen über die einzelnen Vorstandsmitglieder erhalten Sie auf unserer Internetseite. Der Vorstand hat seit dem 1. Januar 2006 je einen Ausschuss für Konzern- und für Rückversicherungsangelegenheiten, um die Effizienz seiner Arbeit zu steigern. Eine Geschäftsordnung, die vom Aufsichtsrat erlassen wurde, regelt die Arbeit des Vorstands, vor allem die Ressortzuständigkeiten einzelner Vorstandsmitglieder, die dem Gesamtvorstand vorbehaltenen Angelegenheiten sowie die erforderliche Mehrheit bei Vorstandsbeschlüssen. Der Gesamtvorstand entscheidet in allen Angelegenheiten, in denen nach Gesetz oder Satzung eine Beschlussfassung durch den Vorstand vorgeschrieben ist. Er ist insbesondere zuständig in Angelegenheiten, in denen die Zustimmung des Aufsichtsrats einzuholen ist, die der Hauptversammlung vorzulegen sind, die grundlegende Leitungsaufgaben darstellen oder eine außergewöhnlich große Bedeutung haben und schließlich für wichtige Personalangelegenheiten der ersten Führungsebene.

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

Zusammensetzung und Arbeitsweise der Vorstandsausschüsse

Dem **Konzernausschuss** gehören der Vorsitzende des Vorstands sowie mindestens ein weiteres Mitglied des Vorstands an. Wie im abgelaufenen Geschäftsjahr ist er derzeit besetzt mit Nikolaus von Bomhard, Jörg Schneider sowie dem Chief Risk Officer der Münchener Rück AG, Joachim Oechslin. Der Vorsitzende des Vorstands führt auch im Ausschuss den Vorsitz. Der Konzernausschuss entscheidet in allen grundsätzlichen Angelegenheiten der Ressorts seiner Mitglieder, soweit nicht zwingend der Gesamtvorstand zuständig ist. Darüber hinaus bereitet er die Entscheidungen vor, die diesem vorbehalten sind.

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

Sitzungen der Ausschüsse finden nach Bedarf statt, in der Regel in zweiwöchigem Turnus.

Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

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

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat überwacht die Geschäftsführung des Vorstands und berät ihn dabei. Bestimmten Geschäften muss er zustimmen. Er ist jedoch nicht befugt, Maßnahmen der Geschäftsführung zu ergreifen. Der Aufsichtsrat bestellt zudem den Abschlussprüfer. Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder ist in § 15 der Satzung geregelt, wird also von den Aktionären festgelegt. Sie ist auf Seite 70 ff. näher dargestellt.

Der Aufsichtsrat der Münchener Rück AG hat gemäß der Satzung 20 Mitglieder. Die eine Hälfte besteht aus gewählten Vertretern der Mitarbeiter, die andere setzt sich aus Vertretern der Eigentümer zusammen, die von der Hauptversammlung gewählt werden. Im Zuge der Verschmelzung der Münchener Rück Italia S.p.A. auf die Münchener Rück AG wurde die Möglichkeit genutzt, die Mitbestimmung der Arbeitnehmer[1] im Aufsichtsrat der Gesellschaft zu modernisieren. Bisher hatten ausschließlich in Deutschland arbeitende Mitarbeiter von Munich Re das Recht, sich an Wahlen der Arbeitnehmervertreter zum Aufsichtsrat zu beteiligen. Nun können auch die Mitarbeiter der Gruppengesellschaften in der Europäischen Union (EU) und im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) teilnehmen. Die Neuregelung fand erstmals für die turnusgemäße Neubesetzung des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG im April

[1] Dieser Begriff umfasst sowohl Arbeitnehmer als auch Arbeitnehmerinnen und dient der leichteren Lesbarkeit.

2009 Anwendung. Die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat werden zukünftig durch ein Europäisches Wahlgremium gewählt, das die Arbeitnehmervertretungen und Arbeitnehmer bilden. Jedes EU-/EWR-Mitgliedsland, das mindestens 10 % der Gesamtzahl der dort insgesamt beschäftigten Arbeitnehmer stellt, ist mit einem Sitz im Aufsichtsrat vertreten. Die Unternehmensbereiche von Munich Re sollen angemessen im Aufsichtsrat repräsentiert werden. Die Verteilung der auf Deutschland entfallenden Sitze der leitenden Angestellten und Gewerkschaftsvertreter richtet sich nach dem MgVG. Beschlüsse des Aufsichtsrats über Vorschläge zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern auf der Hauptversammlung bedürfen nur der Stimmenmehrheit der Aufsichtsratsmitglieder der Aktionäre.

Innere Ordnung und Arbeitsweise

Eine Übersicht, wie sich der Aufsichtsrat zusammensetzt, findet sich auf Seite 121 ff. Zusätzliche Informationen über die derzeitigen Aufsichtsratsmitglieder (Anteilseignervertreter) erhalten Sie auf unserer Internetseite.

Der Aufsichtsrat hat sich eine Geschäftsordnung gegeben, in der die Zuständigkeiten, Arbeitsabläufe und Beschlussmehrheiten näher geregelt sind. Daneben hat er im Juli 2009 eine eigene Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss beschlossen. Analog zu den im Mitbestimmungsgesetz vorgesehenen und in § 12 der Satzung übernommenen Regelungen werden der Aufsichtsratsvorsitzende und sein erster Stellvertreter mit einer Mehrheit von zwei Dritteln der Mitglieder gewählt, aus denen er insgesamt zu bestehen hat. Ist ein zweiter Wahlgang erforderlich, so wählen die Anteilseignervertreter den Aufsichtsratsvorsitzenden und die Arbeitnehmervertreter den ersten Stellvertreter. Hier reicht die einfache Stimmenmehrheit aus.

Der Aufsichtsrat ist beschlussfähig, wenn sämtliche Mitglieder eingeladen oder zur Abstimmung aufgefordert worden sind und entweder 10 Mitglieder, darunter der Vorsitzende, oder 15 Mitglieder an der Beschlussfassung teilnehmen. Ein abwesendes Aufsichtsratsmitglied kann seine Stimme auch schriftlich abgeben. Des Weiteren können Beschlüsse außerhalb von Sitzungen schriftlich, telefonisch oder in vergleichbaren Formen gefasst werden, wenn der Vorsitzende des Aufsichtsrats dies bestimmt; unter der gleichen Voraussetzung können gesamte Sitzungen mithilfe der Telekommunikation (zum Beispiel als Videokonferenz) durchgeführt werden oder einzelne Mitglieder auf diese Weise teilnehmen.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats ist befugt, Erklärungen für den Aufsichtsrat abzugeben. Er unterzeichnet Protokolle, Beschlussausfertigungen sowie sonstige Urkunden und Veröffentlichungen des Aufsichtsrats.

Zusammensetzung und Arbeitsweise der Aufsichtsratsausschüsse

Der Aufsichtsrat der Münchener Rück AG hat fünf Ausschüsse gebildet: den Ständigen Ausschuss, den Personalausschuss, den Prüfungsausschuss, den Vermittlungsausschuss und den Nominierungsausschuss. Die wesentlichen Ausschusszuständigkeiten sind nachstehend näher erläutert. Aufgrund des turnusmäßigen Wechsels im Aufsichtsrat mit Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2009 hat sich die personelle Zusammensetzung der meisten Ausschüsse unterjährig geändert.

Der **Ständige Ausschuss** bereitet die Sitzungen des Aufsichtsrats vor und entscheidet über die Zustimmung zu Geschäften der Gesellschaft, die der Aufsichtsrat genehmigen muss, soweit hierfür nicht das Aufsichtsratsplenum oder ein anderer Ausschuss zuständig ist. Er nimmt Satzungsänderungen vor, die nur die Fassung betreffen, und entscheidet über die Beiziehung von Gästen zu Aufsichtsratssitzungen. Darüber hinaus bereitet er die jährliche Entsprechenserklärung des Aufsichtsrats zum DCGK gemäß § 161 AktG und die Berichterstattung des Aufsichtsrats im Geschäftsbericht über die Corporate Governance des Unternehmens vor. Er überprüft jährlich die Effizienz der Aufsichtsratstätigkeit und unterbreitet dem Aufsichtsratsplenum gegebenenfalls Vorschläge hierzu. Des Weiteren genehmigt er, vorbehaltlich der Zuständigkeit des Personalausschusses, bestimmte Rechtsgeschäfte der Gesellschaft

mit Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern sowie ihnen nahestehenden Personen. Im Fall der Verhinderung des Aufsichtsratsvorsitzenden bestimmt er den Leiter der Hauptversammlung.

Mitglieder des Ständigen Ausschusses sind Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach, Hans Peter Claußen, Wolfgang Mayrhuber und Dr. Bernd Pischetsrieder. Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2009 war der Ausschuss wie folgt besetzt: Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach, Dr. Bernd Pischetsrieder, Dr. Albrecht Schmidt und Josef Süßl.

Der **Personalausschuss** bereitet die Bestellung von Vorstandsmitgliedern vor und sorgt zusammen mit dem Vorstand für eine langfristige Nachfolgeplanung. Er bereitet des Weiteren die Beschlussfassung des Aufsichtsrats über das Vergütungssystem für den Vorstand einschließlich der Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder vor. Seine Zuständigkeit für die Festsetzung der Vorstandsvergütung ist aufgrund geänderter rechtlicher Vorgaben entfallen. Ferner vertritt der Personalausschuss die Gesellschaft gegenüber den Vorstandsmitgliedern und ist für die übrigen Personalangelegenheiten der Vorstandsmitglieder zuständig, soweit sie nicht dem Aufsichtsratsplenum obliegen. Er genehmigt bestimmte Rechtsgeschäfte zwischen der Gesellschaft oder verbundenen Unternehmen einerseits und Vorstandsmitgliedern sowie ihnen nahestehenden Personen andererseits. Er entscheidet auch über Nebentätigkeiten und Mandate der Vorstände bei anderen Gesellschaften.

Mitglieder des Personalausschusses sind schon während des gesamten Jahres 2009 und auch jetzt noch Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach und Dr. Bernd Pischetsrieder.

Der **Prüfungsausschuss** bereitet die Beschlüsse des Aufsichtsrats über die Feststellung des Jahresabschlusses und die Billigung des Konzernabschlusses vor; er prüft die Finanzberichterstattung, er erörtert die Quartalsberichte und nimmt die Prüfungsberichte sowie andere Berichte und Erklärungen des Abschlussprüfers entgegen. Der Ausschuss überwacht den Rechnungslegungsprozess einschließlich der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, die Wirksamkeit des Risikomanagement-Systems, die Wirksamkeit des Compliance-Systems sowie des Systems der Internen Revision der Gesellschaft. Darüber hinaus bereitet er die Entscheidung über die Bestellung des Abschlussprüfers vor und kontrolliert dessen Unabhängigkeit und Qualität. Er beauftragt den Abschlussprüfer für den Jahres- und Konzernabschluss, legt Prüfungsschwerpunkte fest und vereinbart die Vergütung; dasselbe gilt für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts. Die dafür notwendigen Erklärungen werden vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses auf der Grundlage dieser Beschlüsse abgegeben. Zudem bereitet er mit dem Vorstand die jährliche Erörterung der Risikostrategie vor dem Aufsichtsrat vor und erörtert mit dem Vorstand unterjährige Änderungen der und Abweichungen von der Risikostrategie.

Mitglieder des Prüfungsausschusses sind Prof. Dr. Henning Kagermann (Vorsitzender), Christian Fuhrmann, Marco Nörenberg, Anton van Rossum und Dr. Hans-Jürgen Schinzler. Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2009 war der Ausschuss wie folgt besetzt: Dr. Albrecht Schmidt (Vorsitzender), Hans-Georg Appel, Prof. Dr. Henning Kagermann, Dr. Hans-Jürgen Schinzler und Wolfgang Stögbauer.

Der **Nominierungsausschuss** ist ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt. Er schlägt dem Aufsichtsrat geeignete Kandidaten für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung vor.

Mitglieder des Nominierungsausschusses sind Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Prof. Dr. Henning Kagermann und Dr. Bernd Pischetsrieder. Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2009 war der Ausschuss wie folgt besetzt: Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Dr. Bernd Pischetsrieder und Dr. Albrecht Schmidt.

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

Mitglieder des Vermittlungsausschusses sind Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach, Hans Peter Claußen und Dr. Bernd Pischetsrieder. Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2009 war der Ausschuss wie folgt besetzt: Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach, Dr. Bernd Pischetsrieder und Judy Võ.

Nähere Ausführungen zur Arbeit der Aufsichtsratsausschüsse im abgelaufenen Geschäftsjahr finden Sie auch im Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung, der auf Seite 2 ff. abgedruckt ist.

Hauptversammlung

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

Bei der Münchener Rück AG gilt das Prinzip „one share, one vote“, also eine Stimme je Aktie. Aktionäre können ihr Stimmrecht persönlich ausüben oder einen Bevollmächtigten damit beauftragen. Die Münchener Rück AG bietet ihren Aktionären zudem die Möglichkeit, ihre Stimmrechte nach Maßgabe ihrer persönlichen Weisungen durch Stimmrechtsvertreter ausüben zu lassen, welche die Gesellschaft benennt. In der ordentlichen Hauptversammlung 2009 wurden darüber hinaus die satzungsmäßigen Voraussetzungen für eine elektronische Teilnahme an der Hauptversammlung und für eine Briefwahl geschaffen. Die näheren Einzelheiten hierzu bestimmt der Vorstand und macht sie bei der Einladung zur Hauptversammlung bekannt. Voraussetzung für die Teilnahme an der Hauptversammlung ist, dass der Aktionär seine Aktien zu dem in § 6 der Satzung bestimmten Stichtag bei der Gesellschaft angemeldet hat und im Aktienregister eingetragen ist. Solange und soweit die Eintragung eines Aktionärs im eigenen Namen für Aktien, die einem anderen gehören, die Höchstgrenze von 2 % des satzungsmäßigen Grundkapitals überschreitet, bestehen aus der Eintragung keine Stimmrechte. Ziel dieser Regelung ist eine höhere Transparenz des Aktienregisters. Außerdem soll der direkte Kontakt mit den wahren Aktionären insbesondere im Zusammenhang mit der Einberufung der Hauptversammlung und der Ausübung der Stimmrechte erleichtert werden. Diese Regelung gilt ab 1. Januar 2010, und zwar auch für bestehende Eintragungen.

Corporate-Governance-Themen 2009

Zentrales Corporate-Governance-Thema im Geschäftsjahr 2009 war die Anpassung der ab dem 1. Januar 2010 geltenden Vergütungssystematik für den Vorstand; diese sieht jetzt noch stärkere Anreize für eine nachhaltige und langfristig orientierte Unternehmenspolitik vor.

Näheres dazu können Sie dem Vergütungsbericht ab Seite 56 entnehmen.

Der Aufsichtsrat hat auch im vergangenen Jahr wieder eine Effizienzprüfung durchgeführt. Sowohl Inhalt und Umfang der Berichterstattung des Vorstands an den Aufsichtsrat als auch die Arbeit im Aufsichtsrat und in seinen Ausschüssen wurden durchgängig positiv bewertet und als effizient angesehen.

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.

Entsprechend der für die Vergütung 2009 geltenden Vorschrift unter Ziffer 4 des Deutschen Corporate Governance Kodex wurde das Vergütungssystem für den Vorstand einschließlich der wesentlichen Vertragselemente vom Aufsichtsratsplenum beschlossen. Der Personalausschuss des Aufsichtsrats, dem der Vorsitzende des Aufsichtsrats sowie ein Vertreter der Anteilseigner und ein Vertreter der Arbeitnehmer angehören, hatte den Beschluss für das Plenum vorbereitet.

Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung					
Bestandteil	Anteil	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
Grundvergütung, Sachbezüge/Nebenleistungen (Dienstwagen, Gesundheitsvorsorge, Sicherheitsmaßnahmen, Versicherungen)	25 %	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstandszugehörigkeit	fix	vertragliche Regelungen	monatlich
Jahresbonus	35 %	Konzernergebnis, Gesellschaftsergebnis, Ressortergebnis, Individuelle Ziele	0–150 % (voll erreicht = 100 %)	Erreichen der Ziele	einmal jährlich im darauffolgenden Jahr
Mid-Term Incentive Plan (Performance Share Plan, Laufzeit 3 Jahre)	20 %	Wertorientierte Erfolgsziele (Dreijahres-Durchschnitt), Total Shareholder Return (TSR)	0–150 % (voll erreicht = 100 %)	Erreichen der Dreijahresziele	im 4. Jahr
Langfristiger Incentive-Plan (Wertsteigerungsrechte, Laufzeit 7 Jahre)	20 %	Aktienkurssteigerung	0–150 % (Cap bei 150 % Kurssteigerung)	> Ablauf Sperrfrist (2 Jahre) > Kurssteigerung 20 % > Münchener-Rück-Aktie hat EURO STOXX 50 zweimal am Ende eines Zeitraums von 3 Monaten während Planlaufzeit übertroffen	ab 3. Planjahr bis Planende
Altersversorgung					
a) leistungsorientierte Pensionszusagen (vor 2009 bestellte Vorstandsmitglieder, die im Jahr 2008 das 55. Lebensjahr bereits vollendet hatten)	–	Grundvergütung, Dienstjahre im Vorstand	Festbetrag	> Pensionierung > Versorgungsfall > Vorzeitige Beendigung oder Nichtverlängerung des Dienstvertrags unter bestimmten Voraussetzungen	–
b) beitragsorientierte Pensionszusagen (vor 2009 bestellte Vorstandsmitglieder, die im Jahr 2008 das 55. Lebensjahr noch nicht vollendet hatten, und ab 2009 neu bestellte Vorstandsmitglieder)	–	Grundvergütung	Versorgungsbeitrag		–

Fixe Bestandteile

Grundvergütung

Die feste jährliche Grundvergütung wird als monatliches Gehalt ausbezahlt.

Sachbezüge/Nebenleistungen

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

Variable Bestandteile Die variablen Bestandteile setzen sich zusammen aus dem Jahresbonus und den aktienkursbasierten Vergütungskomponenten Mid-Term Incentive Plan und langfristiger Incentive-Plan.

Jahresbonus
Diesem Vergütungsbestandteil liegen unterschiedliche Zielkategorien zugrunde. Die Vorgaben und Skalierungen für Konzern-, Gesellschafts- und Ressortergebnis sind kennzahlenorientiert, für die individuellen Ziele bilden persönliche Zielvorgaben die Basis. Für das Konzernziel wird mit dem „Return on Risk adjusted Capital – RoRaC" eine Kenngröße verwendet, die sich aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen zusammensetzt. Informationen zur Definition des RoRaC finden Sie auf Seite 16. Beim Gesellschaftsziel und bei den Ressortzielen kommen wertorientierte Steuerungsgrößen zum Einsatz.

Um die Zielvorgaben festzulegen und die Zielerreichungen zu bewerten, wurden Prozesse definiert, in die auch der Abschlussprüfer eingebunden ist. Er unterwirft die vorgesehenen finanziellen Ziele mit Blick auf ihre Konsistenz und Bewertbarkeit einem vereinbarten Untersuchungsprozess, der auch die Analyse der Berechnung der erzielten Ergebnisgrößen einschließt. Die Ergebnisse dieser Prüfung und mögliche kontroverse Gesichtspunkte werden dem Personalausschuss des Aufsichtsrats gegenüber transparent gemacht.

Mid-Term Incentive Plan
Der Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 stellt auf das Ergebnis eines Dreijahreszeitraums ab. Er fördert die mittel- und langfristige Unternehmenswertsteigerung von Munich Re, gemessen an der Wertschaffung (wertorientierte Erfolgsgrößen) sowie der Steigerung des Total Shareholder Returns (TSR) der Münchener-Rück-Aktie. Der Plan umfasst die kostenfreie Vergabe von Performance Share Units an die Mitglieder des Vorstands. Die Planteilnehmer haben die Möglichkeit, durch die Erreichung der Erfolgsziele und die Steigerung des TSR an der Wertentwicklung von Munich Re zu partizipieren.

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

Der TSR stellt die gesamte Rendite der Aktie dar und umfasst damit die Aktienkursentwicklung sowie die reinvestierten Dividenden über einen Zeitraum von drei Jahren. Weitere Informationen zum Mid-Term Incentive Plan finden Sie im Anhang auf den Seiten 118 bis 119.

Langfristiger Incentive-Plan
Diese Komponente mit langfristiger Anreizwirkung zielt auf die nachhaltige Steigerung des Aktienkurses ab. Der langfristige Incentive-Plan wurde seit 1999 jährlich neu aufgelegt, für die Mitglieder des Vorstands letztmalig im Jahr 2009. Die Berechtigten haben eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten erhalten. Sie können nur ausgeübt werden, wenn eine zweijährige 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 drei Monaten während der Planlaufzeit übertroffen worden ist.

Ob und wann die Wertsteigerungsrechte tatsächlich ausgeübt werden können, steht nicht fest. Die Ausübung und der Erlös hängen ab von der Aktienkursentwicklung und der Erfüllung der Ausübungsbedingungen. Die Höhe des Ertrags ist begrenzt. Bisher

konnten nur aus den Plänen, die 1999 und 2003 bis 2005 aufgelegt wurden, Wertsteigerungsrechte ausgeübt werden. Weitere Informationen zum langfristigen Incentive-Plan finden Sie im Anhang auf den Seiten 116 bis 118.

Gewichtung der Vergütungsbestandteile Bei hundertprozentiger Zielerreichung (Jahresbonus) und Zugrundelegung des rechnerischen Werts der aktienkursbasierten Vergütung (Mid-Term Incentive Plan und langfristiger Incentive-Plan) zum Zeitpunkt der Gewährung stellen sich die Anteile der einzelnen Komponenten an der Gesamtvergütung 2009 wie folgt dar: Grundvergütung etwa 25 %, Jahresbonus ca. 35 %, Mid-Term Incentive Plan rund 20 % und langfristiger Incentive-Plan ungefähr 20 %. Jahresbonus, Mid-Term Incentive Plan und langfristiger Incentive-Plan bildeten zusammen ein ausgewogenes und ökonomisch, das heißt stark risikobasiert ausgerichtetes Anreizsystem. Des Weiteren soll sichergestellt werden, dass die Verzielung der Vorstandsmitglieder nicht zu einer Fehlsteuerung führt. Es werden keine garantierten variablen Vergütungsbestandteile gewährt.

Insgesamt hat das Vergütungssystem der Vorstandsmitglieder den für 2009 geltenden Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex entsprochen.

Die Gesamtvergütung wurde bisher vom Personalausschuss des Aufsichtsrats in angemessener Höhe festgelegt und regelmäßig überprüft. Dabei wurden auch die Daten von Gesellschaften im Vergleichsumfeld erhoben. Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bildeten 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. Neue Vorstandsmitglieder werden in der Regel so eingestuft, dass in den ersten drei Jahren ausreichend Entwicklungspotenzial zur Verfügung steht.

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

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

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

Bei einem „Change of Control“ sehen lediglich die Bedingungen des langfristigen Incentive-Plans besondere Ausübungsmöglichkeiten vor. Einzelheiten hierzu finden Sie im Anhang ab Seite 117.

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

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

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

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

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

Leistungen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit
Altersruhegeld
Ein Vorstandsmitglied hat Anspruch auf Ruhegeld, wenn es nach Vollendung des 60. Lebensjahres, spätestens jedoch nach Vollendung des 65. Lebensjahres aus dem aktiven Dienst der Gesellschaft ausscheidet.

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

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

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

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

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

Unverfallbare Anwartschaft auf Alters-, Arbeitsunfähigkeits- und Hinterbliebenenversorgung

Leistungen aus unverfallbaren Anwartschaften werden bei Vollendung des 60. Lebensjahres, bei Arbeitsunfähigkeit oder bei Tod des Vorstandsmitglieds gezahlt.

a) Unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz

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

Höhe der Leistung:

// Bei beitragsorientierten Zusagen für Neueintritte ab 2009: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls.

// Bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern: Die Anwartschaft aus der Besitzstandsrente entspricht demjenigen Teil der Besitzstandsrente, der dem Verhältnis der Dauer der Betriebszugehörigkeit zu der Zeit vom Beginn der Betriebszugehörigkeit bis zum Erreichen der festen Altersgrenze entspricht (m/n-tel-Verfahren, § 2 Abs. 1 BetrAVG). Die Anwartschaft aus der Zuwachsrente entspricht den nach dem Versicherungsvertrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls ausfinanzierten Versorgungsleistungen auf der Grundlage der bis zum Ausscheiden erbrachten Versorgungsbeiträge (§ 2 Abs. 5a BetrAVG). Diese Anwartschaft wird verrentet oder als Einmalbetrag ausbezahlt.

// Bei leistungsorientierten Zusagen: Die Pensionszusage liegt zwischen 30 und 60 % der jährlichen Vergütung. Unverfallbar ist derjenige Teil des Ruhegelds, der dem Verhältnis der tatsächlichen gegenüber der möglichen Betriebszugehörigkeit bis zur Vollendung des 60. Lebensjahres entspricht (m/n-tel-Verfahren, § 2 Abs. 1 BetrAVG).

b) Verbesserte unverfallbare Anwartschaft

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

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

Höhe der Leistung:

// Im Anschluss an das Ausscheiden für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).

// Für den Anteil aus der leistungsorientierten Zusage: Pensionszusage zwischen 30 und 60 % der jährlichen Grundvergütung, die um je 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 60. Lebensjahres gekürzt wird.

Hinterbliebenenversorgung
Bei Tod eines Vorstandsmitglieds während der aktiven Dienstzeit erhalten die Hinterbliebenen (Witwe/Witwer, Waisen) für die Dauer von sechs Monaten die bisherige monatliche Grundvergütung, wenn der Verstorbene vor 2006 in den Vorstand berufen wurde. Bei Vorstandsmitgliedern, die ab 2006 bestellt wurden, wird für drei Monate die bisherige monatliche Grundvergütung an die Berechtigten gezahlt.

Bei Tod eines Vorstandsmitglieds nach der Pensionierung erhalten die Hinterbliebenen für die Dauer von drei Monaten das bisherige monatliche Ruhegeld, wenn die Eheschließung bzw. die Geburt des Kindes vor Beginn des Ruhegeldbezugs erfolgte. Wurde das Ruhegeld des Vorstandsmitglieds wegen vorzeitiger Pensionierung gekürzt, errechnen sich Witwen-/Witwer- und Waisenrente aus dem gekürzten Ruhegeld.

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

Höhe der Leistung:
// Witwen-/Witwerrente in Höhe von 60 % der leistungsorientierten Pensionszusage bzw. des versicherten Ruhegelds.
// Waisenrente in Höhe von 20 % der leistungsorientierten Pensionszusage bzw. des versicherten Ruhegelds pro Waise.
// Verdoppelung der Waisenrente, wenn keine Witwen-/Witwerrente zu bezahlen ist
// Witwen-/Witwer- und Waisenrente dürfen zusammen das Ruhegeld nicht übersteigen.

Der Anspruch auf Hinterbliebenenversorgung entfällt für die Witwe bzw. den Witwer von Vorstandsmitgliedern, die ab 2006 bestellt wurden, mit der Wiederverheiratung. Der Anspruch für Waisen entfällt mit der Vollendung des 20. Lebensjahres. Für Waisen, die in Schul- oder Berufsausbildung, Wehr- oder Zivildienst sind oder bei denen eine körperliche bzw. geistige Behinderung vorliegt, verlängert sich der Anspruch bis zur Vollendung des 27. Lebensjahres.

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

Gesamtbezüge des Vorstands Die Basis für die Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder bildet der Deutsche Rechnungslegungs Standard Nr. 17 (DRS 17). Demnach wird der Jahresbonus mit den dafür gebildeten Rückstellungen ausgewiesen, da die zugrunde liegende Tätigkeit bis zum Bilanzstichtag vollständig erbracht wurde und der erforderliche Organbeschluss bereits absehbar ist. Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen betrugen im Geschäftsjahr 17,8 (18,2) Millionen €. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend dem DRS 17 angepasst.

Bezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder gemäß DRS 17

(nach § 285 Satz 1 Nr. 9a Satz 5–9 HGB bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 6a Satz 5–9 HGB)

Name	Geschäftsjahr	Grundvergütung	Sachbezüge/Nebenleistungen	Jahresbonus[1]	Wert der gewährten Performance Share Units[2, 3]	Wert der gewährten Wertsteigerungsrechte[4]	Gesamt	Anzahl Performance Share Units	Anzahl Wertsteigerungsrechte
		in €	in €	in €	in €	in €	in €	in Stück	in Stück
Dr. Nikolaus	**2009**	**910.000**	**35.490**	**1.240.750**	**728.000**	**505.651**	**3.419.891**	**4.306**	**30.333**
von Bomhard	2008	885.000	36.863	349.370	1.978.800	871.232	4.121.265	–	31.820
Dr. Ludger	**2009**	**400.000**	**37.358**	**482.825**	**320.000**	**222.261**	**1.462.444**	**1.893**	**13.333**
Arnoldussen	2008	350.000	40.225	178.220	428.400	344.550	1.341.395	–	12.584
Dr. Thomas	**2009**	**432.500**	**64.371**	**569.301**	**346.000**	**240.331**	**1.652.503**	**2.046**	**14.417**
Blunck[5]	2008	400.000	29.879	277.970	754.800	393.779	1.856.428	–	14.382
Georg	**2009**	**475.000**	**33.604**	**911.418**	**380.000**	**263.936**	**2.063.958**	**2.247**	**15.833**
Daschner	2008	450.000	33.549	305.550	987.600	443.008	2.219.707	–	16.180
Dr. Torsten	**2009**	**600.000**	**32.948**	**986.202**	**480.000**	**333.400**	**2.432.550**	**2.839**	**20.000**
Jeworrek	2008	570.000	35.372	434.434	1.220.400	561.126	2.821.332	–	20.494
Dr. Peter	**2009**	**350.000**	**28.488**	**612.815**	**280.000**	**194.489**	**1.465.792**	**1.656**	**11.667**
Röder	2008	300.000	23.901	141.855	84.600	295.348	845.704	–	10.787
Dr. Jörg	**2009**	**650.000**	**39.458**	**873.950**	**520.000**	**361.189**	**2.444.597**	**3.075**	**21.667**
Schneider	2008	625.000	42.402	392.875	1.396.800	615.283	3.072.360	–	22.472
Dr. Wolfgang	**2009**	**432.500**	**26.600**	**516.652**	**346.000**	**240.331**	**1.562.083**	**2.046**	**14.417**
Strassl	2008	400.000	19.225	386.610	754.800	393.779	1.954.414	–	14.382
Dr. Joachim	**2009**	**300.000**	**92.732**	**471.240**	**240.000**	**166.700**	**1.270.672**	**1.419**	**10.000**
Wenning[6, 7]	2008	–	–	–	–	–	–	–	–
Gesamt	**2009**	**4.550.000**	**391.049**	**6.665.153**	**3.640.000**	**2.528.288**	**17.774.490**	**21.527**	**151.667**
	2008	3.980.000	261.416	2.466.884	7.606.200	3.918.105	18.232.605	–	143.101

[1] Zum Bilanzstichtag lag noch kein Organbeschluss über die Auszahlungsbeträge für 2009 vor. Der Ausweis des Jahresbonus erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen. Für den Jahresbonus 2008 wurden insgesamt 295.722 € mehr ausbezahlt als zurückgestellt. Die Rückstellungen für den Jahresbonus 2009 wurden um diesen Betrag erhöht.

[2] Performance Share Units wurden erstmals für das Berichtsjahr unter dem Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 gewährt.
Für 2008: Auszahlungsbetrag Mehrjahresbonus 2006–2008. Im Vergleich zu den im Vorjahr ausgewiesenen Beträgen ergibt sich eine Differenz in Höhe von insgesamt –253.800 €, die aus der Abweichung der gebildeten Rückstellungen in Höhe von 7.860.000 € und der tatsächlichen Auszahlung in Höhe von 7.606.200 € resultiert.

[3] Der in der Berichtsperiode erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungsaufwand aufgrund der Wertentwicklung der Performance Share Units aus dem Plan 2009–2011 einschließlich des im Jahr 2009 ausgewiesenen Werts) für den Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 betrug für: von Bomhard 835.967 €, Arnoldussen 340.465 €, Blunck 368.024 €, Daschner 404.195 €, Jeworrek 510.793 €, Röder 297.979 €, Schneider 596.981 €, Strassl 199.609 €, Wenning 255.301 €.

[4] Der in der Berichtsperiode erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungsaufwand/-auflösung aufgrund der Wertentwicklung der Wertsteigerungsrechte aus den Plänen 2002–2009 einschließlich des im Jahr 2009 ausgewiesenen Werts) für die langfristigen Incentive-Pläne betrug für: von Bomhard –2.331.300,53 €, Arnoldussen –346.713,03 €, Blunck –675.247,58 €, Daschner –1.099.742,78 €, Jeworrek –1.252.168,39 €, Röder –235.286,78 €, Schneider –1.697.668,50 €, Strassl –736.714,54 €, Wenning 303.538,79 €.

[5] Sachbezüge/Nebenleistungen einschließlich Jubiläumszahlung.

[6] Mitglied des Vorstands seit 01.01.2009.

[7] Sachbezüge/Nebenleistungen einschließlich Einmalaufwendungen anlässlich Vorstandsbestellung (z. B. doppelte Haushaltsführung, Umzug).

Der Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 und die langfristigen Incentive-Pläne sind mit den beizulegenden Zeitwerten zum Zeitpunkt der Gewährung berücksichtigt. Informationen zu den beizulegenden Zeitwerten finden Sie im Anhang auf den Seiten 117 und 119. Ob und in welcher Höhe die variablen Bestandteile tatsächlich an die Vorstandsmitglieder ausbezahlt werden, ist noch nicht sicher und hängt von den jeweiligen Zielerreichungen, der Aktienkursentwicklung und der Erfüllung der Ausübungsbedingungen der langfristigen Incentive-Pläne ab. Die zukünftigen Verpflichtungen aus den langfristigen Incentive-Plänen ab 2003 sichern wir mit Aktien der Münchener Rück AG ab. Ziel ist dabei, den Aufwand, der aus einem Wertzuwachs der Wertsteigerungsrechte resultiert, durch einen Wertanstieg des Aktienbestands ökonomisch zu neutralisieren.

Bezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder bei periodengerechter Zuordnung auf die jeweiligen Geschäftsjahre, bezogen auf die wirtschaftlich tatsächlich angefallenen Vergütungsanteile

Name	Geschäftsjahr	Grundvergütung	Sachbezüge/Nebenleistungen	Jahresbonus[1]	Wert der gewährten Performance Share Units[2, 3]	Wert der gewährten Wertsteigerungsrechte[4]	Gesamt	Anzahl Performance Share Units	Anzahl Wertsteigerungsrechte
		in €	in €	in €	in €	in €	in €	in Stück	in Stück
Dr. Nikolaus	**2009**	**910.000**	**35.490**	**1.191.190**	**728.000**	**505.651**	**3.370.331**	**4.306**	30.333
von Bomhard	2008	885.000	36.863	458.430	0	871.232	2.251.525	–	31.820
Dr. Ludger	**2009**	**400.000**	**37.358**	**452.200**	**320.000**	**222.261**	**1.431.819**	**1.893**	**13.333**
Arnoldussen	2008	350.000	40.225	199.185	0	344.550	933.960	–	12.584
Dr. Thomas	**2009**	**432.500**	**64.371**	**488.941**	**346.000**	**240.331**	**1.572.143**	**2.046**	**14.417**
Blunck[5]	2008	400.000	29.879	320.600	0	393.779	1.144.258	–	14.382
Georg	**2009**	**475.000**	**33.604**	**786.363**	**380.000**	**263.936**	**1.938.903**	**2.247**	**15.833**
Daschner	2008	450.000	33.549	419.895	0	443.008	1.346.452	–	16.180
Dr. Torsten	**2009**	**600.000**	**32.948**	**939.120**	**480.000**	**333.400**	**2.385.468**	**2.839**	**20.000**
Jeworrek	2008	570.000	35.372	468.426	0	561.126	1.634.924	–	20.494
Dr. Peter	**2009**	**350.000**	**28.488**	**579.425**	**280.000**	**194.489**	**1.432.402**	**1.656**	**11.667**
Röder	2008	300.000	23.901	171.570	0	295.348	790.819	–	10.787
Dr. Jörg	**2009**	**650.000**	**39.458**	**882.700**	**520.000**	**361.189**	**2.453.347**	**3.075**	**21.667**
Schneider	2008	625.000	42.402	468.125	0	615.283	1.750.810	–	22.472
Dr. Wolfgang	**2009**	**432.500**	**26.600**	**578.252**	**346.000**	**240.331**	**1.623.683**	**2.046**	**14.417**
Strassl	2008	400.000	19.225	336.280	0	393.779	1.149.284	–	14.382
Dr. Joachim	**2009**	**300.000**	**92.732**	**471.240**	**240.000**	**166.700**	**1.270.672**	**1.419**	10.000
Wenning[6, 7]	2008	–	–	–	–	–	–	–	–
Gesamt	**2009**	**4.550.000**	**391.049**	**6.369.431**	**3.640.000**	**2.528.288**	**17.478.768**	**21.527**	**151.667**
	2008	3.980.000	261.416	2.842.511	0	3.918.105	11.002.032	–	143.101

[1] Zum Bilanzstichtag lag noch kein Organbeschluss über die Auszahlungsbeträge für 2009 vor. Der Ausweis des Jahresbonus erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen. Für das Jahr 2008 ist der tatsächlich ausbezahlte Jahresbonus ausgewiesen; er liegt um 295.722 € höher als die im Vorjahr ausgewiesenen Rückstellungen (Rückstellungen für 2008 insgesamt 2.546.789 €, tatsächliche Auszahlung in Höhe von 2.842.511 €).

[2] Performance Share Units wurden erstmals für das Berichtsjahr unter dem Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 gewährt. Der für 2008 ausgewiesene Wert 0 bezieht sich auf den Mehrjahresbonus 2006–2008, für den für das Vorjahr die Zielerreichung bei 0 % lag.

[3] Der in der Berichtsperiode erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungsaufwand aufgrund der Wertentwicklung der Performance Share Units aus dem Plan 2009–2011 einschließlich des im Jahr 2009 ausgewiesenen Werts) für den Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 betrug für: von Bomhard 835.967 €, Arnoldussen 340.465 €, Blunck 368.024 €, Daschner 404.195 €, Jeworrek 510.793 €, Röder 297.979 €, Schneider 596.981 €, Strassl 199.609 €, Wenning 255.301 €.

[4] Der in der Berichtsperiode erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungsaufwand/-auflösung aufgrund der Wertentwicklung der Wertsteigerungsrechte aus den Plänen 2002–2009 einschließlich des im Jahr 2009 ausgewiesenen Werts) für die langfristigen Incentive-Pläne betrug für: von Bomhard –2.331.300,53 €, Arnoldussen –346.713,03 €, Blunck –675.247,58 €, Daschner –1.099.742,78 €, Jeworrek –1.252.168,39 €, Röder –235.286,78 €, Schneider –1.697.668,50 €, Strassl –736.714,54 €, Wenning 303.538,79 €.

[5] Sachbezüge/Nebenleistungen einschließlich Jubiläumszahlung.

[6] Mitglied des Vorstands seit 01.01.2009.

[7] Sachbezüge/Nebenleistungen einschließlich Einmalaufwendungen anlässlich Vorstandsbestellung (z. B. doppelte Haushaltsführung, Umzug).

Die periodengerechte Darstellung zeigt, wie die wirtschaftlichen Anteile auf die jeweiligen Geschäftsjahre entfallen; dies betrifft insbesondere den Mehrjahresbonus 2006–2008. Bei dieser Betrachtung erhöhen sich die Gesamtbezüge gegenüber dem Vorjahr um 6,5 Millionen €. Ausschlaggebend hierfür ist, dass die Zielerreichung für das Jahr 2008 beim Mehrjahresbonus 2006–2008 aufgrund der erzielten Ergebnisse 0 % betrug. Bei periodengerechter Abbildung ergaben sich im Geschäftsjahr Gesamtbezüge von 17,5 (11,0) Millionen €.

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

Pensionsanwartschaften

Name	Geschäftsjahr	Leistungsorientierte Pensionszusage[1]	Personalaufwand Rückstellungen für leistungsorientierte Pensionszusagen[2]	Versorgungsbeitragssatz	Beitragsorientierte Pensionszusage per 31.12. des Jahres	Personalaufwand Rückstellungen für beitragsorientierte Pensionszusagen
		in €	in €	in %	in €	in €
Dr. Nikolaus von Bomhard	**2009**	**407.100**	**6.414**	**68**	**25.978**	**579.029**
	2008	407.100	–177.198	–	–	–
Dr. Ludger Arnoldussen	**2009**	**157.500**	**–227.435**	**59**	**10.742**	**216.319**
	2008	157.500	286.643	–	–	–
Dr. Thomas Blunck	**2009**	**120.000**	**43.624**	**65**	**13.375**	**256.762**
	2008	120.000	–33.085	–	–	–
Georg Daschner[3]	**2009**	**190.000**	**353.178**	**–**	**–**	**–**
	2008	180.000	83.894	–	–	–
Dr. Torsten Jeworrek	**2009**	**171.000**	**87.921**	**78**	**21.215**	**435.390**
	2008	171.000	–67.205	–	–	–
Dr. Peter Röder	**2009**	**90.000**	**105.708**	**81**	**12.547**	**260.752**
	2008	90.000	–102.093	–	–	–
Dr. Jörg Schneider	**2009**	**275.000**	**52.340**	**66**	**18.566**	**397.130**
	2008	275.000	–111.474	–	–	–
Dr. Wolfgang Strassl	**2009**	**120.000**	**110.423**	**84**	**15.249**	**339.944**
	2008	120.000	–36.287	–	–	–
Dr. Joachim Wenning[4]	**2009**	**–**	**11.741**	**102**	**12.159**	**278.755**
	2008	–	–	–	–	–
Gesamt	**2009**	**1.530.600**	**654.337**		**129.831**	**2.764.081**
	2008	1.520.600	–156.805		–	–

[1] Wert entspricht festgeschriebener Besitzstandsrente zum 31.12.2008.
[2] Aufwand für leistungsorientiertes System inkl. Rückstellung für Lohnfortzahlung für Hinterbliebene.
[3] Keine Umstellung auf beitragsorientiertes System, da zum Umstellungszeitpunkt bereits das 55. Lebensjahr vollendet war.
[4] Mitglied des Vorstands seit 01.01.2009.

Ausblick

Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand ab 01.01.2010

Ausgehend von den vergütungsrelevanten Neuregelungen des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) und des Deutschen Corporate Governance Kodex wurde das Vergütungssystem für den Vorstand zum 01.01.2010 neu gestaltet. Besonderes Augenmerk wurde dabei auch auf Verständlichkeit und Transparenz gelegt.

Das Aufsichtsratsplenum hat auf Vorschlag des Personalausschusses des Aufsichtsrats folgendes neues Vergütungssystem für den Vorstand beschlossen:

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

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

Die neue Struktur stellt lediglich auf zwei Vergütungsbestandteile ab, Grundvergütung und variable Vergütung. Die variable Komponente enthält sowohl Jahres- als auch Dreijahresziele und ersetzt damit den bisherigen Jahresbonus sowie den Mid-Term Incentive Plan. Der bisherige langfristige Incentive-Plan entfällt. Durch das verpflichtende Eigeninvestment in Aktien mit vier- bzw. zweijähriger Sperrfrist besteht weiterhin ein aktienkursbasiertes Element. Das neue Vergütungssystem orientiert sich insgesamt stärker als bisher an langfristigen Zielen und schafft somit einen noch ausgeprägteren Anreiz für eine nachhaltige Unternehmensentwicklung.

Variable Vergütung

Die variable Vergütungskomponente stellt auf den geschäftlichen Gesamterfolg des Konzerns, den Erfolg definierter Organisationseinheiten sowie auf die persönliche Leistung der einzelnen Mitglieder des Vorstands ab. Sie wird auf Basis der Jahres- und Mehrjahres-Performance bemessen, für die jeweils jährlich neue Ziele festgelegt werden. Auszahlungen erfolgen jeweils nach Ablauf des einjährigen und des dreijährigen Betrachtungszeitraums. Mit Blick auf die Nachhaltigkeit werden die Mitglieder des Vorstands verpflichtet, einen Teil der ausbezahlten variablen Vergütung in Aktien der Münchener Rück AG zu investieren.

Jahres-Performance

Für die Jahres-Performance im Rahmen der variablen Vergütung werden Jahresziele festgelegt, die auf die Bemessungsgrundlagen Konzernziel, Gesellschaftsziel, Ressortziele sowie individuelle Ziele abstellen. Hierfür stehen bei voller Zielerreichung (= 100 %) 30 % des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung. Die Vorgaben und Skalierungen für Konzernziel, Gesellschaftsziel und Ressortziele sind kennzahlenorientiert, für die individuellen Ziele bilden persönliche Zielvorgaben die Basis. Für das Konzernziel wird mit dem „Return on Risk adjusted Capital – RoRaC“ eine Kenngröße verwendet, die sich aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen zusammensetzt. Informationen zur Definition des RoRaC finden Sie auf Seite 16. Beim Gesellschaftsziel und bei den Ressortzielen kommen wertorientierte Steuerungsgrößen zum Einsatz. Die Ziele werden je nach Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder individuell gewichtet.

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

Mehrjahres-Performance

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

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

Altersversorgung
Aufgrund der Erhöhung des Anteils der Grundvergütung an der Gesamtvergütung von 25 % auf 30 % wurde die Bemessungsgrundlage für die Altersversorgung geändert. Andernfalls hätte dies zu einer nicht beabsichtigten Erhöhung der Versorgung geführt. Bei der Festsetzung der leistungsorientierten Pensionszusage wird daher seit 1.1.2010 auf die sogenannte „pensionsfähige Grundvergütung" abgestellt, die 25 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung (= Grundvergütung + variable Vergütung auf Basis 100 % Zielerreichung) entspricht. Bei beitragsorientierten Leistungszusagen wird der Beitragssatz auf Basis der Ziel-Gesamtdirektvergütung festgelegt.

Weiterentwicklung des Vergütungssystems
Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat mit dem Rundschreiben 23/2009 vom 21. Dezember 2009 für die deutsche Versicherungswirtschaft die Principles des „Financial Stability Board" konkretisiert, auf deren Umsetzung sich die G-20-Staaten bei ihrem Gipfeltreffen im September 2009 in Pittsburgh verständigt haben. Munich Re hat im Januar 2010 einen Vergütungsausschuss eingerichtet, wie ihn das BaFin-Rundschreiben fordert. Der Vergütungsausschuss wird sich im Jahr 2010 mit der Umsetzung der Vorgaben im Konzern zum 1.1.2011 befassen.

Eine erste vorläufige Prüfung hat ergeben, dass das zum 1.1.2010 beschlossene Vergütungssystem für den Vorstand den Anforderungen des BaFin-Rundschreibens gerecht wird.

Vergütungsstrukturen der Leitenden Angestellten inklusive wertpapierorientierte Anreizsysteme der Gesellschaft Entsprechend den Vorgaben des Rundschreibens 23/2009 der BaFin werden im Folgenden auch die Vergütungsstrukturen der Leitenden Angestellten in München erläutert.

Die Leitenden Angestellten erhalten als **fixe Bestandteile** eine feste jährliche Grundvergütung, die als monatliches Gehalt ausbezahlt wird, sowie marktübliche Sachbezüge und Nebenleistungen (zum Beispiel Dienstwagen, Versicherungen usw.).

Die **variablen Bestandteile** setzen sich aus den kurzfristigen Komponenten Leistungsvariable und Company-Result-Bonus sowie den aktienkursbasierten Komponenten Mid-Term Incentive Plan und langfristiger Incentive-Plan zusammen.

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

Für den **Company-Result-Bonus** wird mit dem „Return on Risk adjusted Capital – RoRaC" eine Kenngröße verwendet, die sich aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen zusammensetzt. Die Vorgaben entsprechen dem Konzernziel beim Jahresbonus der Vorstandsmitglieder. Informationen zur Definition des RoRaC finden Sie auf Seite 16. Beim Company-Result-Bonus handelt es sich im Grundsatz um ein Bonustopfmodell. Hier wird in Abhängigkeit vom Unternehmenserfolg eine verfügbare Gesamtsumme ermittelt, die als Bonus an alle Mitarbeiter ausgeschüttet werden kann. Mit steigender Managementebene nehmen die Zielwerte des Company-Result-Bonus zu. Durch die Funktionsweise ist sichergestellt, dass der Konzernerfolg systematisch in der Vergütung aller Mitarbeiter abgebildet ist und die Bonussumme in einem angemessenen Verhältnis zum Erfolg des Gesamtunternehmens steht.

Der **Mid-Term Incentive Plan** mit einer Laufzeit von drei Jahren und der **langfristige Incentive-Plan** mit einer Laufzeit von sieben Jahren orientieren sich an den entsprechenden Plänen der Vorstandsmitglieder im Jahr 2009. Deren Ausgestaltung ist auf den Seiten 58–59 erläutert.

Die **Gewichtung** der variablen Vergütungsbestandteile beträgt für die erste Führungsebene unter dem Vorstand mehr als 50 %. Der Anteil der variablen Bestandteile an der Vergütung nimmt auf den nachfolgenden Managementebenen sukzessive ab und macht für die unterste Managementebene noch etwa ein Drittel der Gesamtvergütung aus. Bei unveränderter Incentivierungslogik sind die einzelnen variablen Komponenten also auf allen Managementebenen gegeben, aber eben in unterschiedlicher Gewichtung.

Die kurz-, mittel- und langfristigen Komponenten stehen in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander. Der Anteil der mittel- und langfristigen Vergütungen an der variablen Vergütung liegt für die erste Führungsebene bei über 50 %, sodass ein nachhaltiges Anreizsystem sichergestellt ist. Garantierte variable Vergütungsbestandteile werden nicht gewährt.

Gesamtbezüge des Aufsichtsrats Die Aufsichtsratsvergütung wurde durch Beschluss der Hauptversammlung 2008 an aktuelle Gegebenheiten angepasst und neu geregelt. Die Regelungen gelten erstmals für das Geschäftsjahr 2009. Die feste Vergütung wurde leicht erhöht, während die erfolgsorientierte Jahresvergütung verringert wurde. Jedes Mitglied des Aufsichtsrats erhält damit eine jährliche feste Vergütung von 50.000 € (davor 45.000 €) und – je nach Ergebnis – eine variable erfolgsorientierte Vergütung.

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 4.000 € für jeden vollen Euro, den das Ergebnis pro Aktie den Betrag von 12 € übersteigt, höchstens jedoch 40.000 €. Bei einem Ergebnis pro Aktie von 12,95 € wird für das Geschäftsjahr 2009 keine erfolgsabhängige Jahresvergütung ausbezahlt.

Außerdem wurde in Übereinstimmung mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex eine auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogene Vergütungskomponente in Höhe von 10.000 € eingeführt. Diese wird gezahlt, wenn das Ergebnis pro Aktie des jeweiligen Vergütungsjahres das Ergebnis pro Aktie des dem Vergütungsjahr vorgehenden dritten Geschäftsjahres um mindestens 30 % übertrifft. Für das Vergütungsjahr 2009 fällt keine langfristige Vergütungskomponente an.

Die Vergütung des Aufsichtsratsvorsitzenden und die Zuschläge für Ausschussmitgliedschaften wurden angehoben. Auf diese Weise wird noch umfassender als bisher dem erheblichen Arbeitsaufwand Rechnung getragen. Der Zuschlag für die Tätigkeit in Ausschüssen beträgt nun 50 % der Festvergütung und 100 % für Vorsitzende eines Ausschusses. Die Vergütung des Aufsichtsratsvorsitzenden beträgt 250 % der festen und variablen Vergütung; sein Stellvertreter erhält weiterhin jeweils 150 %.

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

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder im Geschäftsjahr 2009 gemäß § 15 der Satzung[1]

		Feste Vergütung		Erfolgs-orientierte Vergütung	Gesamt
Name	Geschäftsjahr	Jährlich	Für Ausschuss-tätigkeiten[2]	Jährlich	
in €					
Dr. Hans-Jürgen Schinzler, Vorsitzender	**2009**	**125.000,00**	**143.000,00**	**0,00**	**268.000,00**
	2008	90.000,00	72.250,00	27.000,00	189.250,00
Herbert Bach,	**2009**	**57.808,22**	**50.000,00**	**0,00**	**107.808,22**
bis 22.4.2009 stellvertr. Vorsitzender	2008	67.500,00	22.500,00	20.250,00	110.250,00
Hans Peter Claußen,	**2009**	**52.191,78**	**17.397,26**	**0,00**	**69.589,04**
stellvertr. Vorsitzender (ab 22.4.2009)	2008	–	–	–	–
Hans-Georg Appel (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**13.671,23**	**0,00**	**29.013,70**
	2008	45.000,00	21.250,00	13.500,00	79.750,00
Dina Bösch (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Holger Emmert (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Frank Fassin (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Christian Fuhrmann (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**21.397,26**	**0,00**	**56.191,78**
	2008	–	–	–	–
Prof. Dr. Peter Gruss (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Ulrich Hartmann (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Dr. Rainer Janßen (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Prof. Dr. Henning Kagermann	**2009**	**50.000,00**	**58.465,75**	**0,00**	**108.465,75**
	2008	45.000,00	19.250,00	13.500,00	77.750,00
Peter Löscher (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Prof. Dr. Hubert Markl (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Wolfgang Mayrhuber	**2009**	**50.000,00**	**17.397,26**	**0,00**	**67.397,26**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Kerstin Michl (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Prof. Karel Van Miert	**2009**	**16.291,64**	**–**	**0,00**	**16.291,64**
(verstorben am 23.6.2009)	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00

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

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder im Geschäftsjahr 2009 gemäß § 15 der Satzung[1]

		Feste Vergütung		Erfolgs-orientierte Vergütung	Gesamt
Name	Geschäftsjahr	Jährlich	Für Ausschuss-tätigkeiten[2]	Jährlich	
in €					
Ingrid Müller (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Silvia Müller (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Marco Nörenberg (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**21.397,26**	**0,00**	**56.191,78**
	2008	–	–	–	–
Reinhard Pasch (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Prof. Dr. Heinrich v. Pierer (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Dr. Bernd Pischetsrieder	**2009**	**50.000,00**	**58.000,00**	**0,00**	**108.000,00**
	2008	45.000,00	28.500,00	13.500,00	87.000,00
Anton van Rossum (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**20.131,26**	**0,00**	**54.925,78**
	2008	–	–	–	–
Andrés Ruiz Feger (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Dr. Jürgen Schimetschek (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Dr. Albrecht Schmidt (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**31.013,70**	**0,00**	**46.356,17**
	2008	45.000,00	49.750,00	13.500,00	108.250,00
Richard Sommer (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Dr. Ron Sommer	**2009**	**50.000,00**	**–**	**0,00**	**50.000,00**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Wolfgang Stögbauer (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**13.671,23**	**0,00**	**29.013,70**
	2008	45.000,00	21.250,00	13.500,00	79.750,00
Josef Süßl (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**7.671,23**	**0,00**	**23.013,70**
	2008	45.000,00	11.250,00	13.500,00	69.750,00
Judy Võ (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Dr. Thomas Wellauer (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Gesamt	**2009**	**1.068.277,99**	**473.213,44**	**0,00**	**1.541.491,43**
	2008	967.500,00	246.000,00	290.250,00	1.503.750,00

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

Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats Den Erwerb oder die Veräußerung von Aktien der Gesellschaft oder von sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten durch Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft sowie durch bestimmte mit ihnen in enger Beziehung stehende Personen müssen diese unverzüglich der Gesellschaft mitteilen. Mitteilungspflichtig sind Erwerbs- und Veräußerungsgeschäfte, die 5.000 € im Kalenderjahr erreichen oder übersteigen. Die Münchener Rück AG muss entsprechende Mitteilungen unverzüglich auf ihrer Website und im jährlichen Dokument nach § 10 Abs. 1 Wertpapierprospektgesetz veröffentlichen.

Der Gesamtbesitz aller Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder an Aktien und der darauf bezogenen Finanzinstrumente der Münchener Rück AG beträgt weniger als 1% der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien.

Risikobericht

Risk Governance und Risikomanagementsystem

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

Risikomanagement-Organisation, Rollen und Verantwortlichkeiten

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

Organisatorischer Aufbau Um ein effizientes Risikomanagement zu gewährleisten, hat Munich Re spezifische Risikomanagement-Funktionen und -Gremien eingerichtet. Die Funktion Integrated Risk Management (IRM) verantwortet das gruppenweite Risikomanagement und baut dabei auf dezentrale Strukturen in allen Bereichen der Gruppe auf. Ihm steht der Group Chief Risk Officer (Group CRO) vor. Unterstützt wird er – und analog die dezentralen CROs einzelner Gesellschaften – von interdisziplinären Teams hoch qualifizierter Mitarbeiter. Unser umfassende Dokumentation, Richtlinien und Anweisungen bewirken, dass die Mitarbeiter der Risikomanagement-Organisation sowie der gesamten Gruppe über unsere Risikostrategie, Aufbau- und Ablauforganisation ausreichend informiert sind.

Risk Governance Der Chief Risk Officer ist ständiges Mitglied im Konzernausschuss, dem Gremium für strategische Belange des Vorstands. Der Ausschuss ist das Entscheidungsgremium bei Themen, welche die gesamte Gruppe betreffen. Risikothemen der Gesamtgruppe werden im Group Risk Committee behandelt; es besteht aus den Mitgliedern des Konzernausschusses sowie weiteren fachkundigen Mitgliedern aus Erst- und Rückversicherung. Auf Geschäftsfeldebene gehen wir analog vor. Für die Rückversicherung wurde aus der Mitte des Rückversicherungsausschusses als spezielles Risikogremium das Global Underwriting and Risk Committee (GURC) gebildet.

Neues Segment Munich Health (MH) ab erstem Quartal 2010

Munich Re führt ab dem ersten Quartal 2010 in der Risikoberichterstattung das neue Segment Munich Health (MH) ein. Alle strategischen sowie risikorelevanten Themen von MH werden seit dem Frühjahr 2009 im Munich Health Board bearbeitet. 2010 wird zudem für Risikothemen ein Munich Health Risk Committee eingerichtet.

Festlegung der Risikostrategie Wir sind weltweit tätig, um aus Risiken Wert zu schaffen. Daher ist die Übernahme von Risiken ein ganz wesentlicher Teil unserer Geschäftsstrategie. Die Risikostrategie legt das Ausmaß der eingegangenen Risiken für unsere Kunden und Aktionäre fest. Die Entwicklung der Risikostrategie ist in den Jahresplanungszyklus und damit in die Geschäftsstrategie eingebettet. Die Risikostrategie wird vom Vorstand verabschiedet und regelmäßig mit dem Aufsichtsrat erörtert. Unsere Risikostrategie berücksichtigt gleichermaßen die Interessen unserer Kunden und Aktionäre und hat dabei folgende Ziele:

// die Erhaltung der Finanzstärke, um die Ansprüche unserer Kunden zu sichern,
// den Schutz und die Mehrung des Aktionärsvermögens nachhaltig sicherzustellen,
// die Reputation von Munich Re zu schützen.

Die Risikostrategie wird bestimmt durch die Festlegung von Risikotoleranzen entlang einer Reihe von Risikokriterien. Diese Risikotoleranzen orientieren sich an der Kapital- und Liquiditätsausstattung sowie der Ertragsvolatilität und sind eine Vorgabe für die Geschäftsbereiche der Gruppe. Die Risikokriterien sind dabei:

// Gesamtportfolio-Kriterien: Diese Kriterien beziehen sich auf das gesamte Risikoportfolio von Munich Re und zielen darauf ab, unsere Kapitalstärke sicherzustellen und die Wahrscheinlichkeit eines ökonomischen Jahresverlusts zu begrenzen.
// Ergänzende Kriterien: Diese Kriterien begrenzen die Schäden aufgrund einzelner Risikoarten oder Kumule wie für Naturgefahren, Terror- oder Pandemie-Risiken, aber auch Kriterien für Markt- und Kreditrisiken, die im Eintrittsfall die Überlebensfähigkeit von Munich Re gefährden könnten.
// Weitere Kriterien: Diese Kriterien haben das Ziel, die Reputation von Munich Re zu bewahren und damit ihr künftiges Geschäftspotenzial zu schützen. Sie umfassen die Limitierung von Einzelrisiken, die im Eintrittsfall nicht notwendigerweise die Existenz des Unternehmens gefährden, aber das Vertrauen von Kunden, Aktionären und Mitarbeitern in das Unternehmen nachhaltig beschädigen könnten.

Die jeweils gewählte Risikotoleranz sorgt für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Geschäftschancen und eingegangenen Risiken. Die Vorgaben im Rahmen der Risikostrategie haben sich insbesondere in der Finanzkrise bewährt.

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

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

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

Ständige Weiterentwicklung unserer Instrumente zur Risikomessung

Risikomessung Die Instrumente, mit denen wir Risiken messen, sind auf das jeweilige Segment zugeschnitten und wir entwickeln sie ständig weiter. So können auch die Risiken der Münchener Rück AG als Bestandteil des Rückversicherungssegments angemessen beurteilt werden. Unser primäres Risikomaß basiert auf ökonomischen Grundsätzen und spiegelt somit das Risiko in unserem Bestand am besten wider.

Regelmäßig vergleichen wir unsere Risikomodellergebnisse mit denen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen, und zwar auf verschiedenen Ebenen, etwa nach Segment und Risikoart. Wir führen darüber hinaus regelmäßig Outside-in-Benchmarkings unserer Risikomodellergebnisse durch und nehmen an Branchenumfragen teil, um unsere Instrumente zu prüfen und weiter zu verfeinern. Wir vergleichen zudem unser Modell mit dem jeweils aktuellen Stand von Solvency II und nehmen an den sogenannten quantitativen Auswirkungsstudien (Quantitative Impact Studies) teil.

Risikoanalyse und -bewertung unter Berücksichtigung von Beschränkungen der Kapitalfungibilität werden auf oberster Ebene in IRM in Form einer konsolidierten Gruppensicht vorgenommen. Sie basieren auf den Analysen, die in den zentralen Risikomanagement-Einheiten der Rückversicherungsgruppe von Munich Re erstellt wurden. Daneben ist IRM außerdem dafür verantwortlich, die Analysen vorgelagerter Instanzen zu plausibilisieren und zu validieren. Um dieser Herausforderung gerecht zu werden, arbeitet IRM eng mit einer Vielzahl von Bereichen und Experten im Haus, zum Teil auch von außerhalb zusammen. So erhalten wir eine quantitative und qualitative Bewertung, die mögliche Interdependenzen zwischen den Risiken berücksichtigt.

Die **Risikolimitierung** ergibt sich aus der Risikostrategie. Ausgehend von den definierten Risikotoleranzen werden Limite und Budgets und – sofern notwendig – risikoreduzierende Maßnahmen beschlossen und umgesetzt. Diverse Einheiten der Gruppe arbeiten hier Hand in Hand, um die festgelegten Risikokriterien einzuhalten und gleichzeitig den Geschäftsinteressen gerecht zu werden. Für den Fall, dass ein Geschäftsbereich ein attraktives Geschäft identifiziert, das seine Risikovorgaben überschreiten würde, analysieren die zuständigen Risikomanagement-Abteilungen und IRM die möglichen Auswirkungen des Geschäfts auf das Gruppenportfolio und die Risikotoleranz der Gesamtgruppe. Unter Berücksichtigung dieser Ergebnisse und der Ertragserwartungen aus dem Geschäft entwickeln wir ein Konzept, mit dem das Geschäft gegebenenfalls in unsere Bücher genommen werden kann.

Die quantitative **Risikoüberwachung** wird kennzahlenbasiert an zentralen Stellen durchgeführt, etwa bei MEAG für die Kapitalanlagen. Was die qualitativ erfassten Risiken betrifft, überwachen wir diese dezentral oder zentral je nach ihrer Wesentlichkeit und Zuordnung.

Kontroll- und Überwachungssysteme

Weltweit einheitliches integriertes System zum Management von Risiken

Das im Geschäftsjahr 2008 gestartete konzernweite Projekt zur Weiterentwicklung unseres internen Risikokontrollsystems (IKS), mit dem die verschiedenen Kontroll- und Überwachungssysteme in der Gruppe noch stärker harmonisiert und aufeinander abgestimmt werden sollen, haben wir 2009 fortgesetzt. Munich Re führt mit dem IKS-Projekt ein weltweit einheitliches, über alle Risikodimensionen integriertes System zum Management von Risiken ein, das neben den Anforderungen der Unternehmensführung auch den lokalen gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen entspricht. Die Verantwortung für das IKS obliegt dem Vorstand und ist organisatorisch dem CRO zugewiesen. Die Aufbauorganisation von Munich Re gewährleistet grundsätzlich die gemäß MaRisk erforderliche Funktionstrennung zwischen unvereinbaren Funktionen bis einschließlich zur Ebene der Geschäftsleitung.

Mit einem ganzheitlichen Risikomanagement-Ansatz wurden über alle Risikodimensionen und Unternehmensbereiche hinweg Risiken und die darauf ausgerichteten Kontrollen identifiziert, analysiert und bewertet sowie Verbesserungs- und Steuerungsmaßnahmen festgelegt. Dabei haben wir uns auf die wesentlichen Risiken, Prozesse und Kontrollen sowie auf die wesentlichen internationalen Organisationen konzentriert.

Die systematische Verknüpfung der Risiken und Prozesse, sowie die Zuordnung der relevanten Risikokontrollpunkte lassen auch bereichsübergreifende Risiken und Kontrollen deutlich erkennen. Einbezogen wurden dabei auch die Mitarbeiter der Fachbereiche, die auf diesem Weg unmittelbar ihre Kenntnisse und Erfahrungen in das IKS eingebracht haben. Durch diese Einbindung konnten wir die Notwendigkeit von Risikokontrollen und Risikomanagement weiter verdeutlichen. Innerhalb der Gruppe wurde so die Grundlage für ein einheitliches Risikoverständnis gestärkt und unser Risiko- und Kontrollbewusstsein verbessert. Die Wirksamkeit des IKS und notwendige Anpassungen an geänderte Rahmenbedingungen werden künftig mindestens jährlich von der Revision im Rahmen des Revisionsprüfungsplans überprüft.

Die schrittweise Implementierung des IKS-Projekts wird im Jahr 2012 vollständig abgeschlossen sein.

IKS und Risikomanagement betreffen neben den Risiken in den operativen Bereichen auch solche aus Compliance und der Rechnungslegung. Die Risiken in den operativen Bereichen umfassen die Kapitalanlagerisiken, die versicherungstechnischen Risiken sowie die operationellen Risiken.

Angemessene interne Kontrollen für Risiken aus der Rechnungslegung

Im Rahmen von IKS stellen wir sicher, dass für Risiken aus der Rechnungslegung angemessene interne Kontrollen eingerichtet sind und aufrechterhalten werden. Dadurch sollen die Verlässlichkeit der Finanzberichterstattung und insbesondere die korrekte Erstellung der extern publizierten Jahresabschlüsse gewährleistet werden.

Die versicherungstechnischen Geschäftsvorfälle und die des allgemeinen Geschäfts werden grundsätzlich vor Ort, das heißt in München und bei den Außenstellen erfasst Die Kapitalanlagenbuchhaltung erfolgt zentral durch unseren Dienstleister MEAG. Die Zentralisierung und die Einführung globaler Nebenbücher ist noch nicht vollumfänglich implementiert und befindet sich derzeit in Umsetzung.

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

Munich Re gibt durch ein Bilanzierungshandbuch und regelmäßige Informationen über Änderungsanforderungen gruppenweit einheitliche Regeln für Ansatz, Bewertung und Ausweis aller Positionen der Bilanz und Gewinn-und-Verlustrechnung vor. Der Änderungsprozess in der Rechnungslegung unterliegt dabei einem stringenten Prozess der zeitlichen Regelungen, Verantwortlichkeiten und Informationswege. Mithilfe eines standardisierten Enforcement-Prozesses werden die Umsetzung und Einhaltung der Rechnungslegungsvorschriften sichergestellt.

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

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

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

Risikoberichterstattung

Die interne Risikoberichterstattung informiert das Management regelmäßig über die Risikolage, und zwar in Bezug auf die einzelnen Risikokategorien (fortlaufend). So ist gewährleistet, dass schwache Signale und negative Trends rechtzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen werden können. Die Risikoberichterstattung obliegt IRM. Für Anforderungen an sie, die sich aus den angewandten Rechnungslegungsstandards ergeben, ist im Rahmen des Geschäftsberichts Group Reporting verantwortlich.

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

Mit der Risikoberichterstattung erfüllen wir aktuelle rechtliche Anforderungen und schaffen darüber hinaus Transparenz für das Management sowie unsere Kunden und Aktionäre.

Wesentliche Risiken

Als wesentliche Risiken bezeichnen wir diejenigen, deren Auswirkungen schwerwiegend genug sind, um den Fortbestand oder die Reputation von Munich Re zu gefährden. Diese Definition haben wir – unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit – konsistent auf die einzelnen Geschäftsbereiche übertragen. Die Einschätzung, ob ein Risiko in diesem Sinne wesentlich ist, wird in der Risikomanagement-Einheit IRM getroffen.

Konkret unterscheiden wir zwischen folgenden Risikokategorien, aus denen wesentliche Risiken entstehen können:

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

Wesentliche Risiken in der Schaden- und Unfallversicherung sind dabei das Beitrags- und Reserverisiko. Das Beitragsrisiko umfasst das Risiko, dass künftige Entschädigungen aus versicherten, aber noch nicht eingetretenen Schäden höher als erwartet ausfallen. Das Reserverisiko betrifft das Risiko, dass die Schadenreserven nicht ausreichend bemessen sind, die für bereits eingetretene Schäden ausgewiesen wurden.

Beitragsrisiko Die primäre Verantwortung für die Kontrolle des Beitragsrisikos liegt in der Führungsverantwortung des operativen Managements. Die operativen Führungskräfte vergeben Zeichnungsvollmachten und definieren interne Prozesse so, wie es zur Qualitätssicherung geboten ist; dabei berücksichtigen sie einerseits die spezifischen Exponierungen ihres Geschäfts, andererseits die individuellen Kompetenzen ihrer Mitarbeiter.

Diese operative Verantwortung wird ergänzt bzw. eingeschränkt durch Vorgaben und Maßnahmen, die den Rahmen für die operativen Einheiten definieren und die Charakteristiken des jeweiligen Rückversicherungsgeschäfts berücksichtigen.

Für besonders kritische Sachverhalte werden die Zeichnungsvollmachten der operativen Einheiten beschränkt und Mindeststandards zur Schaffung von Transparenz oder Prozesse zur Qualitätssicherung und zum Risikomanagement vorgeschrieben. Für die Naturgefahren- und Terrorismusszenarien werden den einzelnen operativen Einheiten Budgetkapazitäten zugeteilt, die mit der Risikostrategie kompatibel sind. Vor Akzept eines Geschäfts müssen verbindliche Regeln für die Erfassung von Haftungsdaten und für die Quantifizierung eines potenziellen Schadens angewandt werden; und es darf nur dann gezeichnet werden, wenn genügend freie Budgetkapazität verfügbar ist.

Auch um sicherzustellen, dass der Risikoappetit der Munich Re auf Beteiligung an einem Einzelrisiko nicht überschritten wird, gibt es verbindliche Prozesse, in denen vor der Zeichnung eines großen Einzelrisikos geprüft wird, über welche Kanäle wir an ihm beteiligt sind und wie groß unsere Gesamtbeteiligung ist.

Generell unerwünschte Exponierungen dürfen nur nach Vorlage bei den zuständigen Gremien gezeichnet werden.

Wegen der Vielfalt und Komplexität des von der Munich Re gezeichneten Geschäfts kann es kein Regelwerk geben, das alle für unsere Akzeptentscheidungen relevanten Risiken vollständig abdeckt. Deshalb fällt der Ausbildung der operativen Underwriter ein hohes Gewicht zu. Dies geschieht in Form von organisierten Ausbildungsmaßnahmen, über Bereitstellung von IT-Systemen für Risikoeinschätzung und Tarifierung, durch Publikation von Informationspapieren und Underwriting-Empfehlungen sowie über Arbeitsgruppen, die eingesetzt werden, um Underwriting-Wissen zu erarbeiten und zu vermitteln.

Reserverisiko Die Schätzung der Verbindlichkeiten ist mit Unsicherheiten behaftet. Das ist darauf zurückzuführen, dass die Regulierung von Schäden, die vor dem Bilanzstichtag eingetreten sind, von in der Zukunft liegenden Ereignissen und Entwicklungen abhängt. Nicht vorhersehbare Schadentrends, die sich aufgrund von Gerichtsentscheidungen, veränderten gesetzlichen Rahmenbedingungen, Unterschieden in der Schadenregulierungspraxis, der medizinischen und pflegerischen Versorgung sowie infolge von gesamtwirtschaftlichen Faktoren wie der Inflation ergeben, können sich auf das Abwicklungsergebnis erheblich auswirken.

Wir bestimmen die Reserven für Schäden und Schadenregulierungskosten nach den Grundsätzen versicherungsmathematischer Praxis auf der Grundlage fundierter An nahmen, Methoden und Bewertungen. Diese Annahmen werden regelmäßig aktualisiert und von verschiedensten Seiten überprüft, beispielsweise von den Aktuaren der Abteilung Reservierung, Underwritern, Schadenmitarbeitern, dem Chief Financial Officer und dem Vorstand.

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

Der Abwicklungsverlust netto (ohne Leben) nach Nachverrechnungsbeiträgen verringerte sich im Vergleich zum Vorjahr um 152 Millionen € auf 281 Millionen €. Wesentliche Abwicklungsverluste nach Nachverrechnungsbeiträgen ergaben sich im Geschäftsjahr vor allem in den Sparten Haftpflicht und Kredit aufgrund der bereits erwähnten Schadenbelastungen durch die Finanzkrise in den Bereichen Organhaftpflichtversicherung sowie Kredit- und Kautionsversicherung. Weitere Abwicklungsverluste sind in der Sparte Unfall zu verzeichnen. Positiv wickelten sich dagegen vor allem die Sparten Feuer, Kraftfahrt und Technik ab. Grund hierfür ist im Wesentlichen die Tatsache, dass keine Reservestärkungen mehr in dem Ausmaß des Vorjahres getroffen werden mussten. Zusätzlich konnten zum Teil Reserven reduziert werden, weil sich herausgestellt hat, dass Schadeneinschätzungen zu konservativ getroffen waren.

Konsistenz durch gruppenweit geltende Reservierungsregelungen

Über gruppenweit geltende Reservierungsregelungen wird die Konsistenz dieses Vorgehens sichergestellt. Ergänzend hierzu werden gruppenweit interne Audits durchgeführt, um sowohl die Einhaltung der Reservierungsregelungen als auch die Angemessenheit der Rückstellungen kontinuierlich zu überprüfen.

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

Schaden-Kosten-Quote der letzten 10 Jahre	2009	2008	2007	2006	2005[3]	2004	2003	2002[2]	2001[1]	2000
in %										
mit Naturkatastrophen	98,2	102,4	95,9	97,9	117,0	96,4	93,8	108,3	127,4	115,7
ohne Naturkatastrophen[4]	96,8	97,1	91,5	96,6	97,5	91,2	92,3	105,0	126,2	111,9

[1] Davon World Trade Center 15,9 %.
[2] Davon World Trade Center 3,5 %.
[3] Davon Effekt aus der Übernahme diskontierter Schadenrückstellungen der Munich Re America: 8,7 %.
[4] 2007 und früher angepasst infolge der Anhebung der Großschadengrenze.

Versicherungstechnisches Risiko: Lebens- und Krankenversicherung Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir hier das Risiko, dass versicherte Leistungen im Lebens- oder Krankengeschäft über unseren Erwartungen liegen.

In der Lebensrückversicherung sind besonders biometrische und Stornorisiken relevant. Bei den biometrischen Risiken sind vor allem das Todesfall- und das Invalidisierungsrisiko von Belang. Die Bewertung unseres Geschäfts im Rahmen des Embedded-Value-Konzepts beruht auf biometrischen Rechnungsgrundlagen. Diese werden regelmäßig überprüft und auf Basis neuer Erkenntnisse angepasst, insbesondere aufgrund der unternehmenseigenen Erfahrungen und der Erwartung zukünftiger Entwicklungen.

In der Krankenerstversicherung sind das biometrische Risiko, das Stornorisiko und das Versicherungsleistungsrisiko für die langfristigen Verträge von Bedeutung. Bei nachhaltigen Veränderungen der biometrischen Rechnungsgrundlagen, das heißt Annahmen zur Entwicklung der Sterblichkeit und der Morbidität, besteht allerdings in der Regel die Möglichkeit einer Beitragsanpassung. Für kurzfristiges Krankenerstversicherungsgeschäft besteht dagegen primär das Risiko kurzfristig erhöhter Aufwendungen durch einmalige außergewöhnliche Ereignisse, zum Beispiel Pandemien.

Die Risiken der Krankenerstversicherung schlagen sich abhängig von der Vertragsstruktur in den überwiegend kurzfristigen Verträgen der Krankenrückversicherung nieder.

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

Marktrisiko Wir definieren Marktrisiko als einen ökonomischen Verlust, der infolge von Wertveränderungen auf den Kapitalmärkten auftritt. Hierzu gehören unter anderen das Aktienkursrisiko, das Zinsänderungsrisiko, das Immobilienrisiko und das Währungsrisiko. Darüber hinaus zählen wir das Risiko, dass sich die Kreditrisikoaufschläge und die Inflationsraten verändern, ebenso zum Marktrisiko wie die Änderung der Impliziten Volatilitäten (Kosten von Optionen). Marktpreisschwankungen beeinflussen nicht nur unsere Kapitalanlagen, sondern auch unsere versicherungstechnischen Verpflichtungen.

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

Die Marktrisiken handhaben wir durch geeignete Limit- und Frühwarnsysteme sowie unser Asset-Liability-Management. Dabei begrenzen wir die Abweichungen der aktuellen Kapitalanlagen von denjenigen Kapitalanlagen, die ökonomisch zur Bedeckung der versicherungstechnischen Verpflichtungen mit minimalem Marktrisiko notwendig sind (dem sogenannten Replikationsportfolio). Mit Stresstests sowie Sensitivitäts- und Durationsanalysen simulieren wir gezielt Marktschwankungen und entwickeln Strategien, um bei Bedarf gegensteuern zu können.

Wir setzen auch Derivate ein, vorwiegend um Teilbestände abzusichern, zur Ertragsoptimierung und um Kauf- und Verkaufsabsichten zu verwirklichen. Dabei gelten in Bezug auf Risikobegrenzung und Partnerauswahl strikte Vorgaben, deren Einhaltung wir laufend überwachen.

Darüber hinaus dienen derivative Finanzinstrumente in Einzelfällen dazu, in der Versicherungstechnik übernommene Risiken abzusichern. Als Instrument für den Risikotransfer gewinnen die Verbriefung von Versicherungsrisiken und ihre Platzierung auf dem Kapitalmarkt als Ergänzung zur traditionellen Rückversicherung zunehmend an Bedeutung. Hierbei wird das versicherungstechnische Risiko im Rahmen eines Retrozessionsvertrags (Swap-Vertrag) an eine Zweckgesellschaft weitergegeben (Versicherungsderivate I). Die Zweckgesellschaft deckt eventuelle Verbindlichkeiten aus dem Vertrag durch Ausgabe von Versicherungsrisikoanleihen (Cat-Bonds). Ferner hat die Münchener Rück AG ihrerseits Cat-Bonds im Bestand. Diese enthalten wiederum eine bilanziell gesondert abzubildende derivative Komponente (Versicherungsderivate II). Die Optionen auf Katastrophen- bzw. Rückversicherungsrisiken (Versicherungsderivate III) dienen ebenfalls der Absicherung. Weitere Angaben zu Buch- und Zeitwerten der Derivate finden sich im Anhang auf Seite 106.

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

Unsere operativen Kapitalanlagen müssen den Anforderungen unserer General Investment Guidelines genügen, welche die gruppenweiten Mindeststandards für operative Kapitalanlagen vorgeben. Weiterhin werden risikorelevante Restriktionen für die Kapitalanlagen berücksichtigt, die sich aus der Risikostrategie ergeben.

Die Sensitivitätsanalysen für Marktpreisrisiken, die im Folgenden aufgeführt werden, dienen dazu, potenzielle Wertveränderungen im Kapitalanlagebestand mit hypothetischen Marktszenarien zu schätzen. Basis der Betrachtung ist der Kapitalanlagebestand ohne Beteiligungen an Versicherungsunternehmen, Holding- und Servicegesellschaften der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2009. Bei einer Aktienkursveränderung von ±10 bzw. ±20 %, die in diesen Szenarien unterstellt wird, einer Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve um ±100 bzw. ±200 Basispunkte (BP) und einer Veränderung der Wechselkurse um 10 % würden sich die Marktwerte der Kapitalanlagen folgendermaßen ändern:

Marktpreisrisiko Aktien	Aktienkursveränderung Marktwertveränderung aktienkurssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 20 %	0,691 Mrd. €
Anstieg um 10 %	0,345 Mrd. €
Rückgang um 10 %	–0,345 Mrd. €
Rückgang um 20 %	–0,690 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2009	2,713 Mrd. €

Marktpreisrisiko Zinsen	Zinsveränderung Marktwertveränderung zinssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 200 BP	–3,527 Mrd. €
Anstieg um 100 BP	–1,887 Mrd. €
Rückgang um 100 BP	2,134 Mrd. €
Rückgang um 200 BP	4,514 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2009	37,156 Mrd. €

Marktpreisrisiko Wechselkurse	Wechselkursveränderung Marktwertveränderung währungssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 10 %	1,745 Mrd. €
Rückgang um 10 %	–1,745 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2009	21,948 Mrd. €

Eine Aufteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie auf Seite 30.

Risiken aus unserem Beteiligungsbesitz steuern wir durch die enge Einbindung der Gesellschaften in den konzernweiten Planungs- und Controlling-Prozess.

Kreditrisiko Wir definieren Kreditrisiko als einen ökonomischen Verlust, welcher der Münchener Rück AG aufgrund der Veränderungen des Finanzprofils eines Kontrahenten, Emittenten von Wertpapieren oder eines anderen Schuldners mit Verpflichtungen uns gegenüber entstehen kann.

Neben Kreditrisiken, die wir durch die Anlage von Vermögensgegenständen oder im Zahlungsverkehr mit Lieferanten und Kunden eingehen, wird Kreditrisiko auch aktiv durch die Zeichnung von Rückversicherungsgeschäft eingegangen. Dies beinhaltet die Warenkredit-Rückversicherung und das Bürgschaftsgeschäft, die Finanzrückversicherung (Leben und Nichtleben) sowie die Vergabe und Versicherung von Darlehen. Zusätzlich können Kreditrisiken aus der Rückversicherung und im Zusammenhang mit Risikotransfers in den Kapitalmarkt und anderen Finanztransaktionen entstehen.

Unser internes Risikomodell bildet auch zahlreiche Faktoren ab, die unsere Kreditexponierung beeinflussen. Dabei werden Bonitätsrisiken aus dem Versicherungsgeschäft und den Kapitalanlagen berücksichtigt. Auf der Versicherungsseite modellieren wir zum Beispiel Warenkredit-, Kautions- und politische Risiken. Auch Bonitätsrisiken, die mit unseren Forderungen gegen Retrozessionäre zusammenhängen, tragen wir unter Beachtung sämtlicher Besicherungen Rechnung. Bonitätsrisiken im Anlageportfolio messen und limitieren wir auf der Grundlage des Credit-Value-at-Risk-Ansatzes (CVaR) mit einem branchenüblichen Asset-Value-Modell. Seine wichtigsten Parameter sind das Anlagevolumen, die Übergangswahrscheinlichkeiten zwischen verschiedenen Ratingklassen, Zinskurven sowie die Wiedereinbringungsraten bei insolventen Schuldnern. Die korrelierten Übergänge zwischen den Ratingklassen sowie die Ausfälle einzelner Emittenten werten wir mit Simulationstechniken aus. Die Neubewertung unserer Kapitalanlagen unter diesen Szenarien führt zu einer künftigen Gewinn-und-Verlust-Verteilung. So ermitteln wir den adäquaten Kapitalbedarf für das Bonitätsrisiko und steuern unser Portfolio im Hinblick auf erwartete und unerwartete Schäden.

Um unsere Kreditrisiken zu überwachen und zu steuern, ist ein gültiges, bilanzübergreifendes Kontrahentenlimitsystem implementiert. Die Limite pro einzelnem Kontrahenten (Firmengruppe oder Land) orientieren sich an dessen finanzieller Lage sowie an der vom Vorstand definierten Risikotoleranz. Das gültige Limit pro Kontrahent wird auf die Rückversicherungssegmente sowie auf die Versicherungs- und Anlageseite heruntergebrochen. Die Erfassung der Exponierung stützt sich auf die Verlusthöhe beim Ausfall unseres Kontrahenten nach Verwertung der Sicherheiten (Loss Given Default – LGD). Diese Faktoren werden auf der Basis von historischen Auswertungen und Expertenmeinungen geschätzt.

Um neben dem Kreditausfall weitere Länderrisiken zu erfassen, erstellt unsere Funktion Group Development zusätzlich zum reinen Default-Rating ein spezielles Länderrating. Dieses geht nicht in die Limitberechnung ein. Es soll allerdings in Underwriting- und Anlageentscheidungen einfließen. Es umfasst politische, ökonomische sowie sicherheitsrelevante Länderrisiken und erlaubt damit eine zusätzliche umfassende Einschätzung von Länderrisiken, die für die einzelnen Geschäftsfelder unterschiedlich relevant sind. Darüber hinaus überwachen und gegebenenfalls limitieren wir unsere Kumule in bestimmten Bereichen und Regionen.

Im Bereich **Retrozessionen** steuern wir das Ausfallrisiko mithilfe des Retro Security Committees, das unabhängig und anhand verschiedener Kriterien (Mindestratings- oder Eigenkapitalanforderungen) die Qualität unserer potenziellen Retrozessionäre überprüft und entsprechende Limite vergibt. Mit diesem System erreichen wir eine breite und qualitativ hochwertige Streuung unserer Retrozessionen auf dem Rückversicherungsmarkt.

in Rückdeckung gegebene Schadenrückstellungen und Deckungsrückstellungen	31.12.2009	Vorjahr
in %		
AAA	15,5	19,5
AA	83,0	78,7
A	0,1	0,0
BBB und geringer	0,0	0,0
kein Rating verfügbar	1,4	1,8

Die Kreditexponierung der Kapitalmarktplatzierungen, etwa unserer Katastrophenbonds, reduzieren wir, indem wir in der Regel erstklassige Sicherheiten hinterlegen lassen oder angemessene Absicherungsmechanismen einbauen. Bei unseren Festzinsanlagen steuern wir das damit verbundene Kreditrisiko, indem wir Emittenten mit angemessener Qualität auswählen und Kontrahentenlimite beachten. An die Emittenten haben wir sehr hohe Anforderungen, die sich auch in Anlagegrundsätzen widerspiegeln. Anlagen in strukturierten Produkten werden je nach ihrem Risikoprofil zusätzlich limitiert.

Zum 31. Dezember 2009 verteilten sich unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Geschäft in Anlehnung an die Ratingklassifikation von Standard & Poor's folgendermaßen:

Rating der Abrechnungsforderungen	31.12.2009
in Mio. €	
AAA	0,1
AA	15,0
A	108,2
BBB und geringer	0,1
ohne externes Rating	10,5

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft waren am Bilanzstichtag 36,8 Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittlichen Forderungsausfälle für die letzten drei Jahre zusammen belaufen sich auf 2,8 Millionen €.

Die Erläuterungen zu den Zeichnungsrichtlinien und -limiten (siehe Abschnitt „Schaden- und Unfallversicherung") treffen grundsätzlich auch auf die im Rahmen des Versicherungsgeschäfts eingegangen Kreditrisiken zu. Die Verantwortung für die Vergabe von Zeichnungsrichtlinien und Kreditlimiten liegt bei IRM.

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

Diese Risiken identifizieren und verringern wir im Rahmen des umfassenden Internen Kontrollsystems (siehe Seite 75). Unser erklärtes und konsequent verfolgtes Unternehmensziel ist, die Mitarbeiter für mögliche Gefahren zu sensibilisieren und eine angemessene Risikokultur zu etablieren. Dazu zählt die Bereitschaft, aus Fehlern zu lernen und diese als Chance zur Verbesserung zu erkennen.

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

Generell generiert unser Rückversicherungsgeschäft laufend signifikante Liquiditätspositionen dadurch, dass uns die Beitragseinnahmen in der Regel zeitlich deutlich vor Schadenzahlungen und sonstigen Leistungen an unsere Kunden zufließen.

Außerdem legen wir bei Munich Re ein besonderes Augenmerk auf

// ein zeitnahes, adäquates Cashflow-Management,
// eine ausgewogene, unseren finanziellen Verpflichtungen angemessene Kapitalanlagestruktur mit ganz überwiegender Investition in Assetklassen, die den Kriterien Sicherheit, Liquidität und Veräußerbarkeit zu marktgängigen Preisen Rechnung tragen, sowie
// die regelmäßige Simulation der Auswirkungen von besonderen Belastungen auf unsere Liquiditätssituation.

Steuerung des Liquiditätsrisikos im Rahmen unserer gesamtheitlichen Risikostrategie

Auch das Liquiditätsrisiko steuern wir im Rahmen unserer gesamtheitlichen Risikostrategie. Dabei legt der Vorstand auch für das Liquiditätsrisiko Toleranzen fest, aus denen für den Geschäftsbetrieb Mindest-Liquiditätsanforderungen abgeleitet werden. Diese Risikotoleranzen werden jährlich überprüft, die Einhaltung der Mindestanforderungen wird fortlaufend überwacht. Das Liquiditätsrisiko-Management berücksichtigt unter anderem

// bekannte und erwartete Auszahlungsverpflichtungen durch eine regelmäßige, detaillierte Liquiditätsplanung auf Ebene der Einzelunternehmen und ein zentrales Cashflow-Reporting,
// kurzfristige Margin- und Besicherungspflichten aus Derivatepositionen, soweit Einzelunternehmen solche Instrumente im Einsatz haben,
// unerwartet hohe Belastungen, etwa infolge von Kumulschäden, die weit über das normale Maß der Schadenerwartung hinausgehen.

Strategisches Risiko Munich Re definiert strategisches Risiko als das Risiko, das von falschen Geschäftsentscheidungen, schlechter Implementierung von Entscheidungen oder mangelnder Anpassungsfähigkeit an Veränderungen in der Unternehmensumwelt ausgeht. Strategische Risiken existieren in Bezug auf die vorhandenen und neuen Erfolgspotenziale von Munich Re und ihrer Geschäftsfelder. Sie treten meist mit zeitlichem Vorlauf auf und bergen die Gefahr einer nachhaltigen und signifikanten Reduktion des Unternehmenswerts.

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

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

Das Reputationsrisiko überwachen wir, indem wir an verschiedenen Stellen im Haus Identifikationsprozesse (zum Beispiel in Group Communications) etabliert haben. Sobald ein derartiges Risiko identifiziert ist, entscheidet ein eigens dafür eingerichtetes Reputational Risk Committee, wie darauf zu reagieren ist. So soll beispielsweise verhindert werden, dass operative Risiken noch zusätzlich mit Reputationsrisiken verbunden sind. Das Committee setzt sich aus Experten verschiedener Bereiche zusammen und wird vom Compliance Officer geleitet. Eine Geschäftsordnung regelt die Funktion und Verfahrensweise des Ausschusses. Unser Verhaltenskodex formuliert die wesentlichen Regeln und Grundsätze für ein rechtlich korrektes und verantwortungsbewusstes Verhalten der Mitarbeiter.

Übersicht Risikolage

Risikolage der Münchener Rück AG in 2009 tragfähig und kontrolliert

Wir schätzen unsere Risikolage anhand qualitativer und quantitativer Faktoren ein. Diese Einschätzung wird im zentralen Risikomanagement getroffen. Die Risikolage der Münchener Rück AG war während des gesamten Berichtszeitraums tragfähig und kontrolliert. Unsere gut eingeführten modernen Risikomanagement-Prozesse, verbunden mit unserer soliden Kapitalausstattung, haben die Leistungs- und Überlebensfähigkeit des Unternehmens im Sinne unserer Kunden und Aktionäre jederzeit gewährleistet. Neben den versicherungstechnischen und Kapitalmarktrisiken, die unserem Geschäftsmodell immanent sind und die wir gut einschätzen können und daher bewusst eingehen, gibt es eine Vielzahl anderer Risiken, denen die Münchener Rück AG – wie andere Unternehmen – ausgesetzt ist. Das Auftreten dieser Risiken ist nicht geplant und ihre Eintrittswahrscheinlichkeit und Auswirkungen sind zumeist schlecht einschätzbar. Wir legen daher großen Wert darauf, unsere Umwelt und unser Unternehmen genau zu beobachten, um diese Risiken rechtzeitig identifizieren und geeignete Maßnahmen zur Schadenabwehr treffen zu können.

Internes Risikomodell

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

Kapitalanforderungen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen

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

Ausgewählte Risikokomplexe

Übergreifende Kumulrisiken

Auswirkungen der Finanzkrise Ein Beispiel für übergreifende Kumule sind die Folgen der weltweiten Finanzkrise.

Das Versicherungsgeschäft von Munich Re ist nach derzeitigem Kenntnisstand potenziell vor allem über die Haftpflichtbranchen der sogenannten Managerhaftung (D&O) und der Berufshaftpflicht (Professional Indemnity/PI) exponiert. Im Einzelnen kommen Haftungen aus behauptetem Fehlverhalten in Form von unzureichender Beratung, Missmanagement oder Organisationsverschulden bei Vertriebsorganisa-

tionen, Banken oder sonstigen Finanzintermediären in Betracht. Selbst wenn die Gerichte Ansprüche letztlich nicht zuerkennen würden, können bereits die unter Umständen mitversicherten Abwehrkosten beträchtlich sein. Da die Verfahren typischerweise sehr langwierig sind, wird es erst in mehreren Jahren letzte Klarheit über das Ausmaß der Schäden geben. Zur Jahreswende 2009/2010 lagen uns (Stand 31. Dezember 2009) vereinzelte, rein vorsorgliche Meldungen unserer Haftpflicht-Rückversicherungskunden vor. Diesen trugen wir ebenfalls präventiv Rechnung, indem wir angemessene Spätschadenrückstellungen bildeten.

Die Verwerfungen auf den internationalen Finanzmärkten aufgrund der Finanzkrise belasten die konjunkturelle Entwicklung. Der Anstieg der Insolvenzraten, der damit einherging, führte in diesem Geschäftsjahr zu höheren Schadenaufwendungen in der Kreditrückversicherung. Wir erwarten hier auch 2010 eine weitere Zunahme der Insolvenzen. Dieser Entwicklung trugen wir sowie auch unsere Zedenten bei der Erneuerung zum 1. Januar 2010 Rechnung, indem wir unsere Zeichnungspolitik und Konditionen anpassten. In einigen Geschäftsbereichen der Kreditrückversicherung ziehen wir uns teilweise komplett zurück. Bei Großtransaktionen im Lebens- und Nichtlebensbereich, die mit substanziellen Kredit- oder Liquiditätsrisiken verbunden sind, haben wir unsere Kriterien und Prozesse zur Prüfung verschärft.

Auf der Kapitalanlagenseite war unsere Kreditrisiko-Exponierung im Jahr 2009 insgesamt verhältnismäßig gering. Jedoch sind auch wir aufgrund unseres hohen Anlagevolumens nicht immun gegen die Krise. Unsere Exponierung im Finanzsektor – zu Marktwerten – betrug zum Geschäftsjahrende rund 4,6 Milliarden €. Der Schwerpunkt unserer Exponierung liegt im Finanzsektor in Deutschland mit rund 16 %. Um dem Risiko aufgrund unserer Exponierung im Finanzsektor zu begegnen, ergriffen wir im Geschäftsjahr verschiedene Maßnahmen, unter anderem führten wir Instrumente zur Überwachung und Limitierung von Sektorkumulen ein. Im Rahmen des gruppenweiten Kontrahentenlimitsystems wurden darüber hinaus die Limite für einzelne Banken kritisch geprüft und laufend, auch mittels aktueller Marktindikatoren, überwacht.

Pandemie Ein weiteres Beispiel für übergreifende Kumule ist der Fall einer großen Pandemie. Hier ist Munich Re (wie andere Unternehmen der Versicherungswirtschaft) Risiken aus deutlich erhöhter Mortalität, Morbidität und Verwerfungen auf den Kapitalmärkten ausgesetzt. Wir begegnen diesem Risiko, indem wir unsere gesamte Exponierung eingehend analysieren (Szenarioanalyse), geeignete Limite definieren und unsere Risikostruktur durch Überwälzung des Risikos optimieren – etwa dadurch, dass wir das Pandemieanleiheprogramm „Nathan“ aufgelegt haben.

Bisher keine nennenswerten Auswirkungen der Schweinegrippe

Auf den im Herbst/Winter 2009/2010 aktuellen Fall der Schweinegrippe waren wir gut vorbereitet. Wir hatten schon in den vergangenen Jahren Szenarien zur Quantifizierung des Pandemie-Risikos entwickelt. Die Szenarien basieren auf den Erfahrungen mit der Spanischen Grippe (1918), der Asien-Grippe (1957) und der Hongkong-Grippe (1968). Dabei berücksichtigen wir Parameter wie Ansteckungsraten, Krankheitsdauer, Übersterblichkeit etc. sowie Selektionseffekte, die zu einer geringeren Durchschnittssterblichkeit im Versichertenportfolio als in der Gesamtbevölkerung führen. Wir beobachten bisher keine nennenswerten Auswirkungen. Die Annahmen über den weiteren Verlauf der Schweinegrippe sind naturgemäß mit Unsicherheiten behaftet. Veränderungen im Schweregrad der Erkrankung, die Versorgung mit und die Wirksamkeit von Medikamenten und Impfungen sowie insbesondere eine Mutation des Erregers können erheblichen Einfluss auf die weitere Entwicklung haben.

Klimawandel

Wir können die bekannten Risiken unseres Bestands nach derzeitigem Kenntnisstand angemessen beurteilen. Allerdings sind die wissenschaftlichen Forschungsgebiete zu Klimawandelfragen komplex und das politisch/regulatorische Umfeld entwickelt sich dynamisch, daher sind wir zur Vorsicht gezwungen, wenn wir neue oder neu aufkommende Risiken identifizieren und darstellen. Für sie wenden wir einen fachübergreifenden Ansatz an, der das Wissen und die Erfahrung unserer Naturwissenschaftler, Underwritingexperten, Juristen, Ökonomen, Soziologen und Aktuare nutzt und bündelt.

Der Klimawandel stellt eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft dar. Im Corporate Climate Centre von Munich Re analysieren und bewerten wir diese Risiken für alle Geschäftsbereiche und das Assetmanagement. Veränderte physische Umweltbedingungen und neue regulatorische Rahmenbedingungen, die sich aus dem Klimawandel ergeben, eröffnen uns jedoch auch viele Geschäftschancen. Auf der Grundlage unseres Wissens zum Thema, das wir uns über Jahrzehnte erarbeitet haben, nutzen wir diese Chancen, zum Beispiel mit neuen Versicherungsprodukten für Technologien im Bereich erneuerbarer Energien.

Emerging Risks

Unser Risikofrüherkennungssystem erfasst unter anderem sogenannte Emerging Risks – also Risiken, die entstehen, weil sich die Rahmenbedingungen (etwa rechtliche, soziopolitische oder naturwissenschaftlich-technische) ändern und die deshalb noch nicht erfasste bzw. erkannte Auswirkungen auf unser Portefeuille haben können. Bei ihnen ist die Unsicherheit in Bezug auf Schadenausmaß und Eintrittswahrscheinlichkeit naturgemäß sehr hoch.

Trends und schwache Signale identifizieren wir auf vielfältige Weise, etwa mithilfe einer systematischen Trendforschung, unseres Knowledge-Managements oder regelmäßiger strukturierter Diskussionen im „Emerging Risks Think Tank“: Um Emerging Risks zu verstehen, betrachtet eine Gruppe von Experten die Themen aus verschiedenen Blickwinkeln. Sie leiten denkbare Szenarien ab und analysieren deren mögliche Auswirkungen auf Munich Re. Dabei geht es insbesondere um Interaktionen zwischen unterschiedlichen Risiken sowie um weitergehende Aspekte, die – auch indirekt – mit den Emerging Risks zusammenhängen. Kooperationen mit externen Partnern ergänzen das interne Frühwarnsystem. Ein Beispiel dafür ist unsere Zusammenarbeit mit dem US RAND Institute for Civil Justice bei Sammelklagen.

Rechtliche und aufsichtsrechtliche Risiken

Aufgrund unserer globalen Tätigkeit unterliegen wir aufsichtsrechtlichen Regelungen verschiedenster Länder. Hieraus können aufsichtsrechtliche Risiken entstehen. Im April 2004 leitete Eliot Spitzer, Generalstaatsanwalt von New York, eine Untersuchung sogenannter Placement- bzw. Market-Service-Agreements (PSA) ein, welche die Versicherungswirtschaft einsetzt. Daraufhin befassten sich auch andere bundesstaatliche US-Aufsichtsbehörden und Aufsichtsbehörden anderer Länder damit. 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 von Munich Re zusammen mit anderen Versicherern und Maklern als Beklagte benannt. Munich Re bestreitet jedes Fehlverhalten und wird sich gegen die Vorwürfe in der gebotenen Weise verteidigen.

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

Die spanische Kartellbehörde (CNC-Comisión Nacional de la Competencia) hat im November 2009 gegen verschiedene Erst- und Rückversicherer, darunter die Münchener Rück Surcursal España y Portugal, Bußgeldbescheide erlassen wegen des Vorwurfs wettbewerbsbeschränkender Absprachen im spanischen Decenale-Geschäft (Pflichtversicherung für Gewährleistungsansprüche bei Bauleistungen). Die Münchener Rück Surcursal Espana y Portugal hat gegen die Entscheidung der CNC im Dezember 2009 Berufung eingelegt in der Erwartung, dass die nächsthöhere Instanz zu einer anderen Bewertung der Sachlage kommt.

Nach dem Scheitern des bundesstaatlichen Gesetzgebungsverfahrens zum Fairness in Asbestos Injury Resolution Act im Februar 2006 wurden in mehreren US-Bundesstaaten Gesetzesinitiativen (Tort Reform) verabschiedet, die sich positiv auf die Regulierung von Asbestschäden auswirken können. Aufgrund von Enthüllungen über häufig fragwürdige Asbesterkrankungsdiagnosen und daraus folgende Klagen befassen sich verschiedene Untersuchungsausschüsse mit der Aufklärung der Umstände. Ähnlich fragwürdige Praktiken wurden bei Silikoseklagen aufgedeckt, die auch für die US-Asbestproblematik relevant sind. Diese Entwicklungen deuten darauf hin, dass sich die Rechtslage dazu in den USA positiv entwickelt. Ob und inwieweit dies die Schadenentwicklungen in der Assekuranz künftig vorteilhaft beeinflusst, lässt sich momentan nicht sagen. Wir wissen, dass die Klägeranwaltschaft große Anstrengungen unternimmt, die Tort Reform zurückzudrängen. Zurzeit belasten uns noch immer zum Teil hohe Nachmeldungen für Schäden aus Asbesterkrankungen und ähnlichen Haftungskomplexen. Wir können zwar einerseits beobachten, dass die Zahl der Asbestklagen insgesamt rückläufig ist, die Anzahl schwerer Mesothelioma- und anderer Krebsfälle blieb in den vergangenen Jahren jedoch relativ konstant.

Weitere Entwicklungen

Die künftigen regulatorischen Anforderungen an das Risikomanagement sind transparenter geworden, da das Solvency-II-Projekt der Europäischen Union vorankam. Namentlich die Verabschiedung der Solvency-II-Richtlinie im Frühjahr 2009 sowie der Ende des Jahres von CEIOPS veröffentlichte Entwurf für die Durchführungsmaßnahmen schafften mehr Klarheit. Nichtdestotrotz bestehen weiterhin große Unsicherheiten über die zukünftige Kalibrierung von Solvency II.

Zusammenfassung

Die Leitungsgremien von Munich Re haben im Berichtsjahr in den festgelegten Prozessen die Risikotoleranz für die wesentlichen Risikokategorien explizit festgelegt und anhand von Kennzahlen beziffert. Die Risikotoleranz haben wir definiert, dokumentiert und im Unternehmen kommuniziert. Die Risikoexponierungen wurden 2009 regelmäßig quantifiziert und mit der Risikotoleranz abgeglichen. Die Exponierung bewegte sich stets innerhalb des Rahmens. Die Risikosituation der Münchener Rück AG halten wir daher für beherrschbar und kontrolliert.

Ausblick

// Trotz weiterer Anzeichen einer Erholung nach wie vor schwierige wirtschaftliche Rahmenbedingungen; Herausforderungen für die Gruppe, aber auch Chancen dank Finanzstärke und Knowhow.
// Positionierung in der Rückversicherung geschärft.
// Nach gezielter Umschichtung von Aktien in Zinsträger erwartete Kapitalanlagerendite spürbar unter 4 %.
// Festhalten am langfristig ausgerichteten Ergebnisziel einer risikoadjustierten Rendite (RoRaC) von 15 % nach Steuern über den Zyklus.
// Dividendenvorschlag für 2009: 5,75 € je Aktie.

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

Überblick

Der Einbruch der Weltkonjunktur scheint gestoppt. Allerdings ist sehr unsicher, ob die Erholung von Dauer sein wird. Auf dem Arbeitsmarkt und bei der Entwicklung der Realeinkommen ist noch keine Trendwende zum Besseren in Sicht. Deshalb bleibt auch die Nachfrage nach Erst- und Rückversicherungsdeckungen gedämpft. Selbst wenn die wirtschaftliche Talfahrt endet, wird es dauern, bis die Wirtschaftsleistung das Niveau von vor der Krise erreicht und die Unternehmen wieder höhere Investitionen tätigen und versichern. Infolge steigender Arbeitslosigkeit und wirtschaftlicher Unsicherheit reduzieren die Verbraucher die Ausgaben für ihre private Vorsorge. Alle nachfolgenden Prognosen sind angesichts der schwer abschätzbaren weiteren Entwicklung der Wirtschaftslage mit großen Unsicherheiten behaftet, insbesondere wenn sie über das laufende Geschäftsjahr 2010 hinausgehen.

Trotz angespannter Wirtschaftslage bieten sich Chancen

In dieser angespannten Wirtschaftslage bieten sich für uns dennoch in verschiedenen Bereichen Chancen: Wir wollen auf der Basis unserer globalen Markt- und Spartenpräsenz sowie unserer starken Kapitalausstattung in neue Geschäftsfelder expandieren und bestehende Geschäftsfelder inhaltlich erweitern. Auf die sich zunehmend ändernden Bedarfstrends haben wir mit unserer Neupositionierung in der Rückversicherung reagiert. Die neu positionierte Marke Munich Re macht unser geschärftes Leistungsversprechen an unsere Kunden sichtbar, ihnen maßgeschneiderte Versicherungslösungen zu bieten.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen dürften sich 2010 weiter erholen, was sich auch auf die Versicherungsnachfrage und die erwarteten Erträge aus Kapitalanlagen auswirken sollte.

Konjunktur

Maßvolle gesamtwirtschaftliche Erholung für 2010 erwartet

Nach dem massiven Einbruch der Weltwirtschaft waren seit Jahresmitte 2009 erste Anzeichen für eine Erholung zu verzeichnen, die sich 2010 fortsetzten dürfte. Die Industrieländer werden voraussichtlich leicht positives Wachstum aufweisen. Größere Dynamik geht von den Schwellenländern, insbesondere China und Indien, aus. Zu befürchten ist, dass sich der massive Anstieg der Arbeitslosigkeit vor allem in den entwickelten Volkswirtschaften trotz konjunktureller Erholung zunächst weiter fortsetzt, was den privaten Konsum schwächt. Der hohe Grad privater Verschuldung in einigen Ländern, darunter den USA, dürfte außerdem zur Konsumzurückhaltung beitragen. Die deutsche Wirtschaft wird sich vermutlich in dem Maße erholen, wie die Auslandsnachfrage zurückkehrt. Mit der erwarteten Erholung der globalen Nachfrage werden die Preise für Konsumgüter und Rohstoffe erneut steigen. Die weltweit zunehmende Staatsverschuldung, die infolge von Konjunkturprogrammen und aufgrund der Stützung der Finanzmärkte teilweise historische Ausmaße annimmt, dürfte sich mittel- bis langfristig auch auf die Volkswirtschaften auswirken.

Kapitalmärkte

Für die Kapitalmärkte wird 2010 ein Jahr des Übergangs werden: Die Nachwirkungen der Krise und eine Reduzierung des geld- und fiskalpolitischen Impulses müssen verarbeitet werden. Bei den Renditeniveaus langlaufender Staatsanleihen gehen wir in diesem Umfeld von einem moderaten Anstieg aus. Risikoreichere Anlagen sollten auch 2010 eine hohe Schwankungsbandbreite aufweisen, die die verbleibende Unsicherheit über die Konjunktur, die Stabilität des Finanzsystems und eine marktschonende Rückführung der expansiven Geldpolitik widerspiegelt.

Gegenwärtig sehen wir keine Anzeichen für eine weitere Schwächung des US-Dollars. Nach der bisher extrem expansiven Geldpolitik der Vereinigten Staaten erwarten wir für 2010 erste Straffungsmaßnahmen, die den Dollar entsprechend stärken würden. Darüber hinaus könnte die Verringerung des Handelsbilanzdefizits der USA zu einer positiven Entwicklung des US-Dollars beitragen.

Versicherungswirtschaft

Die erwartete Erholung der Weltkonjunktur sollte sich 2010 auch auf die Versicherungswirtschaft positiv auswirken. In den meisten entwickelten Märkten ist daher mit einem leichten Wachstum der Prämieneinnahmen zu rechnen. In den Schwellenländern dürfte die Wachstumsdynamik etwas stärker anziehen. In einzelnen Personenversicherungen sind nachlaufende Effekte der Krise zu befürchten, beispielsweise als Folge höherer Arbeitslosigkeit. Genauso können im Bereich der Schaden- und Unfallversicherung kurzfristig einzelne Segmente weiter unter den Folgen der Finanzkrise leiden. So ist es etwa nicht auszuschließen, dass ein nennenswerter Teil der Schäden in der Berufshaftpflichtversicherung erst später eintritt. Allerdings dürften andere Segmente wie das Kredit- und Kautionsgeschäft von einer konjunkturellen Aufhellung direkt profitieren und geringere Schäden aufweisen. Für die Lebensversicherung ist die Entwicklung der Zins- und Renditeniveaus ein maßgeblicher Erfolgsfaktor. Zwar dürfte die Nachfrage nach Lebensversicherungsschutz mit besseren Konjunkturaussichten wieder zunehmen. Die Profitabilität des Geschäfts könnte langfristig jedoch leiden, wenn in es infolge der Finanzkrise zu einer langen Niedrigzinsphase kommt.

Risikoadäquate Preise und Bedingungen nach wie vor wesentlich

Die Preise und Bedingungen auf den internationalen Erst- und Rückversicherungsmärkten werden im Wesentlichen durch die verbesserte Kapitalsituation beeinflusst. Entsprechend zeichnete sich bei den Erneuerungen zum Jahresanfang eine leichte Abschwächung der Preisentwicklung ab. In einigen von der Krise stärker betroffenen Segmenten wird es vermutlich zu einer weiteren Verbesserung der Konditionen kommen. Grundsätzlich wird es auch zukünftig für Erst- und Rückversicherer – im Interesse der Kunden – wichtig sein, auf eine nachhaltig risikoadäquate Preis- und Bedingungsgestaltung zu achten.

Risiken

Obgleich sich die konjunkturellen Aussichten merklich aufgehellt haben, bleibt der wirtschaftliche Ausblick vergleichsweise unsicher. So ist die Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Erholung nach wie vor unklar. Ein wiederholter Einbruch der Konjunktur bis hin zu einer länger anhaltenden Stagnation mit deflationären Folgen sind weiterhin nicht völlig auszuschließen. Des Weiteren sind die Folgen der massiven Interventionen von Staaten und Zentralbanken sowie die zukünftigen Reaktionen darauf nur schwer abschätzbar. Beispielsweise birgt eine verfehlte Geldpolitik, die bei fortgesetzter konjunktureller Erholung mittelfristig eine höhere Inflation nach sich zieht, ein erhebliches Risiko für die Assekuranz. Weitere Risiken können sich aus den langfristigen Auswirkungen der Krise ergeben, beispielsweise in Form gedämpfter zukünftiger Wachstumspotenziale. Effekte auf den internationalen Handel, insbesondere in Bezug auf protektionistische Beschränkungen, bleiben unklar. Geopolitische Bedrohungen etwa im Nahen und Mittleren Osten oder in Ost- und Südasien stellen unverändert ein nennenswertes Risiko auch für die Versicherungsindustrie dar.

Fraglich bleibt ebenfalls, ob und in welchem Maße zukünftige politische Entscheidungen die Geschäftstätigkeit der Assekuranz beeinträchtigen können. Gerade sozialversicherungsnahe Geschäftsfelder wie die private Krankenversicherung unterliegen einem politischen Risiko. Außerdem beinhaltet die geplante Verschärfung aufsichtsrechtlicher Regelungen in der Finanzdienstleistungsbranche auch Risiken für die Versicherungsindustrie. So ist zu befürchten, dass die vorrangig auf das Bankwesen ausgerichteten Veränderungen undifferenziert auf die Assekuranz übertragen werden. Denkbar sind unter anderen überzogene Kapitalanforderungen, unverhältnismäßige Vorschriften für das Berichtswesen oder sogar Restriktionen für einzelne Geschäftsarten.

Ein unerwartet intensiver Preiswettbewerb auf den Versicherungsmärkten bleibt ein Risikoszenario. Unterstützt werden könnte dieses durch einen rezessionsbedingten Nachfragerückgang oder durch politisch induzierte Beschränkungen der Geschäftstätigkeit. Das Augenmerk auf Profitabilität vor Größe und auf die Wirksamkeit adäquater Steuerungssysteme zu richten ist nach wie vor erfolgsentscheidend für die Versicherungswirtschaft.

Entwicklung von Munich Re

Versicherungstechnik

Die Rückversicherung bleibt ein zukunftsträchtiges Geschäftsfeld, das uns langfristig vielfältige Ertragsmöglichkeiten eröffnet. Zwar strahlen einerseits die konjunkturellen Belastungen für die Erstversicherer und ihre Kunden auf die Wachstums- und Gewinnperspektiven der Rückversicherer aus. Andererseits gewinnt die Rückversicherung aufgrund der Nachwirkungen der Finanzkrise an Bedeutung, denn ihre kapitalentlastende Wirkung ist gefragt. Gleichzeitig sieht Munich Re zunehmend veränderte Bedarfstrends in der Erst- und Rückversicherung. Deswegen haben wir unsere Positionierung geschärft: Unser Ziel ist die Gestaltung von Versicherungslösungen individuell für den Kunden. Munich Re wird ihren Kunden noch mehr als bisher spezialisierte Beratung auch für Aufgaben wie Bilanzsteuerung, Risikomodellierung oder Asset-Liability-Management anbieten, zum Beispiel zur Vorbereitung auf die neu gestalteten europäischen Aufsichtsregeln (Solvency II). Sie können damit ihr Risikomanagement optimieren, Risikokapital einsparen oder die Kapitalanlagerendite bei gleichem Risikokapital erhöhen. Ein weiterer Schwerpunkt liegt auf der Entwicklung innovativer Deckungskonzepte für neue und komplexe Risiken. Wir wollen zudem unsere Kundenbasis dort verbreitern, wo Risikoexpertise der entscheidende Erfolgsfaktor ist: im Geschäft mit Versicherungspools oder im Rahmen von Public-Private Partnerships sowie in spezialisierten Nischensegmenten der Erstversicherung.

Gute Wachstumschancen in der Lebensrückversicherung

In der **Lebensrückversicherung** ergeben sich kurz- und langfristig gute Wachstumschancen. Wir werden sie wegen ihrer relativ geringen Volatilität und als wichtigen Baustein der Diversifikation in unserem Geschäftsportfolio weiter ausbauen. Kurz- bis mittelfristig sehen wir eine anhaltende Nachfrage bei unseren Kunden nach Lösungen, die ihre Kapitalbasis stärken. Rückversicherung bietet eine effiziente und flexible Möglichkeit, die Solvenz zu erhöhen, und ist deshalb zurzeit besonders gefragt, unter anderem in Form großvolumiger Quotenverträge. Mittelfristige Wachstumsimpulse erwarten wir von der Umsetzung von Solvency II, einem wieder auflebenden Trend zur Privatisierung der Alters-, Pflege- und Berufsunfähigkeitsvorsorge auf entwickelten Märkten, dem Absicherungsbedarf von Kapitalanlagerisiken sowie dem dynamischen Wachstum der Lebensversicherungsmärkte in Asien. Allerdings gerät die Neugeschäftsentwicklung bei unseren Erstversicherungskunden vorübergehend wegen Nachfragerückgängen, die durch die Folgen der Wirtschaftskrise bedingt sind, unter Druck. Ein Rückfall in eine schwere Rezession könnte das Wachstum bremsen, sich zudem negativ auf die Kapitalanlageresultate sowie die Invalidisierungs- und Selbstmordraten auswirken und das Ergebnis entsprechend drücken. Gravierende Belastungen aus der anhaltenden Grippepandemie sind aus heutiger Sicht eher unwahrscheinlich, weil die Krankheit sich bislang stark ausgebreitet hat, in den meisten Fällen jedoch sehr mild verlaufen ist.

An unserem Ziel einer Verdoppelung des Neugeschäftswerts im Zeitraum von 2006 bis 2011 halten wir unverändert fest. Auf Basis der Market Consistent Embedded Value Principles korrespondiert dieses Ziel mit einem Neugeschäftswert von 330 Millionen € für das Jahr 2011. In Anbetracht der guten Ergebnisse der vergangenen Jahre sind wir derzeit zuversichtlich, auch zukünftig Ergebnisse zu erreichen, die über diesem Ziel liegen.

Vielfältige Wachstumsmöglichkeiten bieten die internationalen Gesundheitsmärkte, insbesondere angesichts des medizinischen Fortschritts und steigender Lebenserwartung. Da im Ausland keine engen Verbindungen zwischen den Gesundheitsversicherern unserer Gruppe und Töchtern anderer Sparten unseres Erstversicherers ERGO bestehen, hat Munich Re für das Gesundheitsgeschäft außerhalb Deutschlands, für die Rückversicherung auch in Deutschland, ihre HealthCare-Spezialisten aus der Erst- und

Rückversicherung in einer eigenen Organisation unter dem Dach der neuen Marke **Munich Health** zusammengeführt. Munich Health deckt weite Teile der Wertschöpfungskette ab: Unsere Angebote reichen von der Risikoeinschätzung über das Risikomanagement bis zu Dienstleistungen im Gesundheitsbereich und damit weit über die reine Risikotragung hinaus. Chancen und Risiken ergeben sich für unser Rückversicherungsgeschäft und unsere Krankenerstversicherungstochter Sterling aus der zu erwartenden fundamentalen Neuordnung des Gesundheitssystems in den USA.

Erneuerung zum 1. Januar 2010: Stabilität, globale Präsenz und Diversifikation von Munich Re zahlen sich aus

In der **Schaden- und Unfallrückversicherung**, die von zyklusorientierten Marktbewegungen beeinflusst wird, bleibt Munich Re bei ihrer klaren, auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik, Risiken nur zu angemessenen Preisen und Bedingungen zu übernehmen.

Bei der Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2010 standen etwa 7,9 Milliarden € Prämienvolumen im Vertragsgeschäft zur Erneuerung an. Im Vergleich zu früheren Einschätzungen haben sich die Kapitalmärkte schneller als erwartet erholt. Damit sind die Bilanzen sowohl der Erst- als auch der Rückversicherer deutlich stärker geworden. Insbesondere die vonseiten der Rückversicherer zur Verfügung gestellte Kapazität am Markt ist gestiegen. Hinzu kommt auf Erstversicherungsseite ein gestiegener Kostendruck, der auch auf die Rückversicherungskosten zutrifft. Diese Kombination aus reduzierter bzw. sehr preissensitiver Nachfrage und einem steigenden Angebot führt zu einem weltweiten Druck auf die Preise. Nur einzelne Segmente wie Kredit, Luftfahrt und einige Naturgefahrendeckungen konnten sich diesem Trend aufgrund von hoher Schadenerfahrung in 2009 oder allgemeiner Marktentwicklungen entziehen.

Aufgrund des weicher werdenden Marktes und der damit punktuell nicht mehr ausreichenden Preise haben wir infolge unseres strikten Zyklusmanagements und unserer klar ergebnisorientierten Zeichnungspolitik auf verschiedene Geschäftsblöcke verzichtet. Von dem Geschäft, das zur Erneuerung anstand, wurden 14,6 % (rund 1,2 Milliarden €) nicht erneuert. Zumeist handelte es sich hierbei um einzelne Verträge, die aufgrund der verschlechterten Preise nicht mehr attraktiv waren und damit nicht mehr unsere Profitabilitätskriterien erfüllten. Einen Teil des Prämienrückgangs konnten wir aufgrund strategischen Wachstums oder im profitablen Nischengeschäft kompensieren, einen weiteren Teil durch opportunistisch gezeichnetes Neugeschäft. Insgesamt wurde Neugeschäft in Höhe von etwa 700 Millionen € gezeichnet. Per saldo ergab sich in der Erneuerung ein Prämienrückgang von etwa 530 Millionen € (–6,7 %).

Ein heterogenes Bild lässt sich insbesondere bei der Erneuerung des Naturkatastrophengeschäfts feststellen. Während Risiken und Märkte, die im vergangenen Jahr keinerlei Schäden zu verzeichnen hatten, deutliche Preisreduktionen von bis zu 10 % erfahren haben, konnten bei Geschäft, das 2009 von konkreten Schadenerfahrungen betroffen war, zum Teil deutliche Preissteigerungen erzielt werden. Hierbei ist zu erwähnen, dass sich im Vorjahr das US-Naturkatastrophengeschäft auf einem durch die Vorjahresschäden und die reduzierte Kapazität bedingten sehr hohen Profitabilitätsniveau befand. Dementsprechend ist dieses Geschäft trotz des Preisrückgangs immer noch attraktiv.

In einer umfassenden Betrachtung wird deutlich, dass wir uns durch den konsequenten Fokus auf Profitabilität in unserem Portfolio insofern dem weltweiten Trend entziehen konnten, dass wir das Preisniveau mit –0,3 % im Vergleich zum Vorjahr und damit die Qualität unseres Portfolios nahezu konstant halten konnten. In diesem Marktumfeld zahlt sich die Stabilität von Munich Re aus. Aufgrund unserer globalen Präsenz und ausgeprägten Diversifikation ist es uns möglich, Preisrückgänge in einzelnen Märkten und Segmenten durch Anstiege in anderen auszugleichen.

Für die anstehenden Erneuerungsrunden zum 1. April 2010 (Japan und Korea) sowie zum 1. Juli 2010 (Teile des US-Markts, Australiens und Lateinamerikas) stehen zusammen etwa 2,5 Milliarden € Prämienvolumen zur Erneuerung an. Für diese Erneuerungsrunden erwarten wir, dass sich die Märkte, ähnlich wie in der Januar-Erneuerung, eher seitwärts bewegen mit einer leichten Abwärtstendenz. Eine Ausnahme werden wieder von konkreten Schäden betroffene Segmente bilden. Anzeichen für eine deutliche Trendwende sind momentan noch nicht in Sicht.

Für die gesamte Schaden- und Unfallrückversicherung erwarten wir 2010 eine Schaden-Kosten-Quote von rund 98 % unserer verdienten Nettobeiträge. Über den Marktzyklus hinweg rechnen wir mit einer Schaden-Kosten-Quote von ca. 97 %. Dieser Schätzung liegt eine erwartete durchschnittliche Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen von 6,5 % zugrunde, bei der Portfolioverschiebungen berücksichtigt sind. Da uns schon Ende Februar 2010 mit dem Erdbeben in Chile und dem Europa-Sturm Xynthia sehr schwere Kumulschadenereignisse getroffen haben, werden wir unsere Zielmarke nur erreichen, wenn die zufallsbedingten Großschäden im weiteren Jahresverlauf unter unseren Erwartungen bleiben. Unwägbarkeiten dieser Schätzung resultieren neben dem zufallsbedingten Großschadenanfall auch daraus, dass aufgrund der weiterhin unsicheren und schwierigen Wirtschaftslage rezessionsbedingte Sonderlasten nicht auszuschließen sind.

Maßnahmen gegen den Klimawandel eröffnen Wachstumschancen

Maßnahmen gegen den Klimawandel bieten uns in der Schaden- und Unfallrückversicherung gute Geschäftschancen. Munich Re entwickelte zusammen mit dem Industrieversicherungsmakler Marsh und dem Photovoltaik-Produzenten Signet Solar eine innovative Versicherungslösung für das Risiko einer Leistungsverschlechterung von Photovoltaik-Modulen. Diese sichert eine Leistungsgarantie der Signet-Solar-Module über 25 Jahre hinweg ab, die mindestens 90 % der Leistung in den ersten zehn Jahren und mindestens 80 % in den restlichen 15 Jahren zusagt. Die speziell für die Bedürfnisse der Photovoltaik-Branche entwickelte Versicherungslösung ist bei der Finanzierung derartiger Projekte von Bedeutung. Auch das Energieprojekt Desertec, an dem wir im Rahmen eines Konsortiums von mehreren Unternehmen beteiligt sind, eröffnet große Geschäftspotenziale. Es strebt an, einen Anteil von rund 15 % des europäischen Strombedarfs und einen erheblichen Anteil des Strombedarfs für die Erzeugerländer zu produzieren. Desertec soll eine Vielzahl von Energie-Infrastrukturprojekten in Südeuropa, im Mittleren Osten und in Nordafrika initiieren. Am 30. Oktober 2009 wurde eine GmbH als Planungsgesellschaft gegründet. Die Versicherung solcher Großbauprojekte in der ganzen Welt stellt bereits heute das Kerngeschäft der Engineering-Experten von Munich Re dar; diese stehen zunehmend in Zusammenhang mit Vorhaben zur Erzeugung erneuerbarer Energien. Munich Re verfolgt mit der aktiven Förderung von Desertec nicht nur geschäftliche Interessen, sondern beabsichtigt auch, einen wesentlichen Beitrag zur Reduktion der CO_2-Emissionen in Europa und damit zur Eindämmung der globalen Erwärmung zu leisten.

In der gesamten Rückversicherung einschließlich der Gesundheitsrückversicherung des Geschäftsfelds Munich Health sollten 2010 unsere Bruttobeiträge leicht zunehmen – vorausgesetzt die Wechselkurse entwickeln sich konstant und die konjunkturbedingten Prämieneinbußen der Erstversicherer und ihre Auswirkungen auf die Rückversicherungsdeckungen halten sich in Grenzen und sind durch Zusatzgeschäft zu kompensieren.

Kapitalanlagen

Auch 2009 litt die Weltwirtschaft unter den Folgen der Finanzkrise. Dabei verschärfte sich im ersten Quartal des Jahres die Situation an den internationalen Kapitalmärkten weiter. Aktienmärkte brachen global ein, während Renditen von Staatsanleihen und Risikozuschläge von Unternehmensanleihen weiter auf ihren langjährigen Tiefst- bzw. Höchstständen verharrten. Durch zahlreiche Konjunkturprogramme und Sofortmaßnahmen der Politik erholten sich die Kapitalmärkte im weiteren Jahresverlauf. Dennoch besteht über die Nachhaltigkeit der Erholung und die zukünftigen Aussichten immer noch große Unsicherheit.

Auch wenn zuletzt weniger negative Nachrichten zu vernehmen waren und sich konjunkturelle Kennzahlen und Frühindikatoren langsam stabilisierten, kann man nicht sicher von einem Ende der Krise ausgehen. Dies macht Konjunkturprognosen ungewöhnlich unsicher. Munich Re legt deshalb zur Entwicklung ihrer Investmentstrategie verschiedene Szenarien zugrunde, um auf die zukünftigen Entwicklungen entsprechend flexibel reagieren zu können und vor extremen Situationen geschützt zu bleiben. Insgesamt beabsichtigen wir, unser vergleichsweise vorsichtiges Risikoprofil im Wesentlichen beizubehalten.

Um in den noch immer schwierigen Zeiten am Kapitalmarkt stabile Ergebnisse zu erzielen, planen wir, den Anteil an Realvermögen zu erhöhen. Indem wir unsere Vermögenswerte breit diversifizieren, schützen wir uns darüber hinaus besser vor den Auswirkungen einer potenziellen Inflation. Daher überlegen wir, unseren Anteil an Aktien und Rohstoffen vorsichtig auszubauen. Des Weiteren werden Investitionen in erneuerbare Energien angestrebt. Dabei stellen wir sicher, dass wir in verschiedenen Szenarien unsere Handlungsfähigkeit bewahren und gleichzeitig an einer potenziellen Erholung der Kapitalmärkte partizipieren. Diese umsichtige Kapitalanlagepolitik hat uns vor allem in den vergangenen beiden Jahren geholfen, die Krise gut zu überstehen.

Den Bestand an festverzinslichen Anleihen haben wir im Geschäftsjahr 2009 weiter vergrößert. Insbesondere unseren Bestand an Unternehmensanleihen – mit einem Mindestrating von BBB – haben wir erhöht. Für das Geschäftsjahr 2010 wollen wir die Unternehmensanleihen nicht weiter ausbauen.

Darüber hinaus erhöhten wir unseren Bestand an inflationsgeschützten Anleihen, um die Inflationssensitivität unserer Verbindlichkeiten weiter abzusichern. Wir sehen momentan keine Indikatoren dafür, dass die Inflation 2010 unmittelbar steigt. Dennoch behalten wir uns im kommenden Jahr vor, unseren Bestand an inflationsgeschützten Anleihen moderat auszubauen. Unseren großen Bestand an nominalen Staatsanleihen haben wir gegenüber dem Vorjahr leicht reduziert.

Beim Management von Zinsänderungsrisiken strukturieren wir auch 2010 unser Rentenportfolio grundsätzlich gemäß der Laufzeit unserer Verbindlichkeiten. Um jedoch von der zur Zeit steilen Zinsstrukturkurve zu profitieren, verlängern wir die Duration vor allem bei unseren Staatsanleihen.

Im Bereich der alternativen Investments wollen wir verstärkt in erneuerbare Energien sowie neue Technologien investieren. Bei angemessenen Rentabilitätsaussichten wäre hierfür in den kommenden Jahren ein Rahmen von etwa 2,5 Milliarden € möglich. Einen aktiven Ausbau unserer relativ kleinen Engagements in Hedgefonds und Private Equity beabsichtigen wir nicht.

Unser Investment in Immobilien hatten wir in den Vorjahren reduziert und 2009 mit Marktwerten von 2,2 Milliarden € in etwa konstant gehalten. Der Anteil an den Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) der Münchener Rück AG beläuft sich somit auf 3,5 %. Wir sehen die momentane Marktlage als Chance, unser Immobilienportfolio zum Schutz vor Inflation und zur besseren Portfoliodiversifikation behutsam weiter auszubauen und dabei international zu diversifizieren. Für 2010 rechnen wir mit gleichbleibenden Preisen im Immobiliensegment.

Für das Jahr 2010 erwarten wir keine deutliche Steigerung der Kapitalmarktzinsen und somit vergleichsweise niedrige laufende Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen. Auch unsere Aktienquote haben wir im Vergleich zu den Vorjahren deutlich zurückgenommen. Damit sind die Abschreibungsrisiken gering, aber auch die Chancen auf Veräußerungsgewinne. Deshalb gehen wir aus heutiger Sicht für die folgenden Jahre insgesamt von niedrigeren Kapitalanlageergebnissen aus, bei denen die Verzinsung auf den Bestand für das Rückversicherungsgeschäft spürbar unter 4 % liegen dürfte.

Münchener Rück AG

Wir sind grundsätzlich an weiteren Unternehmensübernahmen im Rahmen unserer Strategie interessiert, wenn der Kaufpreis der schwierigen Wirtschaftslage sowie den Risiken Rechnung trägt und uns damit eine attraktive Wertschaffung ermöglicht. Das war bei den zuletzt untersuchten Projekten nicht der Fall, sodass wir entweder keine Gebote abgaben oder mit unseren Angeboten hinter den Erwartungen der Verkäufer zurückblieben. Staatliche Stützungsmaßnahmen brachten einerseits eine gewisse Stabilisierung, beeinträchtigen aber andererseits die Wettbewerbsordnung, unterdrücken die privatwirtschaftlichen Bereinigungsmechanismen und verdrängen über die wachsende Staatsverschuldung zudem die private Kapitalnachfrage. Wir vertrauen darauf, dass es mit einem allmählichen Rückzug der Staatshilfen verstärkt zu den notwendigen Konsolidierungsentwicklungen auf der Anbieterseite kommt.

Die Münchener Rück AG hat über eine Vermögensverwaltungsgesellschaft von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG (HVB) weitere Aktien der ERGO Versicherungsgruppe AG erworben. Damit steigt ihr unmittelbar und mittelbar gehaltener Anteil am Grundkapital von ERGO auf 99,69 %. In der nächsten ERGO-Hauptversammlung am 12. Mai 2010 soll deshalb ein Beschluss zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out) herbeigeführt werden. Die Minderheitsaktionäre von ERGO werden für ihre Aktien eine angemessene Barabfindung erhalten.

An unserem langfristigen Ziel von 15 % Rendite auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus halten wir fest, es wird jedoch in einem Umfeld, das von niedrigen Zinsen geprägt ist, deutlich schwerer erreichbar sein. Zudem ist aufgrund der Volatilität der Schwankungsrückstellung, abhängig von der jeweiligen Ergebnisentwicklung pro Ausweisbranche, eine Ergebnisprognose mit hoher Unsicherheit behaftet. Grundsätzlich gehen wir von einer Schaden-Kosten-Quote von 98 % auf Basis einer Naturgefahrenbelastung von 6,5 % aus. Dieses Ziel bleibt trotz der Belastungen aus dem Erdbeben in Chile und dem Sturm Xynthia erreichbar, wobei die weitere Entwicklung der Großschäden gemessen am erwarteten Jahresmittel natürlich bedeutsam ist. Das erwartete gute versicherungstechnische Rohergebnis führt planmäßig zu einer Zuführung zur Schwankungsrückstellung. Aufgrund der gleichzeitig rückläufigen Kapitalerträge erwarten wir daher für das Geschäftsjahr 2010 insgesamt ein Jahresergebnis, das deutlich unter dem des Geschäftsjahres 2009 sein wird. Dies entspricht auch unserer derzeitigen Erwartung für 2011.

Seit November 2006 hat die Münchener Rück AG Aktienrückkäufe im Volumen von 4 Milliarden € getätigt. Nach dem planmäßigen Abschluss des Aktienrückkaufprogramms 2008/2009 hatten wir uns zunächst für die beiden folgenden Zwölfmonatszeiträume bis zur Hauptversammlung 2011 weitere Aktienrückkäufe über je 1 Milliarde € vorgenommen, diese aber wegen der Unwägbarkeiten aus der Wirtschaftskrise seit April ausgesetzt. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich nach unserer Einschätzung zwischenzeitlich stabilisiert und unser Rückkaufprogramm wurde nach einer 7-monatigen Unterbrechung seit 1. Oktober 2009 fortgesetzt. Wir haben die Absicht bis spätestens zur ordentlichen Hauptversammlung am 28. April 2010 eigene Aktien für einen Kaufpreis von maximal 1 Milliarde € erwerben. Bis Ende Februar 2010 wurden davon insgesamt bereits 6,0 Millionen Münchener-Rück-Aktien im Wert von 648 Millionen € zurückgekauft. Über weitere Kapitalrückgaben wird zu gegebener Zeit auch unter Abwägung von Optionen organischen und externen Wachstums zu entscheiden sein.

Für 2009 Dividendenvorschlag von 5,75 € pro Aktie

Zunächst können sich unsere Aktionäre über die Dividende für 2009 freuen, die – vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung – mit 5,75 € je Aktie sogar über dem hohen Niveau des Vorjahres liegen soll. Für das Geschäftsjahr 2010 und darüber hinaus beabsichtigen wir, weiterhin eine jährliche Dividende in Abhängigkeit vom jeweils erzielten Jahresergebnis auszuschütten.

MÜNCHENER RÜCKVERSICHERUNGS-GESELLSCHAFT BERICHT ÜBER DAS 130. GESCHÄFTSJAHR 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2009

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2009 **97**

Bilanz 98
Gewinn-und-Verlust-Rechnung 100
Anhang 102

Bilanz zum 31. Dezember 2009

Aktiva	Anhang					Vorjahr
		T€	T€	T€	T€	T€
A. Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	**(1)**				**38.970**	**41.079**
B. Kapitalanlagen	**(2, 3)**					
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken				**900.228**		**863.291**
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen						
1. Anteile an verbundenen Unternehmen			26.783.953			23.481.291
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen			1.772.415			1.975.556
3. Beteiligungen			229.538			194.380
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht			26.970			25.860
				28.812.876		**25.677.087**
III. Sonstige Kapitalanlagen						
1. Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere			5.001.698			5.163.281
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere			20.927.378			21.706.773
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen			3.134			3.774
4. Sonstige Ausleihungen						
a) Namensschuldverschreibungen		3.354				3.597
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen		20.000				278.572
c) Übrige Ausleihungen		126				128
			23.480			282.297
5. Einlagen bei Kreditinstituten			572.466			271.310
6. Andere Kapitalanlagen			117.936			257.166
				26.646.092		27.684.601
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft				13.845.062		16.538.263
					70.204.258	**70.763.242**
C. Forderungen						
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft				**3.260.431**		**2.815.329**
davon Forderungen an						
– verbundene Unternehmen: 863.804 (644.739) T€						
– Beteiligungsunternehmen: 59.793 (90.229) T€						
II. Sonstige Forderungen				**776.733**		**623.962**
davon Forderungen an						
– verbundene Unternehmen: 87.162 (65.416) T€						
– Beteiligungsunternehmen: 10.148 (0) T€						
					4.037.164	**3.439.291**
D. Sonstige Vermögensgegenstände						
I. Sachanlagen und Vorräte				**28.209**		**31.047**
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand				**216.225**		**159.120**
III. Eigene Anteile				**28**		**28**
					244.462	**190.195**
E. Rechnungsabgrenzungsposten						
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten				**409.751**		**408.099**
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten				**42.540**		**50.784**
					452.291	**458.883**
Summe der Aktiva					**74.977.145**	**74.892.690**

Passiva	Anhang	T€	T€	T€	Vorjahr T€
A. Eigenkapital	(4)				
I. Gezeichnetes Kapital			587.725		587.725
II. Kapitalrücklage			6.832.037		6.832.037
III. Gewinnrücklagen			2.049.215		794.659
IV. Bilanzgewinn			1.291.060		1.567.418
				10.760.037	9.781.839
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	(5)			4.586.793	4.810.286
C. Sonderposten mit Rücklageanteil	(6)			344.948	344.948
D. Versicherungstechnische Rückstellungen	(7)				
I. Beitragsüberträge					
1. Bruttobetrag		3.416.862			3.100.139
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		156.240			162.998
			3.260.622		2.937.141
II. Deckungsrückstellung					
1. Bruttobetrag		10.481.573			11.902.063
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		371.111			119.640
			10.110.462		11.782.423
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
1. Bruttobetrag		30.842.996			30.299.321
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		1.111.396			1.110.557
			29.731.600		29.188.764
IV. Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung					
1. Bruttobetrag		26.425			7.718
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		–			–
			26.425		7.718
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen			8.024.439		8.744.424
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen					
1. Bruttobetrag		692.915			617.944
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		55.216			26.075
			637.699		591.869
				51.791.247	53.252.339
E. Andere Rückstellungen	(8)				
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			656.451		618.114
II. Steuerrückstellungen			2.028.893		1.380.524
III. Sonstige Rückstellungen			957.184		996.475
				3.642.528	2.995.113
F. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft				546.279	248.257
G. Andere Verbindlichkeiten					
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft			2.318.691		2.146.992
davon Verbindlichkeiten gegenüber					
– verbundenen Unternehmen: 620.061 (846.615) T€					
– Beteiligungsunternehmen: 36.681 (29.871) T€					
II. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(9)		501.541		1.000.005
III. Sonstige Verbindlichkeiten			466.829		309.667
davon Verbindlichkeiten gegenüber					
– verbundenen Unternehmen: 45.076 (13.738) T€					
davon aus Steuern: 130.433 (9.784) T€					
davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: 498 (15) T€					
				3.287.061	3.456.664
H. Rechnungsabgrenzungsposten				18.252	3.244
Summe der Passiva				74.977.145	74.892.690

Gewinn-und-Verlust-Rechnung für das Geschäftsjahr 2009

Posten	Anhang				Vorjahr
		T€	T€	T€	T€
I. Versicherungstechnische Rechnung					
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung					
a) Gebuchte Bruttobeiträge		18.322.432			16.494.559
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge		–1.165.254			–917.500
			17.157.178		15.577.059
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge		–54.220			–141.040
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Beitragsüberträgen		–20.052			10.202
			–74.272		**–130.838**
				17.082.906	**15.446.221**
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung	**(11)**			**637.263**	**456.231**
3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung				**60.570**	**4.035**
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung					
a) Zahlungen für Versicherungsfälle					
aa) Bruttobetrag		–13.001.039			–11.478.776
ab) Anteil der Rückversicherer		712.554			859.855
			–12.288.485		**–10.618.921**
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
ba) Bruttobetrag		363.962			–164.967
bb) Anteil der Rückversicherer		–67.058			–352.075
			296.904		**–517.042**
				–11.991.581	**–11.135.963**
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen					
a) Nettodeckungsrückstellung			–121.554		–395.714
b) Sonstige versicherungstechnische Nettorückstellungen			–6.544		211
				–128.098	**–395.503**
6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen für eigene Rechnung				**–21.526**	**–6.157**
7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung	**(12, 16, 17)**				
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb			–5.322.554		–4.770.785
b) davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft			298.159		184.605
				–5.024.395	**–4.586.180**
8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung				**–110.356**	**–49.001**
9. Zwischensumme				**504.783**	**–266.317**
10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen	**(10)**			**719.985**	**785.870**
11. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	**(10)**			**1.224.768**	**519.553**

Posten	Anhang					Vorjahr
		T€	T€	T€	T€	T€
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung						
1. Erträge aus Kapitalanlagen	**(13)**					
a) Erträge aus Beteiligungen						
davon aus verbundenen Unternehmen: 608.527 (1.358.451) T€			619.653			1.365.483
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen						
davon aus verbundenen Unternehmen: 429.809 (359.210) T€						
ba) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		110.161				104.872
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen		1.749.848				2.280.866
			1.860.009			**2.385.738**
c) Erträge aus Zuschreibungen			300.565			262.972
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen			1.763.809			4.163.775
e) Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen			2.300			3
f) Erträge aus der Auflösung des Sonderpostens mit Rücklageanteil			–			18.752
				4.546.336		**8.196.723**
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen	**(12, 14, 15, 16, 17)**					
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen			–367.474			–742.926
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen			–297.526			–906.039
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen			–759.032			–2.516.931
d) Aufwendungen aus Verlustübernahmen			–18.569			–1.376
				–1.442.601		**–4.167.272**
				3.103.735		**4.029.451**
3. Technischer Zinsertrag				**–653.285**		**–462.983**
					2.450.450	**3.566.468**
4. Sonstige Erträge					**515.007**	**538.803**
5. Sonstige Aufwendungen					**–812.409**	**–977.649**
6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit					**3.377.816**	**3.647.175**
7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				**–914.752**		**–656.666**
8. Sonstige Steuern				**–5.419**		**–3.833**
					–920.171	**–660.499**
9. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag					**2.457.645**	**2.986.676**
10. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr					**62.238**	**74.079**
11. Entnahmen aus anderen Gewinnrücklagen					**406.464**	**1.386.527**
12. Einstellungen in andere Gewinnrücklagen					**–1.228.823**	**–1.493.337**
13. Verrechnung mit zur Einziehung erworbenen Aktien					**–406.464**	**–1.386.527**
14. Bilanzgewinn					**1.291.060**	**1.567.418**

Anhang

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

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

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

Kapitalanlagen Wir bewerten den Grundbesitz zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten und ziehen die steuerlich zulässigen Abschreibungen, gegebenenfalls unter Berücksichtigung niedrigerer beizulegender Wertansätze, ab.

Der Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen entspricht grundsätzlich den Anschaffungskosten; erforderliche Abschreibungen wurden berücksichtigt.

Ausleihungen an verbundene Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen, Namensschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen setzen wir grundsätzlich mit den Nennwerten an. Eine Ausnahme stellen Zerobonds dar, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden. Agio- und Disagiobeträge weisen wir als Rechnungsabgrenzungsposten aus und verrechnen sie zeitanteilig.

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

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

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

Sonstige Vermögensgegenstände Vorräte haben wir mit den Anschaffungskosten erfasst. Die Betriebs- und Geschäftsausstattung bewerten wir zu den Anschaffungskosten unter Abzug der zulässigen Abschreibungen. Geringwertige Wirtschaftsgüter schreiben wir im Zugangsjahr voll ab. Eigene Anteile werden mit den Anschaffungskosten bzw. dem niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt. Die zum Einzug vorgesehenen Anteile werden mit den Gewinnrücklagen verrechnet.

Steuerabgrenzung Aus zeitlich befristeten Unterschieden zwischen den handelsrechtlichen und den für die steuerliche Gewinnermittlung vorgeschriebenen Wertansätzen ergeben sich latente Steuern. Das Wahlrecht gemäß § 274 Abs. 2 HGB zur Bildung aktiver latenter Steuern wird nicht genutzt.

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

Die Beitragsüberträge entsprechen den bereits vereinnahmten Beiträgen, die auf künftige Risikoperioden entfallen. Diese haben wir nach handelsrechtlichen Grundsätzen ermittelt – teilweise anhand der Angaben unserer Zedenten, teilweise nach Pauschalsätzen. Soweit sich die Beitragsüberträge nach Pauschalsätzen bemessen, entsprechen diese langjährigen Erfahrungen und dem neuesten Kenntnisstand.

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

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

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

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

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

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

Andere Rückstellungen Als Pensionsrückstellung wird der Wert ausgewiesen, der sich nach der IFRS-Systematik als Barwert der Pensionsverpflichtungen ergibt.

Die Münchener Rück AG hat 2003 für die Direktzusagen auf betriebliche Altersversorgung ein Contractual Trust Agreement in Form einer doppelseitigen Treuhand etabliert. Um die Zusagen auszufinanzieren, ist es notwendig, dass das Treuhandvermögen dem Barwert der Pensionsverpflichtungen entspricht. Um dem Unterschied zwischen dem für die Bewertung der Verpflichtungen relevanten Rechnungszins und den mit den Kapitalanlagen erzielbaren Renditen Rechnung zu tragen, kalkulierten wir den Barwert der Pensionsverpflichtungen mit einem Rechnungszins, dessen Höhe der erwarteten Rendite der Kapitalanlagen gleichkommt. Aufgrund von Untersuchungen im Rentnerbestand wurden außerdem die Sterblichkeiten in den derzeit verwendeten Richttafeln Heubeck 2005 G modifiziert. Diese berücksichtigen wir ebenfalls bei der Berechnung der Altersteilzeit- und Jubiläumsrückstellungen.

Der Rückstellungsbetrag liegt um 281 (278) Millionen € über dem Rückstellungsbetrag nach § 6a EStG mit 6 % Rechnungszins. Für die Berechnung der Verpflichtung verwenden wir Zinssätze in Höhe von 3,8 % bis 5,0 %.

Die übrigen Rückstellungen bilden wir mit Ausnahme der Altersteilzeit- sowie der Jubiläumsrückstellungen, die mit einem Rechnungszins von 3,3 % bzw. 5,0 % bewertet werden, gemäß dem voraussichtlichen Bedarf.

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

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

Realisierte Währungsgewinne sowie realisierte und unrealisierte Währungsverluste weisen wir unter den sonstigen Erträgen oder den sonstigen Aufwendungen aus; unrealisierte Währungsgewinne neutralisieren wir durch Bildung einer Rückstellung.

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

Währungsumrechnung	31.12.2009	Vorjahr
Australischer Dollar	1,5953	1,99375
Japanischer Yen	133,56800	126,00800
Kanadischer Dollar	1,5041	1,71600
Pfund Sterling	0,88845	0,96685
Taiwan-Dollar	45,89050	45,61860
US-Dollar	1,43475	1,39005
VR-China Renminbiyuan	9,79505	9,48430

Erläuterungen zur Bilanz – Aktiva

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

	Bilanzwerte 31.12.2008	Währungseffekte	Zugänge	Umbuchungen	Abgänge	Zuschreibungen	Abschreibungen	Bilanzwerte 31.12.2009
	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€
(1) Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	**41.079**	**–**	**33.442**	**–**	**–289**	**–**	**–35.262**	**38.970**
(2) Kapitalanlagen								
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**863.291**	**–**	**127.212**	**–**	**–4.202**	**262**	**–86.335**	**900.228**
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen								
Anteile an verbundenen Unternehmen	23.481.291	21.362	3.672.373	–	–327.860	8	–63.221	26.783.953
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1.975.556	13	618.383	–	–821.537	–	–	1.772.415
Beteiligungen	194.380	112	21.462	23.441	–	–	–9.857	229.538
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	25.860	1.840	270	–	–1.000	–	–	26.970
	25.677.087	**23.327**	**4.312.488**	**23.441**	**–1.150.397**	**8**	**–73.078**	**28.812.876**
Sonstige Kapitalanlagen								
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	5.163.281	24.819	1.370.209	–23.441	–1.671.996	144.617	–5.791	5.001.698
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	21.706.773	770.813	24.362.914	–	–25.942.251	155.603	–126.474	20.927.378
Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	3.774	–	476	–	–1.116	–	–	3.134
Sonstige Ausleihungen								
Namensschuldverschreibungen	3.597	–112	–	–	–131	–	–	3.354
Schuldscheinforderungen und Darlehen	278.572	22.817	–	–	–281.389	–	–	20.000
Übrige Ausleihungen	128	1	–	–	–3	–	–	126
Einlagen bei Kreditinstituten	271.310	7.706	293.450	–	–	–	–	572.466
Andere Kapitalanlagen	257.166	–	2.545.836	–	–2.679.270	75	–5.871	117.936
	27.684.601	**826.044**	**28.572.885**	**–23.441**	**–30.576.156**	**300.295**	**–138.136**	**26.646.092**
Kapitalanlagen (2) gesamt	**54.224.979**	**849.371**	**33.012.585**	**0**	**–31.730.755**	**300.565**	**–297.549**	**56.359.196**
Insgesamt (1) + (2)	**54.266.058**	**849.371**	**33.046.027**	**0**	**–31.731.044**	**300.565**	**–332.811**	**56.398.166**

Der Anlagespiegel wird zu Stichtagskursen vom 31. Dezember 2009 dargestellt.

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

Der Bilanzwert der eigengenutzten Grundstücke und Bauten beträgt 241 Millionen €.

Von unseren Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) im Bilanzwert von insgesamt 56.359 Millionen € sind 7.619 Millionen € bei Zedenten oder ausländischen Regierungen hinterlegt oder der Verwaltung durch Treuhänder unterstellt, die wir ernannt haben. Darüber hinaus sind Kapitalanlagen von 459 Millionen € in ihrer Verfügung beschränkt und zur alleinigen Sicherung von Pensionsverpflichtungen und der Rückstellungen für vergleichbare Leistungen an einen Treuhänder zur Verwaltung übertragen.

Zur Stützung der Hypo Real Estate (HRE) hatte die Bundesregierung im Oktober 2008 ein Rettungspaket beschlossen, an dem sich neben der Bundesbank auch die deutsche Finanzwirtschaft beteiligt. Im Rahmen dieses Rettungspakets hatte die Bundesbank eine Liquiditätshilfe von 20 Milliarden € gewährt, ein Konsortium von Finanzinstituten hatte zwei Inhaberschuldverschreibungen der HRE von insgesamt 30 Milliarden € mit einer Maximallaufzeit bis Ende 2009 gezeichnet. Die beiden Anleihen wurden ab 23. Dezember 2009 durch eine Anleihe der Deutschen Pfandbriefbank AG über 22,98 Milliarden € ersetzt. Diese hat eine Laufzeit von einem Jahr und wird vom Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) garantiert. Die Münchener Rück AG zeichnete von dieser Anleihe 108,3 Millionen €, davon 37,3 Millionen € treuhänderisch für Gesellschaften der ERGO-Gruppe. Die Anleihe wird unter den Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren ausgewiesen.

Derivate	Bilanzposition	Buchwert	Zeitwert	Nominal-volumen
		T€	T€	T€
Aktien- und Indexrisiken				
Aktienoptionen Long	–	–	–	2.152
Aktien-Forwards Short (Absicherung)	Sonstige Rückstellungen	–1.460	–1.460	56.856
Aktienindex-Futures	–	–	164	6.762
Total Return Swaps (Hedgefonds-Zertifikate)	Sonstige Rechnungs-abgrenzungsposten	21.638	11.801	290.000
Zinsrisiken				
Zins-Swaps	Sonstige Rückstellungen	–3.758	19.517	2.994.376
Zins-Währungs-Swaps	Sonstige Rückstellungen	–3.055	–3.055	362.432
Zins-Swaps (Nachranganleihe)	–	–	130.008	1.349.050
Zins-Futures	Sonstige Rückstellungen	–111	373	606.871
Inflation-Swaps	Sonstige Rückstellungen	–514	–514	100.000
Bund-Futures	Sonstige Rückstellungen	–9.943	25.454	8.509.848
Währungsrisiken				
Devisenoptionen Long	Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	20	20	2.500
Devisenoptionen Short	Sonstige Verbindlichkeiten	–34	–11	2.500
Devisentermingeschäfte	Sonstige Rückstellungen	–113.401	–105.791	6.727.294
Sonstige Geschäfte				
Versicherungsderivate I (Swaps)	Sonstige Rückstellungen	–2.185	14.305	1.001.321
Versicherungsderivate II (Cat Bonds)	Sonstige Rückstellungen	–5.054	–3.183	254.603
	Sonstige Rechnungs-abgrenzungsposten	–2.993		
Versicherungsderivate III (Optionen Long)	andere Kapitalanlagen	4.275	4.275	119.852
Credit Default Swaps (Optionen Long)	andere Kapitalanlagen	104	104	12.000
Single Credit Default Swaps (Swaps)	Sonstige Rückstellungen	–17.482	–16.920	528.623
	Sonstige Rechnungs-abgrenzungsposten	1.434		
Basket Credit Default Swaps	Sonstige Rückstellungen	–11.877	–24.828	2.210.000
	Sonstige Rechnungs-abgrenzungsposten	–9.768		
Commodity Swaps	Sonstige Rückstellungen	–789	11.558	244.293

Derivative Finanzinstrumente (Derivate) sind Finanzinstrumente, deren beizulegender Zeitwert sich von einem oder mehreren Vermögenswerten ableiten lässt.

Derivate bewerten wir grundsätzlich zu den Anschaffungskosten oder zu ihrem niedrigeren beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag. Ein Verpflichtungsüberhang wird durch die Bildung einer Drohverlustrückstellung berücksichtigt. Upfront-Zahlungen werden aktiviert und über die Laufzeit amortisiert. Bei den Zins-Swaptions weichen wir von dieser Regel ab; diese werden stets zum beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Die Total Return Swaps sind Teil von Hedgefonds-Zertifikaten. Aufgrund der bilanziellen Zerlegungspflicht in eine Kapital- und eine Derivatkomponente werden diese als Differenz zwischen dem Gesamtmarktwert der Fonds und der jeweiligen Kapitalkomponente (Zero Bonds) ermittelt. Die Buchwerte der Versicherungsderivate (Swap-Verträge sowie in Cat Bonds eingebettete Derivate) leiten sich in gleicher Weise von den Marktwerten der entsprechenden Versicherungsrisikoanleihen ab.

Die Aktien-Forwards, die Sicherungszwecken dienen, bilden zusammen mit dem gesicherten Bestand eine Bewertungseinheit – das Derivat findet keinen Niederschlag in der Bilanz; ein Verlustausweis für das Grundgeschäft erfolgt nur, wenn keine rechnerische Kompensation durch das Sicherungsgeschäft gegeben ist. Gleiches gilt für die Zins-Swaps, die im Zusammenhang mit der festverzinslichen Nachranganleihe in Höhe von 1,5 Milliarden €, welche die Gesellschaft im Juni 2007 emittierte, zu sehen sind.

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

Derivate	Preismethode	Parameter	Preismodell
Aktien- und Indexrisiken			
Börsennotierte Aktienoptionen	notierter Kurs	–	–
OTC-Aktienoptionen	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.)
Aktien-Forwards	theoretischer Kurs	Geldmarktzinssatz Aktienkurs Dividendenrendite	Barwert-Methode
Aktien-/Index-Futures	notierter Kurs	–	–
Total Return Swaps (Hedge-fonds-Zertifikate)	theoretischer Kurs	Marktwerte der Fonds Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Zinsrisiken			
Zins-Swaps	theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Zins-Währungs-Swaps	theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwert-Methode
Zins-Futures	notierter Kurs	–	–
Inflation-Swaps	theoretischer Kurs	Zero-Coupon-Inflation-Swap-Sätze Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Bund-Futures	notierter Kurs	–	–
Währungsrisiken			
Devisenoptionen	theoretischer Kurs	Volatilität Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Garman-Kohlhagen
Devisentermingeschäfte	theoretischer Kurs	Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Sonstige Geschäfte			
Versicherungsderivate	theoretischer Kurs	Marktwerte der Cat-Bonds Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Credit Default Swaps	theoretischer Kurs	Credit Spreads Recovery Rates Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Commodity Swaps	notierter Kurs	–	–

Der Zeitwert der Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) beträgt 63,54 Milliarden €. Der Bilanzwert liegt bei 56,36 Milliarden €. Hieraus ergeben sich für das Geschäftsjahr 2009 Bewertungsreserven von 7,18 Milliarden €.

Die Bewertungsreserven enthalten stille Lasten aus Beteiligungen in Höhe von 119 Millionen €. Davon entfallen 33 Millionen € auf eine Beteiligungsgesellschaft, deren alleiniger Grund das Halten von Aktien an einer börsennotierten Gesellschaft ist. Aufgrund der derzeitigen Schwankungen am Kapitalmarkt erachten wir einen aus dem Börsenkurs der Aktien berechneten beizulegenden Zeitwert als nicht angemessen. Dies bestätigt auch ein von der Evidenzzentrale des GDV für diese Aktie ermittelter Börsenkurs, mit dessen Ansatz sich ein Zeitwert für die Beteiligung deutlich über dem Buchwert ergibt. Von einer Abschreibung haben wir daher abgesehen.

Weitere stille Lasten in Höhe von 15 Millionen € entfallen auf eine Beteiligungsgesellschaft, deren alleiniger Grund ebenfalls das Halten von Aktien an einer börsennotierten Gesellschaft ist. Der Börsenkurs dieser Aktie ist jedoch wegen der geringen Umsätze und des niedrigen Free Float nicht aussagekräftig. Eine Abschreibung wurde nicht vorgenommen, weil der Net Asset Value je Aktie über dem Börsenkurs und auch über dem Buchwert je zugrunde liegender Aktie in der Beteiligungsgesellschaft liegt.

Ferner bestehen bei einer Tochtergesellschaft stille Lasten von 71 Millionen €. Da sich diese vor allem durch Währungseffekte im Rahmen der Beteiligungsbewertung ergaben, halten wir die Wertminderung für nicht nachhaltig. Zum Bilanzstichtag wurde deshalb auf eine Abschreibung verzichtet.

Außerdem sind in den Bewertungsreserven stille Lasten von 5 Millionen € für Ausleihungen enthalten. Wegen einer nur vorübergehenden Wertminderung wurden keine Abschreibungen vorgenommen, da die Buchwerte den Rückzahlungsbeträgen der Ausleihungen entsprechen.

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

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

Zeitwerte und Bewertungsreserven der Kapitalanlagen	Bilanzwerte	Zeitwerte	Bewertungs-reserven
in Mio. €	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2009
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**900**	**2.244**	**1.344**
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen			
Anteile an verbundenen Unternehmen	26.784	30.861	4.077
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1.772	1.891	119
Beteiligungen	230	307	77
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	27	33	6
	28.813	**33.092**	**4.279**
Sonstige Kapitalanlagen			
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	5.002	5.768	766
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	20.927	21.724	797
Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	3	3	0
Sonstige Ausleihungen	23	19	–4
Einlagen bei Kreditinstituten	573	573	0
Andere Kapitalanlagen	118	118	0
	26.646	**28.205**	**1.559**
Kapitalanlagen gesamt	**56.359**	**63.541**	**7.182**

(3) Angaben zum Anteilsbesitz

Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes wird beim Unternehmensregister unter HRB 42039, München, hinterlegt.

Erläuterungen zur Bilanz – Passiva

(4) Eigenkapital

Das Grundkapital von 587.725.396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2009 in insgesamt 197.401.624 voll eingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien.

Das genehmigte Kapital teilt sich wie folgt auf:

in Mio. €	31.12.2009
Genehmigtes Kapital 2009 (bis zum 21. April 2014)	280
Genehmigtes Kapital 2006 (bis zum 18. April 2011)	5
Gesamt	**285**

Das bedingte Kapital setzt sich folgendermaßen zusammen:

in Mio. €	31.12.2009
Zur Sicherung von Wandel- oder Optionsrechten aus Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen (bedingtes Kapital 2005)	100
Gesamt	**100**

Die Entnahme aus den Gewinnrücklagen aufgrund des Aktienrückkaufprogramms beträgt 406 Millionen €. Die Einstellung in die Gewinnrücklagen beziffert sich auf 1.229 Millionen €. Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres schließt einen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr von 62 Millionen € ein.

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 17. April 2008 war die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft bis zum 16. Oktober 2009 ermächtigt, eigene Aktien bis zu 10 % des Grundkapitals zu erwerben. Die Hauptversammlung am 22. April 2009 hat diesen Beschluss erneuert und damit den Vorstand ermächtigt, bis zum 21. Oktober 2010 eigene Aktien bis zu 10 % des Grundkapitals zu erwerben.

Am 31. Dezember 2009 waren 5.491.447 Münchener-Rück-Aktien mit einem rechnerischen Nennwert von rund 16,3 Millionen € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von 2,78 %.

Am 6. Mai 2008 hat der Vorstand der Münchener Rück ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen und damit von der am 17. April 2008 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung Gebrauch gemacht. Von 8. Mai 2008 bis 11. März 2009 wurden 7.692.180 Aktien der Münchener Rück über die Börse erworben. Zusätzlich wurden auf Grundlage des Vorstandsbeschlusses vom 29. Januar 2008 sowie der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 26. April 2007 1.310.000 Stück eigene Aktien durch Einsatz von Put-Optionen erworben. Diese insgesamt 9.002.180 Stück eigenen Aktien wurden am 1./2. April 2009 im vereinfachten Verfahren ohne Herabsetzung des Grundkapitals durch Anpassung des rechnerischen Betrags der übrigen Stückaktien eingezogen.

Am 1. Oktober 2009 hat der Vorstand der Münchener Rück ein weiteres Aktienrückkaufprogramm beschlossen und damit von der am 22. April 2009 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung Gebrauch gemacht. Der Aktienrückkauf ist auf einen für den Erwerb der Aktien insgesamt aufzuwendenden Kaufpreis (ohne Nebenkosten) von maximal 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2010 beschränkt. Von 2. Oktober 2009 bis 31. Dezember 2009 wurden 3.225.550 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 108,51 € erworben. Insgesamt wurden im Jahr 2009 3.793.050 Aktien zu einem durchschnittlichen Kurs von 107,16 € erworben.

Im Jahr 2009 wurden keine Mitarbeiteraktienprogramme aufgelegt, weder für Mitarbeiter der Münchener Rück AG, der MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH sowie der ERGO Versicherungsgruppe (inkl. der inzwischen zur ERGO gehörenden ERV und almeda, ehem. Mercur Assistence). Einzig bei der Münchener Rück AG verbleibt ein Restbestand von 255 Aktien aus dem Mitarbeiteraktienprogramm 2008.

Ferner hält ein Tochterunternehmen 1.831.795 Aktien, um Wertsteigerungsrechte abzusichern, die seit 1999 an Vorstand und oberes Management der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft ausgegeben wurden. 2009 wurden zur Absicherung dieser Programme keine Aktien erworben und insgesamt 62.060 Stück zu einem Durchschnittskurs von 106,47 € veräußert.

Im Geschäftsjahr 2009 haben die Gesellschaften der ERGO Versicherungsgruppe 9.666 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 95,58 € erworben und 16.163 Aktien zu je 111,55 € veräußert, um zukünftige Verpflichtungen aus den langfristigen Incentive-Plänen, die seit 2002 aufgelegt werden, abzusichern. Zusammen mit den Münchener-Rück-Aktien, die in den Vorjahren zur Absicherung ausgegebener Wertsteigerungsrechte erworben wurden und im Bestand verblieben sind, ergibt sich bei der ERGO Versicherungsgruppe zum 31. Dezember 2009 ein Gesamtbestand von 294.093 Stück.

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH hat im Geschäftsjahr 2009 zur Absicherung der Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan 23.000 Aktien zu je 99,61 € erworben sowie 2.319 Stück zu einem Durchschnittskurs von 106,16 € veräußert und hält damit 139.754 Münchener-Rück-Aktien.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 579.739.065,18 €.

Der Gesellschaft liegen folgende Angaben zu mitteilungspflichtigen Beteiligungen nach § 21 WpHG vor (Stand 31.01.2010):

Die BlackRock Inc., New York, USA, hat uns im Dezember 2009 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil am 1. Dezember 2009 die Schwelle von 3 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft überschritten hat und zu diesem Tag 4,58 % (9.039.588 Stimmrechte) betrug. Diese Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

Warren E. Buffett, USA, hat uns im Januar 2010 mitgeteilt, dass er am 19. Januar 2010 unmittelbar oder mittelbar 3,084 % der Stimmrechte (6.088.300 Stimmrechte) gemäß § 21 Abs. 1 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG hielt. Ergänzend hat er uns nach § 25 WpHG mitgeteilt, dass er am 19. Januar 2010 zusätzlich Finanzinstrumente unmittelbar oder mittelbar hielt, die ihm das Recht einräumen, Aktien unserer Gesellschaft zu beziehen, die 1,945 % der Stimmrechte (3.840.000 Stimmrechte) verbriefen. Am 19. Januar 2010 hätte er damit die Schwelle von 5 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft überschritten und insgesamt einen Stimmrechtsanteil von 5,029 % (9.928.300 Stimmrechte) gehalten. Der Ausübungszeitpunkt für die Finanzinstrumente lautet: 11. März 2010.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2009 haben uns die AXA S.A., Paris, Frankreich, und die zum AXA-Konzern gehörende Fondsgesellschaft AllianceBernstein gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft jeweils die mitteilungspflichtigen Schwellen von 5 % und 3 % der Stimmrechte unterschritten hat.

(5) Nachrangige Verbindlichkeiten

Die im Jahr 2003 emittierten Nachranganleihen mit den Nennwerten 3.000 Millionen € bzw. 300 Millionen £ haben eine Laufzeit bis 2023 (Euro-Tranche) bzw. 2028 (Pfund-Tranche) und können am 21. Juni 2013 (Euro-Tranche) bzw. 21. Juni 2018 (Pfund-Tranche) erstmals ordentlich gekündigt werden.

Im Juni 2007 hat die Münchener Rück AG eine weitere Nachranganleihe von 1.500 Millionen € emittiert. Das Zinsänderungsrisiko haben wir über den Nominalbetrag der Anleihe durch einen Zins-Swap abgesichert. Die Anleihe hat eine unbegrenzte Laufzeit, kann aber nach Ablauf von frühestens 10 Jahren ordentlich gekündigt werden.

2009 haben wir Nachranganleihen im Nennwert von rund 251 Millionen € aus dem Markt genommen und eingezogen.

Die Restlaufzeit der nachrangigen Verbindlichkeiten mit einem Gesamtbetrag von 4.587 Millionen € beträgt mehr als 5 Jahre.

Nachrangige Verbindlichkeiten	31.12.2009
in Mio. €	
Nachranganleihe 2003/2023, 2.900 Millionen €[1], bis 2013 6,75 % p.a., anschließend variabel	2.900
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen £, bis 2018 7,625 % p.a., anschließend variabel	338
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen €[2], bis 2017 5,767 % p.a., anschließend variabel	1.349
Gesamt	**4.587**

[1] Mit dem Nennwert von ursprünglich 3.000 Millionen € (davon ausstehend 2.900 Millionen €).
[2] Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

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

Rating		A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P
Anleihen	Kennnummer				
Nachranganleihe 2003/2023, 2.900 Millionen €[1], bis 2013 6,75 % p.a., anschließend variabel	WKN: 843278 ISIN: XS0166965797 Reuters: DE016696579= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2	A
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen £, bis 2018 7,625 % p.a., anschließend variabel	WKN: 843449 ISIN: XS0167260529 Reuters: DE016726052= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2	A
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen €[2], bis 2017 5,767 % p.a., anschließend variabel	WKN: A0N4EX ISIN: XS0304987042 Reuters: DE030498704= Bloomberg: MUNRE	a	A	A3	A

[1] Mit dem Nennwert von ursprünglich 3.000 Millionen € (davon ausstehend 2.900 Millionen €).
[2] Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

(6) Sonderposten mit Rücklageanteil

Den Sonderposten mit Rücklageanteil haben wir gemäß § 6b EStG gebildet. Im Geschäftsjahr 2010 werden wir diesen wegen der Einführung des BilMoG (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz) und der damit verbundenen Aufhebung der umgekehrten Maßgeblichkeit erfolgsneutral gegen die Gewinnrücklagen auflösen.

(7) Versicherungstechnische Rückstellungen nach Versicherungszweigen

in Mio. €	Beitragsüberträge	Deckungsrückstellung	Schadenrückstellung	Schwankungsrückstellungen u. Ä.	Übrige Rückstellung	Gesamt	Reservesatz in % der Nettobeiträge
Leben	571	8.772	912	10	585	10.850	220
Kranken	149	1.038	246	5	22	1.460	77
Unfall	60	300	3.747	14	25	4.146	1.253
Haftpflicht	212	–	10.587	716	–26	11.489	809
Kraftfahrt	386	–	5.660	414	–84	6.376	406
Transport	231	–	1.130	548	8	1.917	214
Luftfahrt	215	–	1.135	942	–1	2.291	438
Feuer	595	–	2.583	3.559	64	6.801	220
Technik	587	–	1.999	646	6	3.238	325
Sonstige	255	–	1.733	1.170	65	3.223	215
Zusammen (ohne Leben)	2.690	1.338	28.820	8.014	79	40.941	335
Gesamt	**3.261**	**10.110**	**29.732**	**8.024**	**664**	**51.791**	**302**

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

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

Die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen teilen sich wie folgt auf:

	31.12.2009	31.12.2008
in T€		
Schwankungsrückstellung	**7.664.244**	**8.395.207**
Rückstellung für Großrisiken	**360.195**	**349.217**
Davon:		
Für Atomanlagenrisiken	72.608	72.015
Für Pharma-/Produkthaftpflichtrisiken	74.457	70.442
Für Terrorrisiken	213.130	206.760
Gesamt	**8.024.439**	**8.744.424**

(8) Andere Rückstellungen

Fast alle Mitarbeiter haben für sich und ihre Hinterbliebenen Versorgungszusagen erhalten, die teilweise von der Gesellschaft selbst und teilweise von der Münchener Rück Versorgungskasse zu erfüllen sind. Für frühere Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen bestehen Pensionsrückstellungen von 95.612 Tausend €.

In den Steuerrückstellungen ist eine passive latente Steuerabgrenzung von 160.764 Tausend € enthalten.

Die sonstigen Rückstellungen umfassen insbesondere eine Rückstellung für unrealisierte Währungsgewinne von 524.490 Tausend €.

Für am Bilanzstichtag noch nicht fällige Personalaufwendungen wurden Rückstellungen von 188.371 Tausend € gebildet.

Aus Derivaten ergeben sich Drohverlustrückstellungen von 169.630 Tausend €.

(9) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die zum Bilanzstichtag bestehenden Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten besitzen eine Restlaufzeit kleiner 5 Jahre.

Erläuterungen zur Gewinn-und-Verlust-Rechnung

(10) Ergebnis der Rückversicherung nach Versicherungszweigen

	Bruttobeiträge		Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungs-rückstellung u. ä.		Veränderung der Schwankungs-rückstellung u. ä.		Schaden-Kosten-Quote in %	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Leben	5.415	4.050	303	34	0	–1	–	–
Kranken	1.964	884	19	14	0	–1	99,1	98,4
Unfall	354	379	–160	–339	–13	–	147,7	196,3
Haftpflicht	1.465	1.443	–786	–338	468	3	155,3	122,6
Kraftfahrt	1.618	1.968	70	–296	82	142	95,7	116,2
Transport[1]	960	985	63	52	–110	–138	92,8	94,6
Luftfahrt	590	519	56	38	–52	3	88,3	91,7
Feuer	3.282	3.055	1.356	328	–214	962	55,4	87,9
Technik[1]	1.061	1.283	150	109	126	42	85,6	91,1
Sonstige[1]	1.613	1.929	–566	132	433	–226	136,3	92,6
Zusammen (ohne Leben)	12.907	12.445	202	–301	720	787	98,2	102,4
Gesamt	**18.322**	**16.495**	**505**	**–266**	**720**	**786**	**–**	**–**

[1] Die Vorjahreswerte wurden aufgrund einer geänderten Branchenzuordnung angepasst.

(11) Technischer Zinsertrag

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

(12) Personalaufwendungen

Die Verwaltungsaufwendungen beziehen folgende Personalaufwendungen mit ein:

	2009	Vorjahr
T€		
Löhne und Gehälter	340.242	329.325
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	63.877	66.001
Aufwendungen für Altersversorgung	35.641	67.507
Gesamt	**439.760**	**462.833**

2008 ergab sich durch eine Absenkung des Rechnungszinses ein Aufwand aus der Altersversorgung. 2009 blieb der Rechnungszins nahezu unverändert, sodass der Aufwand aus der Altersversorgung im Vergleich zum Vorjahr zurückgeht.

(13) Erträge aus Kapitalanlagen

Die Zuschreibungen resultieren gemäß § 280 Abs. 1 HGB aus der Wertaufholung aufgrund nicht mehr gebotener Abschreibungen.

(14) Aufwendungen für Kapitalanlagen

Von den Abschreibungen entfielen 231.990 Tausend € auf außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 2 Satz 3 HGB.

(15) Steuerliche Bilanzierungseinflüsse

Steuerliche Bilanzierungseinflüsse bestehen nicht.

(16) 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 ermittelt sich aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Münchener-Rück-Aktie aus dem Frankfurter Xetra-Handel der letzten 3 Monate vor Planbeginn. Der Basiskurs für den langfristigen Incentive-Plan 2009 beträgt 97,57 €. Aufgrund einer Kapitalerhöhung der Münchener Rück AG im Geschäftsjahr 2003 wurden die Basiskurse der bis dahin ausgegebenen Wertsteigerungsrechte sowie ihre Anzahl bedingungsgemäß angepasst. Im Berichtsjahr wurden insgesamt 459.734 Wertsteigerungsrechte gewährt, davon 151.667 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 auf der Grundlage der Veränderung des beizulegenden Zeitwerts der zugrunde liegenden Optionsrechte berechnet. Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem inneren Wert (Differenz zwischen Aktien- und Basiskurs der Wertsteigerungsrechte) zusätzlich die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte und wird unter Berücksichtigung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt. Zu jedem Bilanzstichtag wird der beizulegende Zeitwert der Wertsteigerungsrechte berechnet und zurückgestellt; dieser Betrag wird in voller Höhe erfasst. Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf von 29,5 Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand bzw. Ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2009 ein Ertrag von 33,3 Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2009 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug 108,98 € für das Planjahr 2003, 108,92 € für das Planjahr 2004 und 108,54 € für das Planjahr 2005. Der innere Wert der auszuübenden Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 11,6 Millionen €.

Incentive-Pläne 2002–2009 der Münchener Rück AG	Incentive-Plan 2002	Incentive-Plan 2003	Incentive-Plan 2004	Incentive-Plan 2005	Incentive-Plan 2006	Incentive-Plan 2007	Incentive-Plan 2008	Incentive-Plan 2009
Planbeginn	1.7.2002	1.7.2003	1.7.2004	1.7.2005	1.7.2006	1.7.2007	1.7.2008	1.7.2009
Planende	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016
Basiskurs alt	**260,37 €**	**86,24 €**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Basiskurs neu nach Kapitalerhöhung 2003	**247,64 €**	**82,02 €**	**88,65 €**	**88,10 €**	**108,87 €**	**134,07 €**	**121,84 €**	**97,57 €**
Innerer Wert 2009 für ein Recht	**–**	**24,48 €**	**17,85 €**	**18,40 €**	**–**	**–**	**–**	**8,93 €**
Beizulegender Zeitwert 2009 für ein Recht	**–**	**24,41 €**	**17,78 €**	**18,33 €**	**9,81 €**	**6,11 €**	**9,09 €**	**15,84 €**
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2002	**132.466**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	6.696	439.581	–	–	–	–	–	–
Ausgeübt	–	–	–	–	–	–	–	–
Verfallen	3.962	–	–	–	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2003	**135.200**	**439.581**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	–	456.336	–	–	–	–	–
Ausgeübt	–	–	–	–	–	–	–	–
Verfallen	748	2.354	–	–	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2004	**134.452**	**437.227**	**456.336**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	320	1.697	485.527	–	–	–	–
Ausgeübt	–	177.748	–	–	–	–	–	–
Verfallen	680	121	2.005	–	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2005	**133.772**	**259.678**	**456.028**	**485.527**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	–	–	–	443.609	–	–	–
Ausgeübt	–	63.942	119.363	–	–	–	–	–
Verfallen	–	–	–	–	1.019	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2006	**133.772**	**195.736**	**336.665**	**485.527**	**442.590**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	–	–	–	6.123	341.737	–	–
Ausgeübt	–	70.690	85.652	84.329	–	–	–	–
Verfallen	985	–	–	3.892	8.514	503	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2007	**132.787**	**125.046**	**251.013**	**397.306**	**440.199**	**341.234**	**–**	**–**
Zugang	–	–	–	–	–	4.013	444.104	–
Ausgeübt	–	40.045	31.582	31.716	–	–	–	–
Verfallen	–	–	1.069	–	5.388	5.848	3.063	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008	**132.787**	**85.001**	**218.362**	**365.590**	**434.811**	**339.399**	**441.041**	**–**
Zugang	–	–	–	–	–	–	463	459.271
Ausgeübt	–	24.085	8.906	19.213	–	–	–	–
Verfallen	132.787	–	–	715	2.904	2.804	4.194	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009	**–**	**60.916**	**209.456**	**345.662**	**431.907**	**336.595**	**437.310**	**459.271**
Ausübbar am Jahresende	**–**	**60.916**	**209.456**	**345.662**	**431.907**	**336.595**	**–**	**–**

Jedes Wertsteigerungsrecht befugt den Inhaber, die Differenz zwischen dem Kurs der Münchener-Rück-Aktie zum Zeitpunkt seiner Ausübung und dem Basiskurs in bar zu beziehen. Die Wertsteigerungsrechte können erst nach einer zweijährigen Sperrfrist und dann nur bei einem Kursanstieg um mindestens 20 % gegenüber dem Basiskurs ausgeübt werden. Zusätzlich muss die Münchener-Rück-Aktie zweimal den EURO STOXX 50 am Ende eines Zeitraums von 3 Monaten während der Planlaufzeit übertreffen. Der Bruttobetrag, der aus der Ausübung der Wertsteigerungsrechte erzielt werden kann, ist begrenzt auf eine Steigerung um maximal 150 % des Basiskurses.

Die am letzten Börsentag der Planlaufzeit nicht ausgeübten Rechte werden für den Planteilnehmer ausgeübt, soweit die Ausübungsvoraussetzungen vorliegen. Werden die Bedingungen nicht erfüllt, verfallen die Wertsteigerungsrechte. Sofern ein anderes Unternehmen die Kontrolle über die Münchener Rück AG erlangt oder sich der Aktionärskreis der Gesellschaft aufgrund einer Verschmelzung oder eines vergleichbaren Umwandlungsvorgangs bzw. Zusammenschlusses wesentlich verändert

(Change in Control), können alle Planteilnehmer ihre Wertsteigerungsrechte innerhalb von 60 Tagen nach dessen Wirksamkeit ausüben, auch wenn die Ausübungsvoraussetzungen zu diesem Zeitpunkt noch nicht vorliegen.

(17) Mid-Term Incentive Plan

Die Münchener Rück AG hat am 1. Januar 2009 einen Mid-Term Incentive Plan mit einer Laufzeit von 3 Jahren aufgelegt. Berechtigt zur Teilnahme an diesem aktienkursbezogenen Vergütungsplan mit Barausgleich sind die Mitglieder des Vorstands und das obere Management in München. Die Teilnehmer erhalten Performance Share Units (PSU-Rechte). Im 4. Jahr nach Planbeginn entsteht der Anspruch auf Bonuszahlung, deren Höhe von der Erreichung wertorientierter Erfolgsziele und der Steigerung des Total Shareholder Return (TSR) abhängt.

Die Planbedingungen gestalten sich im Einzelnen wie folgt:

Bemessungsgrundlagen sind zum einen wertorientierte Erfolgsziele, zum anderen der Total Shareholder Return der Aktie der Münchener Rück AG.

Die wertorientierten Erfolgsziele werden für die Geschäftsfelder Rückversicherung, ERGO-Erstversicherung und Munich Health jeweils mittels einer durchschnittlichen Zielerreichung über die Jahre festgelegt und gemäß Zuständigkeit zugeordnet.

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

Bei Planbeginn erfolgte die Zuteilung der PSU-Rechte, indem der vertragliche Zusagebetrag für 100 % Zielerreichung bei den Erfolgszielen durch den TSR-Anfangswert dividiert wird. Für den TSR ist der Total-Return-Index der Xetra-Notierung der Münchener-Rück-Aktie mit Startdatum 22. Januar 1996 maßgeblich.

Die finale Anzahl an PSU-Rechten errechnet sich aus der Multiplikation der PSU-Rechte zu Planbeginn mit dem Zielerreichungsprozentsatz der Erfolgsziele am Planende. Die Anzahl der Rechte kann zwischen 0 und dem 1,5-Fachen der anfangs zugeteilten Rechte schwanken.

Die Auszahlung wird bei einer Verdoppelung des TSR gedeckelt. Der maximale Auszahlungsbetrag ist für Vorstandsmitglieder auf 150 % des Zusagebetrags begrenzt, für das obere Management auf 300 %.

Basis für die volle und anteilige Zuteilung der PSU-Rechte ist das Startjahr (= erstes Planjahr). Für unterjährige Ein- und Austritte gilt eine Pro-rata-temporis-Regelung.

Die Bewertung des Mid-Term Incentive Plans zum Stichtag erfolgt indirekt mit dem beizulegenden Zeitwert der Verpflichtung. Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem wertorientierten Erfolgsziel den Total Shareholder Return während des Performance-Zeitraums.

Incentive Plan 2009 der Münchener Rück AG	Incentive-Plan 2009
Planbeginn	1.1.2009
Planende	31.12.2011
Beizulegender Zeitwert 2009 für ein Recht	**191,38 €**
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2009	**56.741**
Zugang	–
Verfallen	–
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2009	**56.741**

In dem Geschäftsjahr 2009 wurde ein Aufwand in Höhe von 9.962 Tausend € aus dem Mid-Term Incentive Plan erfasst. Die Rückstellung beträgt zum Stichtag 9.962 Tausend €.

(18) Vergütungsbericht

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG betrugen 17,8 Millionen €, die des Aufsichtsrats 1,5 Millionen €. Alle weiteren Angaben zu Organbezügen und -krediten, Aktiengeschäften und -besitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie zur Struktur des Vergütungssystems des Vorstands finden Sie im Vergütungsbericht ab Seite 56.

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und ihrer Hinterbliebenen bezifferten sich auf 5.709 Tausend €.

Für die ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder entstanden Personalaufwendungen für Pensionsverpflichtungen von 0 Tausend €. Zum 31. Dezember 2009 betrugen die verbleibenden Pensionsrückstellungen und die Rückstellungen für vergleichbare Leistungen für frühere Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen 95.612 Tausend €.

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

(19) Organe der Gesellschaft

Vorstand

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

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

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

Georg Daschner
Europe and Latin America

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

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

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

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

Dr. oec. publ. Joachim Wenning
Life

Aufsichtsrat

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

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

Hans-Georg Appel
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

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

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

Holger Emmert
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

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

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

Christian Fuhrmann
Mitglied seit 22.4.2009
Geschäftsbereichsleiter, Münchener Rück AG

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

Ulrich Hartmann
Mitglied bis 22.4.2009
Vorsitzender des Aufsichtsrats der E.ON AG

Dr. rer. nat. Rainer Janßen
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. E. h. Henning Kagermann
Mitglied seit 22.7.1999, letzte Wiederwahl 22.4.2009
Unternehmensberater, ehemaliger Vorstandssprecher SAP AG

Peter Löscher
Mitglied seit 22.4.2009
Vorsitzender des Vorstands der Siemens AG

Prof. Dr. rer. nat. Drs. h. c. mult. Hubert Markl
Mitglied bis 22.4.2009
Ehemaliger Präsident der Max-Planck-Gesellschaft

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

Kerstin Michl
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiterin der Münchener Rück AG

Prof. Karel Van Miert (verstorben am 23.6.2009)
Mitglied seit 17.7.2002, letzte Wiederwahl 22.4.2009
Professor an der Universität Nyenrode

Ingrid Müller
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiterin der Münchener Rück AG

Silvia Müller
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiterin der Deutschen Krankenversicherung AG

Marco Nörenberg
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG

Reinhard Pasch
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der Victoria Versicherungs-Gesellschaften

Prof. Dr. jur. Dr.-Ing. E. h. Heinrich v. Pierer
Mitglied bis 22.4.2009
Ehemaliger Vorsitzender des Aufsichtsrats der Siemens AG

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

Anton van Rossum
Mitglied seit 22.4.2009
Mitglied des Verwaltungsrats und des Risk Committee der Credit Suisse Group, ehemaliger Chief Executive Officer und ehemaliges Mitglied des Verwaltungsrats von Fortis

Andrés Ruiz Feger
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Dr. rer. nat. Jürgen Schimetschek
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Dr. jur. Dr. h. c. Albrecht Schmidt
Mitglied bis 22.4.2009
Ehemaliger Vorsitzender des Aufsichtsrats der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG

Richard Sommer
Mitglied seit 22.4.2009
Leiter der Bundesfachgruppe Versicherungen der ver.di

Dr. phil. Ron Sommer
Mitglied seit 5.11.1998, letzte Wiederwahl am 22.4.2009
Mitglied des Vorstands der JFSC Sistema, Moskau

Wolfgang Stögbauer
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Josef Süßl
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Judy Võ
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiterin der Münchener Rück AG

Dr. Ing. Thomas Wellauer
Mitglied seit 22.4.2009
Mitglied der Geschäftsleitung der Novartis International AG (bis 31.1.2010)

Besetzung der Ausschüsse

Ständiger Ausschuss
Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)
Herbert Bach
Hans Peter Claußen (seit 22.4.2009)
Wolfgang Mayrhuber (seit 22.4.2009)
Dr. Bernd Pischetsrieder
Dr. Albrecht Schmidt (bis 22.4.2009)
Josef Süßl (bis 22.4.2009)

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

Prüfungsausschuss
Prof. Dr. Henning Kagermann (Vorsitzender seit 22.4.2009)
Dr. Albrecht Schmidt (Vorsitzender bis 22.4.2009)
Hans-Georg Appel (bis 22.4.2009)
Christian Fuhrmann (seit 22.4.2009)
Marco Nörenberg (seit 22.4.2009)
Anton van Rossum (seit 22.4.2009)
Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Wolfgang Stögbauer (bis 22.4.2009)

Vermittlungsausschuss
Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)
Herbert Bach
Hans Peter Claußen (seit 22.4.2009)
Dr. Bernd Pischetsrieder
Judy Võ (bis 22.4.2009)

Nominierungsausschuss
Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)
Prof. Dr. Henning Kagermann (seit 22.4.2009)
Dr. Bernd Pischetsrieder
Dr. Albrecht Schmidt (bis 22.4.2009)

Von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gehaltene Mandate

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

[1] Stand: 31.12.2009.
[2] Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Aufsichtsrat[3]	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontroll-gremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. Hans-Jürgen Schinzler Vorsitzender	METRO AG	UniCredit S.p.A., Genua
Hans Peter Claußen Stellvertretender Vorsitzender (ab 22.4.2009)	D.A.S. Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG[4] ERGO Versicherungsgruppe AG[4]	–
Hans-Georg Appel (bis 22.4.2009)	–	–
Herbert Bach	–	–
Dina Bösch (ab 22.4.2009)	–	–
Holger Emmert (bis 22.4.2009)	–	–
Frank Fassin (ab 22.4.2009)	Provinzial NordWest Holding AG Victoria Versicherung AG[4] ERGO Versicherungsgruppe AG[4]	–
Christian Fuhrmann (ab 22.4.2009)	–	Munich Re Holding Company (UK) Ltd.[4]
Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss (ab 22.4.2009)	Siemens AG	–
Ulrich Hartmann (bis 22.4.2009)	Deutsche Lufthansa AG E.ON AG (Vorsitz)	Henkel AG & Co. KGaA
Dr. rer. nat. Rainer Janßen (bis 22.4.2009)	–	ACORD[4]
Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. E. h. Henning Kagermann	Deutsche Bank AG Deutsche Post AG	Nokia Corporation, Finnland Wipro Ltd., Indien
Peter Löscher (ab 22.4.2009)	–	–
Prof. Dr. rer. nat. Drs. h. c. mult. Hubert Markl (bis 22.4.2009)	Bayerische Motoren-Werke AG (bis 14.5.2009)	–
Wolfgang Mayrhuber	Bayerische Motoren-Werke AG Fraport AG Lufthansa-Technik AG[4]	Heico Corporation, Miami AUA Austrian Airlines[4] Brussels Airlines[4]
Kerstin Michl (bis 22.4.2009)	–	–
Prof. Karel Van Miert (†) (bis 23.6.2009)	RWE AG	Agfa-Gevaert NV, Mortsel Anglo American plc, London De Persgroep, Asse Royal Philips Electronics NV, Amsterdam Sibelco NV, Antwerpen Solvay S.A., Brüssel Vivendi Universal S.A., Paris

[3] Stand: 31.12.2009 (bei ausgeschiedenen Mitgliedern des Aufsichtsrats ist der Zeitpunkt des Ausscheidens maßgeblich).
[4] Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Aufsichtsrat[3]	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Ingrid Müller (bis 22.4.2009)	–	–
Silvia Müller (ab 22.4.2009)	Deutsche Krankenversicherung AG[4] ERGO Versicherungsgruppe AG[4]	–
Marco Nörenberg (ab 22.4.2009)	Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG[4] ERGO Versicherungsgruppe AG[4]	–
Reinhard Pasch (ab 22.4.2009)	–	–
Prof. Dr. jur. Dr.-Ing. E. h. Heinrich v. Pierer (bis 22.4.2009)	Hochtief AG	Koç Holding A.S., Istanbul
Dr. e. h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder	METRO AG	Tetra-Laval Group, Pully
Anton van Rossum (ab 22.4.2009)	–	Credit Suisse Groupe, Zürich Solvay S.A., Brüssel Royal Vopak NV, Rotterdam (Vorsitz) Rodamco Europe NV, Amsterdam
Andrés Ruiz Feger (ab 22.4.2009)	–	–
Dr. rer. nat. Jürgen Schimetschek (bis 22.4.2009)	–	–
Dr. jur. Dr. h. c. Albrecht Schmidt (bis 22.4.2009)	–	Thyssen'sche Handelsgesellschaft m. b. H., Mülheim/Ruhr
Richard Sommer (ab 22.4.2009)	ERGO Versicherungsgruppe AG[4] Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG[4]	–
Dr. phil. Ron Sommer	–	MTS OJSC, Russland JSFC Sistema, Russland Tata Consultancy Services Ltd., Indien Sistema Shyam Teleservices Ltd., Indien
Wolfgang Stögbauer (bis 22.4.2009)	–	–
Josef Süßl (bis 22.4.2009)	–	–
Judy Võ (bis 22.4.2009)	–	–
Dr. Ing. Thomas Wellauer (ab 22.4.2009)	–	–

[3] Stand: 31.12.2009 (bei ausgeschiedenen Mitgliedern des Aufsichtsrats ist der Zeitpunkt des Ausscheidens maßgeblich).
[4] Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

(20) Mitarbeiterzahl

Im Geschäftsjahr 2009 haben wir in München und bei unseren ausländischen Stützpunkten durchschnittlich 3.969 (3.649) Mitarbeiter beschäftigt.

(21) Abschlussprüferhonorare

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

(22) Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

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

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

Für drei ausländische Tochterunternehmen haben wir die Haftung für Büromieten in Höhe eines Gesamtbetrags von umgerechnet 3,2 Millionen € p.a. übernommen.

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

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

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

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

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

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen belaufen sich auf 511 Millionen € (davon 417 Millionen € gegenüber verbundenen Unternehmen). Sie ergeben sich insbesondere aus Einzahlungsverpflichtungen in mehrere Investmentfonds, abgeschlossenen Geschäftsbesorgungs- und Leasingverträgen sowie begonnenen Investitionsvorhaben.

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

Informationen über offene Termingeschäfte finden Sie auf Seite 106 dieses Geschäftsberichts.

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

Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rück AG haben im November 2009 eine aktualisierte Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben und über ihre Internetseite öffentlich zugänglich gemacht.

(24) Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn, über den die Hauptversammlung verfügen kann, beträgt 1.291.060.272,38 €. Der Vorstand schlägt vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 5,75 € auf jede dividendenberechtigte Aktie und zur Einstellung von 156.000.934,38 € in andere Gewinnrücklagen zu verwenden sowie den im Zeitpunkt der Hauptversammlung auf unmittelbar oder mittelbar gehaltene oder bereits eingezogene eigene Aktien entfallenden Ausschüttungsbetrag auf neue Rechnung vorzutragen.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben in München, den 2. März 2010.

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn-und-Verlust-Rechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

München, den 2. März 2010

KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Klaus Becker
Wirtschaftsprüfer

Martin Berger
Wirtschaftsprüfer

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

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

München, den 9. März 2010

© 2010
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
www.munichre.com

Verantwortlich für den Inhalt
Reinsurance Accounting
Group Communications

Redaktionsschluss: 28. Februar 2010
Veröffentlichungsdatum Internet: 10. März 2010
Erscheinungsdatum Druckversion: 1. April 2010

Konzept und Gestaltung
Strichpunkt, Stuttgart

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

Bildnachweis
Robert Brembeck, München

Druck
Druckerei Fritz Kriechbaumer
Wettersteinstraße 12
82024 Taufkirchen/München

Unseren Geschäftsbericht veröffentlichen wir auch auf Englisch. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zur Munich Re 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: +49 89 3891-2255
E-Mail: shareholder@munichre.com

Als institutioneller Investor oder Analyst wenden Sie sich bitte an unser Investor-Relations-Team:
Christian Becker-Hussong
Telefon: +49 89 3891-3910
Fax: +49 89 3891-9888
E-Mail: ir@munichre.com

Service für Medien
Journalisten informiert Media Relations:
Johanna Weber
Telefon: +49 89 3891-2695
Fax: +49 89 3891-3599
E-Mail: presse@munichre.com

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

FSC
Mixed Sources
Product group from well-managed forests, controlled sources and recycled wood or fibre
www.fsc.org Cert no. GFA-COC-001511
© 1996 Forest Stewardship Council

© 2010
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107, 80802 München

Bestellnummer 302-06273

Termine 2010

// **28. April 2010:** Hauptversammlung
// **29. April 2010:** Dividendenzahlung
// **7. Mai 2010:** Zwischenbericht zum 31. März 2010
// **4. August 2010:** Zwischenbericht zum 30. Juni 2010
// **4. August 2010:** Halbjahres-Pressekonferenz
// **9. November 2010:** Zwischenbericht zum 30. September 2010

Termine 2011

// **10. März 2011:** Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2010
// **20. April 2011:** Hauptversammlung
// **21. April 2011:** Dividendenzahlung
// **9. Mai 2011:** Zwischenbericht zum 31. März 2011
// **4. August 2011:** Zwischenbericht zum 30. Juni 2011
// **4. August 2011:** Halbjahres-Pressekonferenz
// **8. November 2011:** Zwischenbericht zum 30. September 2011