

# Konzerngeschäftsbericht 2015

Munich Re

2015

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

## Munich Re im Überblick

		2015	2014	2013	2012	2011
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	50,4	48,8	51,1	52,0	49,5
Verdiente Nettobeiträge	Mrd. €	48,3	47,4	49,2	50,5	47,3
Leistungen an Kunden (netto)	Mrd. €	-38,7	-39,7	-39,9	-41,0	-40,9
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	Mrd. €	-12,4	-12,0	-12,4	-12,6	-12,0
Operatives Ergebnis	Mio. €	4.819	4.027	4.398	5.349	1.180
Ertragsteuern	Mio. €	-476	312	-108	-878	552
Konzernergebnis	Mio. €	3.122	3.170	3.333	3.204	712
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	Mio. €	15	18	29	16	10
Ergebnis je Aktie	€	18,73	18,31	18,45	17,94	3,94
Dividende je Aktie	€	8,25	7,75	7,25	7,00	6,25
Ausschüttung	Mio. €	1.335	1.293	1.254	1.255	1.110
Kurs der Aktie zum 31. Dezember	€	184,55	165,75	160,15	136,00	94,78
Börsenwert der Münchener Rück AG zum 31. Dezember <sup>2</sup>	Mrd. €	30,8	28,7	28,7	24,4	17,0
Buchwert je Aktie	€	188,40	178,13	146,15	152,34	129,99
Kapitalanlagen	Mrd. €	215,1	218,9	202,2	213,8	201,7
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mrd. €	9,2	8,5	7,3		
Eigenkapital	Mrd. €	31,0	30,3	26,2	27,4	23,3
Eigenkapitalrendite	%	10,0	11,3	12,5	12,5	3,3
Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste <sup>3</sup>	Mrd. €	16,0	17,4	8,7	11,0	5,7
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	198,5	198,4	187,7	186,1	181,2
Bilanzsumme	Mrd. €	276,5	273,0	254,3	258,4	247,6
Mitarbeiter zum 31. Dezember		43.554	43.316	44.665	45.437	47.206

## Rückversicherung

		2015	2014	2013	2012	2011
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	28,2	26,8	27,8	28,2	26,0
Kapitalanlagen						
(inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	89,2	88,0	79,2	83,8	79,5
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	65,4	63,5	60,5	61,1	62,7
Großschäden (netto)	Mio. €	-1.046	-1.162	-1.689	-1.799	-5.048
Schäden aus Naturkatastrophen	Mio. €	-149	-538	-764	-1.284	-4.538
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall <sup>4</sup>	%	89,7	92,7	92,1	91,0	113,8

## ERGO

		2015	2014	2013	2012	2011
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	16,5	16,7	16,7	17,1	17,4
Kapitalanlagen						
(inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	131,0	135,5	126,7	124,9	117,0
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	130,3	132,4	125,1	122,8	116,1
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall Deutschland	%	97,9	95,3	96,7	98,0	
Schaden-Kosten-Quote International	%	104,7	97,3	98,7	99,8	

## Munich Health

		2015	2014	2013	2012	2011
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	5,6	5,3	6,6	6,7	6,0
Kapitalanlagen						
(inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	4,1	3,9	3,6	4,2	4,6
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	2,8	2,5	2,2	2,2	2,4
Schaden-Kosten-Quote <sup>5</sup>	%	99,9	98,8	98,3	100,2	99,5

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.  
2 Für 2013, 2014 und 2015 sind hierin auch die eigenen Aktien enthalten, die zum Einzug vorgesehen sind.  
3 Einschließlich der Anteile, die auf andere Gesellschafter und Versicherungsnehmer entfallen.  
4 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.  
5 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.



# Globale Präsenz von Munich Re<sup>1</sup>

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

- Rückversicherung
- Erstversicherung
- Rück- und Erstversicherung

**Nordamerika**

Bermuda  
Kanada  
USA

**Lateinamerika**

Argentinien  
Brasilien  
Chile  
Kolumbien  
Mexiko  
Venezuela

**Afrika**

Ghana  
Kenia  
Mauritius  
Südafrika  
Swasiland

**Europa**

Belgien  
Dänemark  
Deutschland  
Estland  
Frankreich  
Griechenland  
Großbritannien  
Irland  
Italien  
Kroatien  
Lettland  
Litauen  
Luxemburg  
Malta  
Niederlande  
Norwegen

**Österreich**

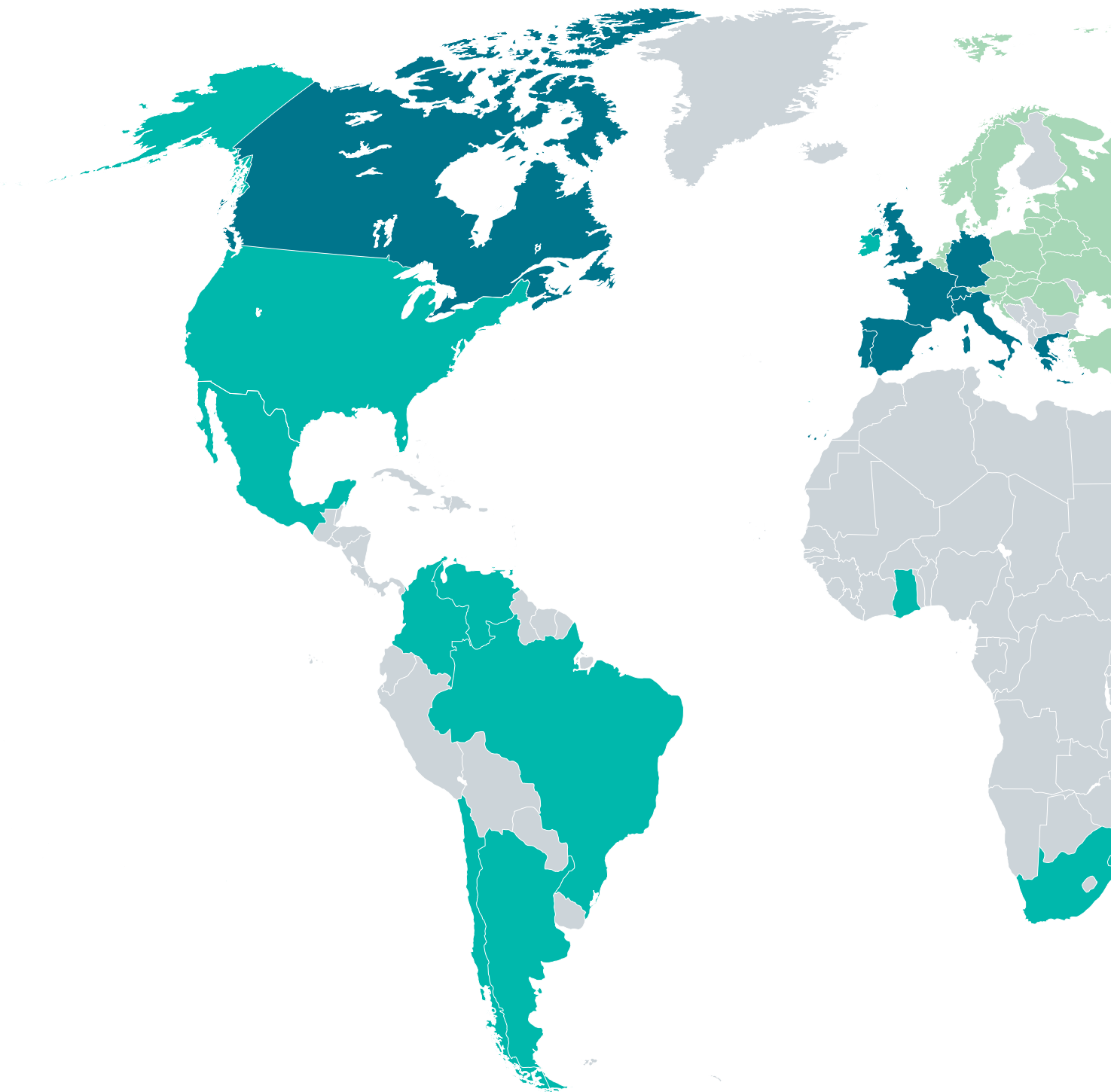
Polen  
Portugal  
Rumänien  
Russland  
Schweden  
Schweiz  
Slowakei  
Slowenien  
Spanien  
Tschechische Republik  
Türkei  
Ukraine  
Ungarn  
Weißrußland  
Zypern

**Asien**

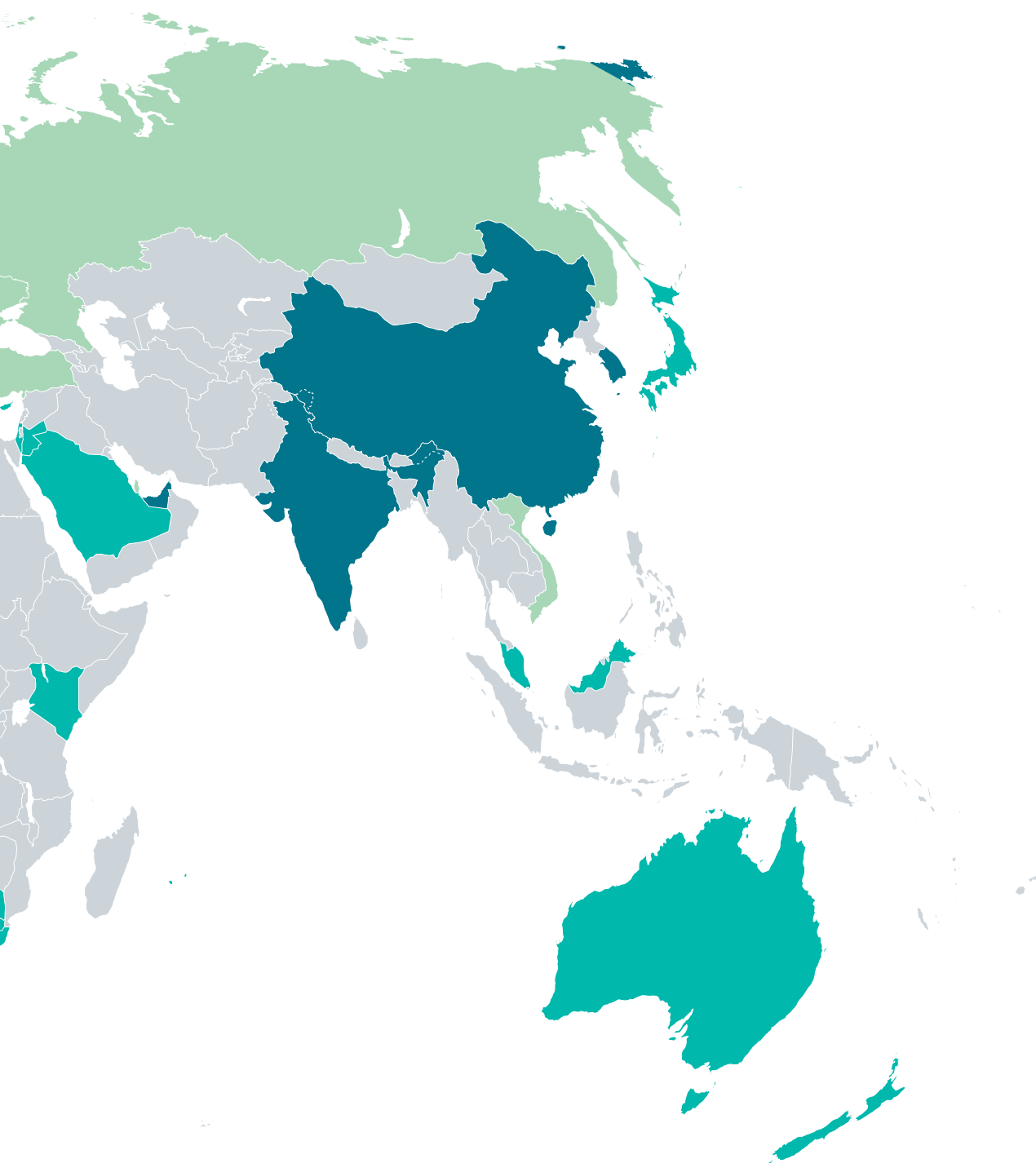
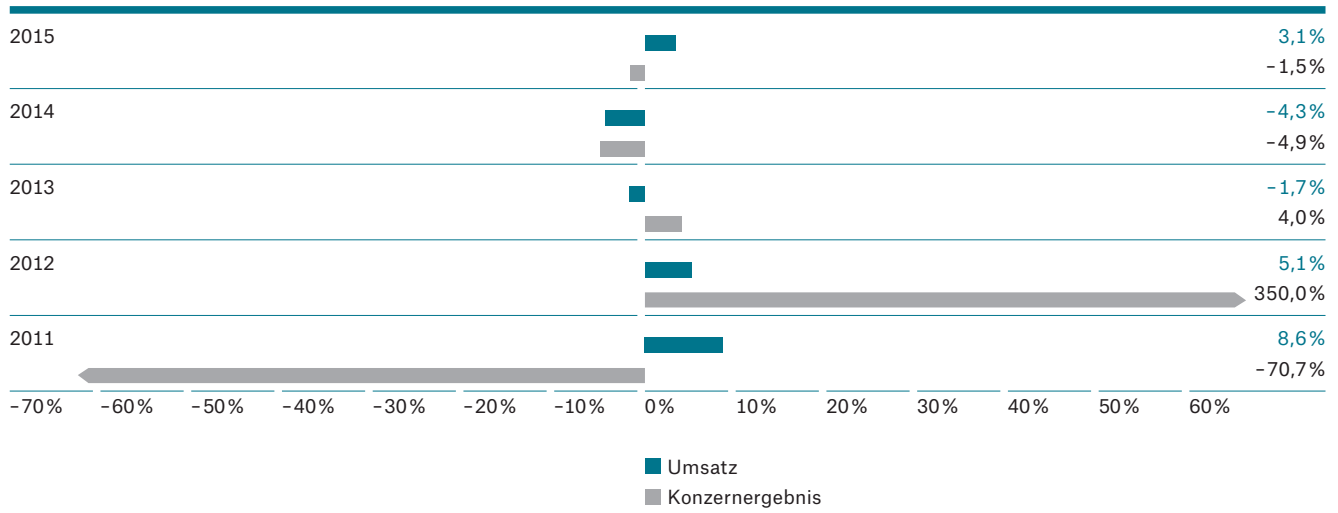
Bahrain  
China  
Hongkong  
Indien  
Israel  
Japan  
Jordanien  
Malaysia  
Qatar  
Saudi-Arabien  
Singapur  
Südkorea  
Vereinigte Arabische Emirate  
Vietnam

**Australien/  
Neuseeland**

<sup>1</sup> Einschließlich der jeweiligen Erst- und Rückversicherungsaktivitäten von Munich Health auf dem Gesundheitsmarkt; Stand 31.12.2015.



## Umsatz-/Ergebnisentwicklung





	<b>Munich Re im Überblick</b>	
	Wichtige Kennzahlen	U2
	Globale Präsenz von Munich Re	U3/U4
	Quartalszahlen	U6
	Unsere Marken	U7
	Termine	U8
<b>1</b>	<b>An die Aktionäre</b>	<b>001</b>
	Aktionärsbrief	003
	Jahresrückblick	008
	Mitglieder des Vorstands	010
	Die Aktie	012
	Die Strategie	017
<b>2</b>	<b>Corporate Governance</b>	<b>021</b>
	Bericht des Aufsichtsrats	023
	Corporate Governance Bericht	028
<b>3</b>	<b>Zusammengefasster Lagebericht</b>	<b>033</b>
	Gruppe	035
	Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	068
	Geschäftsverlauf	070
	Finanzlage	097
	Interessensgruppen	105
	Risikobericht	114
	Chancenbericht	136
	Ausblick	141
	Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB)	149
<b>4</b>	<b>Konzernabschluss</b>	<b>159</b>
	Konzernbilanz	162
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	164
	Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen	165
	Konzern-Eigenkapitalentwicklung	166
	Konzern-Kapitalflussrechnung	168
	Konzernanhang	169
	<b>Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers</b>	<b>300</b>
	<b>Versicherung der gesetzlichen Vertreter</b>	<b>301</b>
	<b>Allgemeine Informationen</b>	<b>303</b>
	Glossar	304
	Wichtige Anschriften	311
	Impressum/Service	U5

Ein ausführliches Inhaltsverzeichnis finden Sie auf den Kapiteltrennseiten.

Aufgrund von Rundungen können sich im vorliegenden Bericht bei Summenbildungen und bei der Berechnung von Prozentangaben geringfügige Abweichungen ergeben.

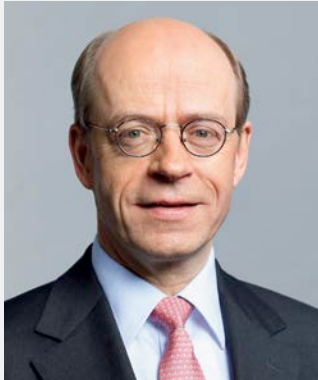






---

Aktionärsbrief	3
Jahresrückblick	8
Mitglieder des Vorstands	10
Die Aktie	12
Die Strategie	17



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

*Sehr geehrte Damen und Herren,*

Munich Re konnte im vergangenen Jahr einen Gewinn von 3,1 Milliarden Euro erwirtschaften. Damit haben wir das für das Jahr 2015 ausgegebene Gewinnziel deutlich übertroffen. Aufsichtsrat und Vorstand schlugen der Hauptversammlung vor, die Dividende für unsere Aktionäre auf 8,25 Euro je Anteilsschein anzuheben. Diese Anhebung der Dividende ist nicht nur aufgrund des guten Ergebnisses im abgelaufenen Jahr gerechtfertigt, wir sind vielmehr davon überzeugt, dass wir die nötigen Mittel für dieses Dividendenniveau und Aktienrückkäufe auch nachhaltig erwirtschaften können. Der Kurs unserer Aktie hat sich 2015 ebenfalls erfreulich entwickelt, er ist im vergangenen Jahr um insgesamt 11,3 Prozent gestiegen, und dies, obwohl durch den Rückzug unseres bislang größten Aktionärs über 10 Prozent der Anteile zusätzlich auf den Markt kamen. Dies zeigt die Stärke unseres Unternehmens und das Vertrauen der Investoren in seine Zukunft.

Dabei war 2015 kein leichtes Jahr. Die Unsicherheiten, die unser Geschäft und das unserer Kunden belasten, haben im vergangenen Jahr weiter zugenommen. Die Zahl der nationalen und internationalen Konflikte ist erneut gestiegen und deren Auswirkungen haben über Flüchtlingsströme insbesondere Europa mit aller Wucht getroffen. Die Europäische Union steht wegen der Flüchtlingsfrage und der noch immer nicht ausgestandenen Staatsschuldenkrise vor einer Zerreißprobe, hinzu kommt die Gefahr eines „Brexit“. Zum ersten Mal seit vielen Jahrzehnten scheint ein Auseinanderbrechen der EU möglich,

eigentlich nötige Fortschritte bei der Integration und einer weiteren Demokratisierung der EU werden zunehmend Wunschenken. Hinzu kommen anhaltend hohe Risiken infolge von Terrorismus, dem voranschreitenden Klimawandel und einer abkühlenden chinesischen Konjunktur, um nur einige weitere Risiken aus einer leider allzu langen Liste an Unsicherheiten zu nennen. Viele dieser Risiken sind zudem miteinander verknüpft, was die Lösung einzelner Krisen zusätzlich erschwert. Von wenigen Ausnahmen abgesehen, wie dem Erfolg der Klimaverhandlungen in Paris oder dem Atomkompromiss mit dem Iran, dominierten 2015 die weltpolitisch schlechten Nachrichten.

Dieser ungewöhnliche Kumul an Unsicherheit hemmt die Entwicklung der globalen Wirtschaft und verursacht eine hohe Volatilität an den Kapitalmärkten. Verschärft wird die Situation an den Kapitalmärkten durch die anhaltende Niedrigzinspolitik wichtiger Notenbanken und den dadurch verursachten Mangel an Anlagemöglichkeiten, bei denen Risiko und Preis in einem angemessenen Verhältnis stehen. Munich Re hat vor diesem Hintergrund ihre Kapitalanlagen im Jahr 2015 weiter diversifiziert, etwa mit Investitionen in Infrastrukturanlagen und Anlagen zur Erzeugung erneuerbarer Energien, wobei wir die eingegangenen Risiken moderat erhöht haben. Allerdings bleibt es bei unserer grundsätzlichen Ausrichtung, wonach wir Gewinne aus dem Versicherungsgeschäft und keinesfalls über riskante Investments erzielen wollen. Deshalb können wir den fortschreitenden Rückgang bei der laufenden Verzinsung allenfalls verlangsamen, aber nicht stoppen, solange die Zinsen nicht auf breiter Front zu steigen beginnen. Für konservative Anleger wie Munich Re bleibt die Kapitalanlage infolge der massiven Interventionen wichtiger Notenbanken eine Herausforderung, auch wenn zuletzt in den USA der Einstieg in den Ausstieg aus der Niedrigzinsphase vorsichtig eingeläutet wurde.

Insgesamt hat Munich Re im vergangenen Jahr große Anstrengungen unternommen, um mit innovativen Lösungsansätzen veränderte Kundenbedürfnisse und neue Risiken zu decken. Denn die erwähnten Unsicherheiten bergen auch Geschäftsoportunitäten, die wir zu nutzen versuchen. Für neuartige oder bislang nicht versicherte Risiken, etwa in den Bereichen Cyber, Reputation, Betriebsunterbrechung ohne Sachschaden

oder Terror, bieten wir unseren Kunden innovative Deckungskonzepte, natürlich mit Bedacht, die Haftungsübernahme erfolgt in engen Grenzen. Wir sammeln nach und nach Erfahrungen und erweitern unser Angebot, schrittweise und mit Augenmaß. Auch bei eher bekannten Risiken, wie der Deckung von Flutschäden, haben wir die Grenzen der Versicherbarkeit durch neu konzipierte Produkte in Deutschland und in den USA erweitert. Zudem entwickeln wir in Zusammenarbeit mit internationalen Organisationen, wie etwa der Weltbank, Versicherungslösungen, mit deren Hilfe auch ärmere Staaten vor den finanziellen Folgen von Naturkatastrophen geschützt werden können. Mit all diesen innovativen Ansätzen erschließen wir uns oft ganz neue Kundengruppen und Geschäftsmöglichkeiten.

Die Digitalisierung der Wirtschaft eröffnet weiteres bedeutendes Potenzial für Innovation, nicht nur produktseitig, sondern auch beim Umgang mit dem Kunden. Diese Möglichkeiten wollen wir als Gruppe gezielt nutzen. Hierfür haben wir uns nicht nur mit konzernweit agierenden Teams aufgestellt, sondern suchen auch weltweit den Kontakt zu Start-ups und kleinen und großen Unternehmen gleichermaßen, mit denen wir gemeinsam digitale Geschäftsmöglichkeiten erschließen wollen.

Das Jahr 2015 war auch geprägt von einer sehr geringen Belastung durch Schäden aus Naturkatastrophen. Die Kombination von unterdurchschnittlichen Großschäden und dem aus dem Niedrigzins folgenden Anlagenotstand führt auch branchenfremde Investoren auf unsere Märkte und hat infolgedessen bewirkt, dass der Druck auf Preise und Bedingungen anhielt. Bei der Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2016 hat sich dieser Druck zwar etwas verringert, noch ist es allerdings zu früh, um von einer dauerhaften Wende zum Besseren auszugehen. Munich Re hält nach wie vor an ihrer strengen Zeichnungsdisziplin fest und gibt nicht profitables Geschäft konsequent auf. Angesichts des herausfordernden Wettbewerbsumfelds müssen wir realistischerweise davon ausgehen, dass die sehr hohe Ertragskraft der Schaden- und Unfallrückversicherung in den beiden vergangenen Jahren, insbesondere bei einer normalisierten Belastung durch Schäden aus Naturkatastrophen, voraussichtlich nicht zu halten sein wird. Deshalb intensivieren wir nicht nur unsere Anstrengungen zur Innovation, sondern bieten unseren Kunden verstärkt maßgeschneiderte und indivi-

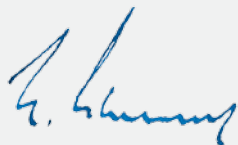
duell verhandelte Lösungen an, die dem Wettbewerb naturgemäß weniger ausgesetzt sind. Als global führender Rückversicherer mit einem diversifizierten Geschäftsmodell sehen wir uns in einer guten Position, auch in einem angespannten Wettbewerbsumfeld profitables Geschäft zu zeichnen.

Das Ergebnis von ERGO wurde vor allem durch signifikante Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte belastet, eine Folge insbesondere des jahrelangen und weiter anhaltenden Niedrigzinses. Markus Rieß hat im zweiten Halbjahr 2015 sein Amt als Vorstandsvorsitzender von ERGO übernommen. Noch ist es zu früh, um die Einzelheiten der überarbeiteten Strategie aufzuführen. Aber die Stärkung des Vertriebs, die Nutzung der Potenziale der Digitalisierung und der profitable Ausbau der internationalen Aktivitäten werden wichtige Säulen der künftigen ERGO-Strategie sein.

Das Konzernergebnis hat erneut gezeigt, dass Munich Re auch in einem schwierigen Umfeld dank Kapitalstärke und konservativer Zeichnungs- und Reservierungspolitik erfolgreich wirtschaften kann. So hat unser Ergebnis im vergangenen Jahr erneut auch von der Auflösung von Rückstellungen profitiert, ohne dass wir dabei von unserer konservativen Reservierungspolitik abgewichen wären oder gar ins Tafelsilber gegriffen hätten. Insgesamt hat Munich Re im vergangenen Jahr nicht nur ein sehr ordentliches Ergebnis erzielt, sondern zugleich die nötigen Weichen gestellt, insbesondere im Bereich der Innovation, damit Sie an Ihrem Investment in unsere Aktie auch in Zukunft Ihre Freude haben.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr



Nikolaus von Bomhard



## Q1

**3. März 2015**

Die MEAG erwirbt für Munich Re 100 Prozent der Anteile an drei Photovoltaik-Anlagen in Großbritannien. Die Anlagen liegen im Südwesten von Wales, in Cornwall sowie in der Nähe von Cambridge.

**17. März 2015**

ERGO erhält zum zweiten Mal das TÜV-Siegel für verständliche Kommunikation. Nach einer mehrmonatigen Prüfung der Prozesse und zahlreichen Stichproben von Texten vergab der TÜV Saarland die Note „gut“ (1,90). ERGO nutzt die Bewertungen der externen Gutachter, um die internen Prozesse für verständliche Kommunikation stetig zu verbessern.

## Q2

**23. April 2015**

Munich Re zahlt für das Geschäftsjahr 2014 eine deutlich erhöhte Dividende von 7,75 (Vorjahr: 7,25) Euro pro Aktie. Damit schüttet Munich Re fast 1,3 Milliarden Euro an ihre Aktionäre aus.

**1. Juni 2015**

In der Erstversicherung wird die D.A.S. Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG rückwirkend zum 1. Januar 2015 verschmolzen auf den Schaden-/Unfallversicherer ERGO Versicherung AG. Dieser wird damit neuer Rechtsträger für D.A.S. Rechtsschutz in Deutschland, die Marke bleibt erhalten. Für die Regulierung von Schäden ist die D.A.S. Rechtsschutz Leistungs-GmbH als selbstständiges Unternehmen zuständig. ERGO verringert damit verwaltungstechnischen Aufwand.

## Q3

**6. Juli 2015**

Der afrikanische Versicherungspool für Dürreerisiken hat sich im ersten Jahr bewährt. Die African Risk Capacity Insurance Company Ltd. (ARC Ltd.) hat ihr Rückversicherungsprogramm mit Munich Re als einem der führenden Rückversicherer erneuert, der Deckungs-

umfang wird erhöht. Diese Art von Versicherungsschutz hat erhebliches Wachstumspotenzial. Es wird erwartet, dass sich weitere afrikanische Länder an dem Programm beteiligen. Zudem soll die Deckung auf Überschwemmungs-, Sturm- und möglicherweise auch Pandemierisiken ausgeweitet werden.

## Q4

**8. Oktober 2015**

Die MEAG hat die erste Projektfinanzierung im Bereich erneuerbarer Energien abgeschlossen, die Refinanzierung eines Pumpspeicherkraftwerks in Massachusetts, USA. Infrastrukturinvestments wie diese passen aufgrund ihrer kalkulierbaren Erträge gut zu den langfristigen Verbindlichkeiten von Versicherern wie Munich Re.

**26. Oktober 2015**

Die Historiker Johannes Bähr und Christopher Kopper haben die erste wissenschaftlich-historische Untersuchung der Geschichte von Munich Re vorgelegt. Das Werk „Munich Re. Die Geschichte der Münchener Rück 1880–1980“ beleuchtet den Aufstieg des Unternehmens zu einem weltweit führenden Rückversicherer ebenso wie die Rückschläge infolge der beiden Weltkriege sowie die Zeit des Nationalsozialismus.



---

#### 27. März 2015

ERGO erhält den Service-Innovationspreis der Versicherungsbranche des Marktforschungsinstituts YouGov für ihren Versicherungsschutz von Wohngebäuden in extrem hochwassergefährdeten Gebieten. Mit dem Gütesiegel werden besonders innovative Unternehmen ausgezeichnet. Das flexible Angebot von ERGO bietet Bewohnern in Hochwasserregionen Zugang zu Versicherungsschutz, die bislang mit klassischen Tarifen kaum versicherbar waren.

---

#### 9. Juni 2015

Der Aufsichtsrat der ERGO Versicherungsgruppe AG beruft Markus Rieß zum 16. September 2015 in den Vorstand und ernennt ihn zum Vorsitzenden. Gleichzeitig wird er vom Aufsichtsrat von Munich Re in den Vorstand von Munich Re berufen. Dort verantwortet er die Erstversicherung/ERGO und das Drittmittelgeschäft der MEAG.

#### 16. Juni 2015

In London geht das erste Insurance Accelerator Program des Startupbootcamps an den Start. ERGO ist einer von mehreren Partnern des Programms aus der internationalen Finanzdienstleistungsbranche, die Start-ups die Zusammenarbeit anbieten.

---

#### 1. August 2015

MedNet, eine Software- und Servicegesellschaft von Munich Health, nimmt das Geschäft in Ägypten auf und erweitert die bereits bestehenden Aktivitäten auf insgesamt elf Länder im Mittleren Osten und dem östlichen Europa.

#### 3. August 2015

Die MEAG unterzeichnet zusammen mit anderen Investoren eine Vereinbarung über die hundertprozentige Übernahme der Autobahn Tank & Rast Holding GmbH. Tank & Rast ist Deutschlands führender Betreiber und Konzessionsinhaber eines Netzes deutscher Autobahnraststätten mit 500 Millionen Besuchern jährlich.

---

#### 18. November 2015

ERGO Direkt ist nun auch über den mobilen Chat-Dienst „WhatsApp“ zu erreichen und berät zu Produkten und Services. Im Dezember erweitert auch der ERGO Kundenservice sein digitales Angebot und ist per Live-Chat für die Fragen und Anliegen von Kunden da. Ziel ist es, den Kunden jeweils den Zugangsweg zu eröffnen, den sie persönlich bevorzugen.

#### 23. November 2015

Die ERGO Versicherungsgruppe verkauft ihr italienisches Tochterunternehmen ERGO Italia mit den Versicherungsgesellschaften ERGO Previdenza und ERGO Assicurazioni an den Private-Equity-Investor Cinven.

#### 25. November 2015

Munich Re setzt seit Langem auf eine risikobasierte Unternehmenssteuerung. Seit rund zehn Jahren wird daher ein internes Modell eingesetzt und weiterentwickelt. Dieses Modell wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) im Rahmen des neuen Aufsichtsregimes Solvency II genehmigt. Munich Re sieht mit Solvency II auch neue Geschäftspotenziale.

#### 17. Dezember 2015

ERGO erhöht ihren Anteil an dem indischen Joint Venture HDFC ERGO auf 48,7 Prozent. Das Unternehmen ist der viertgrößte Sachversicherer Indiens unter den nicht-staatlichen Anbietern. Der Kauf zusätzlicher Anteile wurde nach einer Gesetzesänderung möglich. ERGO stärkt so die Präsenz der Gruppe auf dem indischen Markt und setzt den internationalen Wachstumskurs fort.



**Mitglieder des Vorstands**  
von links nach rechts

**Thomas Blunck**  
Special and Financial Risks  
Reinsurance Investments

**Giuseppina Albo**  
Europe and Latin America

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

**Ludger Arnoldussen**  
Germany, Asia Pacific and Africa  
Central Procurement  
Services





**Torsten Jeworrek**  
**Vorsitzender des**  
**Rückversicherungsausschusses**  
Reinsurance Development  
Corporate Underwriting  
Corporate Claims  
Accounting, Controlling and Central  
Reserving for Reinsurance  
Information Technology  
Geo Risks Research/  
Corporate Climate Centre

**Nikolaus von Bomhard**  
**Vorsitzender des Vorstands**  
**Vorsitzender des**  
**Konzernausschusses**  
Group Development  
Group Investments  
Group Communications  
Group Compliance  
Group Audit  
Group Human Resources

**Doris Höpke**  
Health

**Markus Rieß**  
Primary Insurance/ERGO  
Third Party Asset Management

**Peter Röder**  
Global Clients and North America

**Joachim Wenning**  
**Arbeitsdirektor**  
Life  
Human Resources

## Die Aktie

- Solide Entwicklung der Münchener-Rück-Aktie: Der Kurs stieg 2015 um 11,3%; einschließlich der Dividende ergibt sich eine Rendite von 15,8%
- Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung erneut eine Erhöhung der Dividende auf dann 8,25 € je Aktie vorschlagen
- Im Jahr 2015 wurden eigene Aktien im Gegenwert von 1,0 Milliarden € zurückgekauft
- Auch für Nachhaltigkeitsinvestoren war die Aktie weiterhin attraktiv

Das Börsenjahr 2015 war einerseits geprägt durch ein Andauern des Niedrigzinsumfelds, globale Konjunktursorgen in den entwickelten und aufstrebenden Märkten sowie durch die Ungewissheit über den künftigen Kurs Griechenlands. Andererseits verlieh die fortgesetzte Notenbankpolitik des billigen Geldes den Aktienmärkten Rückenwind.

In den ersten Monaten des Jahres ging es an den Aktienmärkten steil nach oben, und viele Kursindizes erreichten im März ein neues Allzeithoch. Geopolitische Krisen und die fortgesetzte Griechenland-Debatte konnten die positiven Impulse durch die geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank nicht entscheidend bremsen. Ein schwacher Euro und der niedrige Ölpreis lösten zudem höhere Gewinnerwartungen insbesondere für die exportorientierten europäischen Unternehmen aus.

Sehr durchwachsen verlief die Entwicklung des DAX 30 im zweiten Quartal. Zunächst erreichte er noch am 10. April ein Allzeithoch von 12.390 Punkten, um dann schubweise nach unten zu tendieren. Der Dow Jones erlebte einen ähnlichen Verlauf. Gründe waren die Krise in der Ukraine und die Sanktionen gegen Russland sowie das verlangsamte Wachstum und die Turbulenzen an den chinesischen Börsen. In Europa belastete vor allem die Ungewissheit über die Zukunft Griechenlands in der Eurozone.

Aus Furcht vor einer Abkühlung der Weltwirtschaft verzeichneten die Aktienmärkte im dritten Quartal größere Kursverluste. Während sich der Dow Jones und der DAX im Juli erholen konnten, waren vorwiegend die Mitte August veröffentlichten schwachen chinesischen Wachstumszahlen ursächlich für den anschließenden Kurseinbruch und eine steigende Volatilität. Die Unsicherheit über eine bevorstehende Zinserhöhung in den USA und Turbulenzen durch den Diesel-Emissionsskandal gegen Ende des Quartals verstärkten diesen Trend. Den Jahrestiefpunkt erreichte der DAX am 24. September mit 9.428 Punkten.

Der Oktober war einer der besten Börsenmonate der vergangenen Jahre. Die EZB stellte eine Fortsetzung und Ausweitung der Politik des billigen Geldes in Aussicht; die US-Notenbank Fed wiederum deutete an, dass nach einer möglichen ersten moderaten Zinserhöhung vorerst keine weiteren Schritte zu erwarten wären. Von der Terrorwelle Mitte November ließen sich die Märkte nicht beeindrucken, jedoch trübten im Dezember der weiterhin sinkende Ölpreis und die ungewissen Folgen für die Weltwirtschaft die Stimmung. Die Zinserhöhung der Fed blieb ohne nennenswerte Kurswirkung. Der DAX 30 schloss letztendlich das Jahr 2015 mit 10.743 Punkten.

Der europäische Versicherungssektor setzte 2015 seine erfreuliche Performance fort und übertraf den europäischen Aktienindex<sup>1</sup> zum vierten Mal in Folge. Er entwickelte sich erneut auch besser als der europäische Bankenindex<sup>2</sup> und der deutsche DAX 30. Wesentliche Ursachen dafür waren robuste Geschäftsergebnisse, solide Bilanzen und durchweg hohe Ausschüttungen, die den Sektor gerade in volatilen Marktphasen für Anleger interessant machen. Mit der Einführung der neuen europäischen Aufsichtsregeln für Versicherungsunternehmen zum 1. Januar 2016, die im Vorfeld für einige Versicherungsunternehmen sorgte, sollte die Branche auch weiterhin für stabilitätsorientierte Investoren attraktiv bleiben. Die Bewertungsniveaus der Versicherungsunternehmen lagen gegen Jahresende in etwa auf Vorjahresniveau.

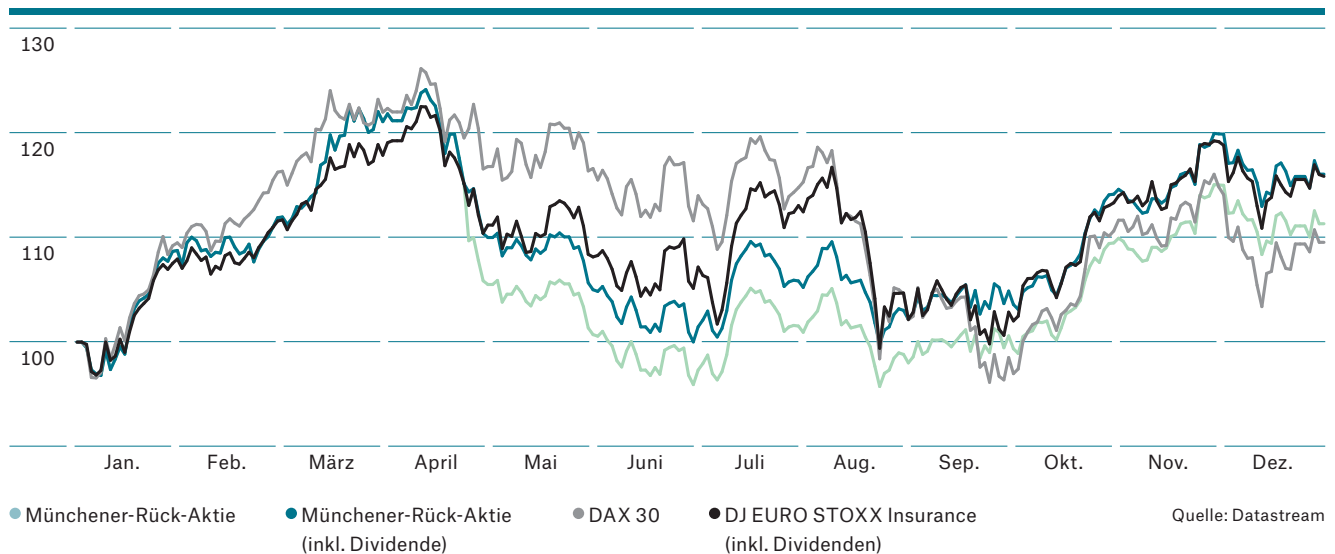
Die Kursentwicklung von Rückversicherungsunternehmen übertraf im Berichtsjahr meist die von Erstversicherern. Zwar belasteten Überkapazitäten und hohe Wettbewerbsintensität auf dem Rückversicherungsmarkt, die zusammen mit stagnierender Nachfrage die Margen drückten. Zusätzlich fielen die Kapitalanlageerträge aufgrund des niedrigen Zinsniveaus. Doch angesichts der guten Kapitalausstattung gerade der europäischen Rückversicherer blieben abermals höhere Dividenden, fortgesetzte Aktienrückkäufe oder Sonderdividenden ein wichtiges Anlagekriterium.

Die Münchener-Rück-Aktie steigerte auch 2015 in schwierigem Umfeld ihren Wert deutlich und blieb damit eine attraktive Kapitalanlage. Gestützt wurde die Kursentwicklung durch weiterhin widerstandsfähige operative Erträge und – auch dank vergleichsweise geringer Großschäden – das erneute Übertreffen der Gewinnprognose. Die unverändert komfortable Kapitalisierung ermöglichte dem Vorstand im Juni 2015, das im März 2015 angekündigte Aktienrückkaufprogramm über 1 Milliarde € zu beginnen. Er setzte damit das disziplinierte und verantwortungsbewusste Kapitalmanagement im Aktionärsinne fort.

Rendite der Münchener-Rück-Aktie bei 15,8%

Die Münchener-Rück-Aktie beendete das Jahr mit einem Kurs von 184,55 €, also einem Plus von 11,3%. Unter Berücksichtigung der für das Geschäftsjahr 2015 vorgeschlagenen Dividende betrug die Rendite erfreuliche 15,8%. Im Vergleich dazu legte der DAX 30 um 9,6% zu, während der europäische Versicherungsindex um 19,7% stieg. Längerfristig betrachtet hat sich die Rendite der Münchener-Rück-Aktie damit inklusive Dividenden über die vergangenen fünf Jahre besser entwickelt als der europäische Versicherungsindex.

Kursentwicklung 1.1.2015 = 100



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

→ Die aktuellen Empfehlungen und Ergebnisschätzungen der Analysten können Sie auf unserer Internetseite einsehen

Rund 40 Analysten von Banken und Brokerhäusern bewerten regelmäßig unsere Aktie. Ende Dezember 2015 beurteilten 33 % von ihnen unser Wertpapier positiv, 53 % stuften es neutral ein und 14 % bewerteten die Aktie negativ – bei einem durchschnittlichen Kursziel von 186 €.

→ Die Unterlagen sämtlicher Veranstaltungen wurden zeitgleich auf der Internetseite von Munich Re veröffentlicht

Im Juni 2015 informierten wir an einem Investorentag über die Möglichkeiten profitablen Wachstums in unserem Rückversicherungsgeschäft in der Region Asien/Pazifik. Ende November 2015 stellten wir Analysten und Investoren mit einem weiteren „Solvency-II-Briefing“ die neue Aufsichtswelt für Versicherungsunternehmen und ihre Konsequenzen für Munich Re vor.

Die Kapitalmarktkommunikation von Munich Re wird von Analysten und Anlegern stets sehr gut bewertet: Seit vielen Jahren befindet sich das Team in verschiedenen Ranglisten immer unter den bestplatzierten Investor-Relations-Abteilungen der europäischen Versicherungswirtschaft.

Auch unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten bleibt die Münchener-Rück-Aktie ein interessantes Investment. Seit 2001 ist sie ununterbrochen in den Dow Jones Sustainability Indizes und in der FTSE4Good Index Serie gelistet. Ferner ist sie in den Indizes MSCI Global Sustainability, STOXX ESG Leaders sowie Euronext World 120 vertreten und Mitglied in den Investmentregistern ETHIBEL Pioneer und Excellence.

Munich Re bei Nachhaltigkeitsratings exzellent bewertet

In den Ratings der auf Nachhaltigkeit spezialisierten Agenturen wie RobecoSAM, Sustainalytics, Vigeo und MSCI erzielt Munich Re durchgängig exzellente Bewertungen und gehört damit zu den Besten im Versicherungssektor. Im Sustainalytics-Rating konnte Munich Re 2015 im Vergleich zu ihren Wettbewerbern derselben Marktkapitalisierungsklasse den ersten Platz behaupten.

Im Oktober zeichneten STOXX Limited und Sustainalytics Munich Re mit dem „German ESG Award 2015“ als nachhaltigstes Unternehmen im DAX aus: In ihrer Studie heben sie insbesondere hervor, wie Munich Re ökologische, soziale und Corporate-Governance-Kriterien sowohl in ihrem Kerngeschäft, der Erst- und Rückversicherung, als auch bei der Kapitalanlage anwendet.

Aktives Kapitalmanagement ist integraler Bestandteil unserer Geschäftspolitik. Wir möchten unsere Aktionäre daher angemessen am Unternehmenserfolg beteiligen. Dabei verfolgen wir die Politik einer gegenüber dem Vorjahr mindestens stabilen, nach Möglichkeit sogar steigenden Dividendenzahlung. Seit 1970 wurde die Dividende nicht mehr gekürzt. Aktienrückkäufe hingegen nutzen wir als ein flexibles Mittel zur Steuerung unserer Kapitalisierung.

Dividende von 8,25 € vorgeschlagen

Für das Geschäftsjahr 2015 werden Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung am 27. April 2016 eine Dividende von 8,25 € (Vorjahr 7,75 €) vorschlagen. Das entspricht einer Ausschüttung von 1,3 Milliarden € (Vorjahr 1,3 Milliarden €). Die Zustimmung der Hauptversammlung vorausgesetzt, wird die Dividende am 28. April 2016 ausgezahlt. Mit der Dividendenerhöhung unterstreichen wir erneut die Profitabilität unseres Geschäftsmodells sowie die Solidität unserer Kapitalausstattung.

Mit einer Dividendenrendite von rund 4,5 % (Dividende für das Geschäftsjahr 2015 bezogen auf den Jahresschlusskurs 2015) bleibt die Münchener-Rück-Aktie ein attraktiver Titel im DivDAX. Dieser Subindex der Deutschen Börse AG bildet die Kursentwicklung der 15 DAX-Unternehmen mit der höchsten Dividendenrendite ab.



#### Wertpapiercodes

<b>Reuters</b>	MUVGn	<b>ISIN</b>	DE0008430026
<b>Bloomberg</b>	MUV2	<b>WKN</b>	843 002

Die Münchener-Rück-Aktie ist eine Namensaktie (Stückaktie). Sie wurde am 21. März 1888 erstmals an der Börse München zum Börsenhandel zugelassen und wird heute an allen deutschen Börsen gehandelt.

An den deutschen Börsen wurden im Berichtsjahr rund 206 Millionen Münchener-Rück-Aktien im Wert von insgesamt rund 36 Milliarden € umgeschlagen. Damit rangierte unsere Aktie auf Rang 11 unter den DAX-Werten. Mit einem Börsenwert von rund 31 Milliarden € belegten wir bei der Freefloat-Marktkapitalisierung Platz 10.

In unserem Aktienregister waren Ende Dezember 2015 rund 196.000 Aktionäre eingetragen. Der weitaus größte Teil der Aktien lag bei institutionellen Anlegern wie Banken, Versicherern oder Investmentgesellschaften; private Investoren hielten rund 16,0 % des Grundkapitals.

Der Anteil der internationalen Investoren liegt mit rund 64 % zum Jahresende leicht unter dem Niveau des Vorjahres.

Größter Anteilseigner war zum Jahresende 2015 der Vermögensverwalter BlackRock mit zuletzt gemeldeten rund 6,6 % der Stimmrechte.

Warren E. Buffett und zwei Gesellschaften seiner Unternehmensgruppe (Berkshire Hathaway Inc. und National Indemnity Company) haben uns gemäß § 21 WpHG angezeigt, dass ihre Beteiligungen an der Münchener Rück AG am 28. September 2015 die Schwelle von 10 % der Stimmrechte, am 10. Dezember 2015 die Schwelle von 5 % und am 16. Dezember 2015 dann mit 2,5 % die Schwelle von 3 % unterschritten haben. Vor der Mitteilung vom 28. September 2015 hielten sie Aktien von rund 12 % des Grundkapitals der Münchener Rück AG.

Der übrige Teil des Grundkapitals ist weiterhin breit über Länder und verschiedene Anlegergruppen gestreut.

#### Gewichtung der Münchener-Rück-Aktie zum 31.12.2015

	%
DAX 30	3,2
DJ EURO STOXX 50	1,3
DJ EURO STOXX Insurance	11,2
MSCI EURO	1,1
FTSE EUROTOP 100	1,0
DJ Sustainability World	0,3

Seit vielen Jahren erhält Munich Re konstant ausgezeichnete Bewertungen auf AA-Niveau von den führenden Ratingagenturen. Auch im Berichtsjahr wurde ihre Kapitalkraft bestätigt. Die Agentur Fitch hat im Juli das Finanzstärke-Rating sogar um eine Stufe auf AA hochgesetzt. Der Ausblick blieb für alle Ratings von Munich Re stabil.

## Kennzahlen unserer Aktie

		2015	2014
Grundkapital	Mio. €	587,7	587,7
Anzahl der Aktien zum 31.12.	Mio.	166,8	172,9
Jahreshöchstkurs	€	206,50	170,40
Datum		13.4.2015	29.4.2014
Jahrestiefstkurs	€	156,00	141,10
Datum		24.8.2015	16.10.2014
Jahresschlusskurs	€	184,55	165,75
Jahresaktienrendite (ohne Dividende)	%	11,3	3,5
Beta 250 relativ zum DAX (täglich, roh)	%	0,6	0,8
Börsenkapitalisierung zum 31.12.	Mrd. €	30,8	28,7
Marktwert/Eigenkapital zum 31.12. <sup>1</sup>		1,0	0,9
Durchschnittliches Handelsvolumen	TSD	813	700
Ergebnis je Aktie	€	18,73	18,31
Dividende je Aktie	€	8,25	7,75
Dividendenrendite zum 31.12.	%	4,5	4,7
Ausschüttungssumme (Stand 2.3.2016)	Mrd. €	1,3	1,3

1 Einschließlich Fremdantheile.



## Die Strategie

- Das Geschäftsmodell der Gruppe bildet die relevanten Stufen der Wertschöpfungskette der Versicherungsbranche ab
- Diszipliniertes finanzielles Management gewährleistet angemessene Kapitalausstattung
- Innovative Geschäftsideen durch Digitalisierung und moderne Datenanalyse führen zu neuen Versicherungslösungen; sie sichern unseren Wettbewerbsvorsprung, schaffen profitables Wachstum und helfen, unsere Kunden langfristig zu binden
- Vorausschauendes und verantwortungsbewusstes Handeln ist integraler Bestandteil unserer Unternehmensstrategie

### Mit Risiken nachhaltig Wert schaffen

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

Wir kombinieren Erst- und Rückversicherung unter einem Dach. Diese Aufstellung erlaubt es uns, alle Stufen der Wertschöpfungskette der Versicherungsbranche abzubilden. Davon profitieren unsere Kunden, denn wir können ihnen maßgeschneiderte Lösungen anbieten, die sich auf die ganze Breite unseres Wissens stützen. Als Gruppe sind wir zudem unabhängiger von Marktzyklen in einzelnen Segmenten der Erst- und Rückversicherung sowie nationalen Märkten. Dadurch wollen wir eine attraktive Rendite bei gleichzeitig relativ geringer Volatilität erwirtschaften. Wir wollen nachhaltig Wert für unsere Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter schaffen.

Die Risiken, die wir zeichnen, sind sehr unterschiedlicher Natur und mit Blick auf einen möglichen Schadeneintritt überwiegend voneinander unabhängig. Daraus ergibt sich im Portfolio ein Ausgleich über die Zeit, die Regionen und die Geschäftsfelder. Dieser Diversifikationsvorteil ist wesentlich für unseren Erfolg. Größe und Mischung der übernommenen Risiken erlauben es uns, mit dem vorhandenen Kapital vergleichsweise viele Risiken abzusichern. Diese umfassende Diversifikation sowie eine auf Profitabilität ausgerichtete Strategie beim Zeichnen der Risiken ermöglichen es uns, stabile und nachhaltige Gewinne zu erzielen und uns weitgehend von den Schwankungen an den Kapitalmärkten zu entkoppeln.

Unser Geschäftsmodell wird durch ein diszipliniertes finanzielles Management getragen, das aufsetzt auf ein konzernweites integriertes Risikomanagement, eine an der Struktur unserer Verbindlichkeiten orientierte Kapitalanlagepolitik sowie ein aktives Kapitalmanagement. Mehr dazu können Sie in den Kapiteln „Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung“ ab [Seite 41](#) sowie im „Risikobericht“ ab [Seite 114](#) nachlesen.

All unsere Aktivitäten basieren auf einer gruppenweiten Corporate-Responsibility-Strategie, die in die Konzernstrategie eingebettet ist. Unser Ziel ist es, globale Herausforderungen aufzugreifen und mit unserem Wissen, unseren Erfahrungen sowie unserer Kreativität innovative und nachhaltige Lösungen zu schaffen. Wir berücksichtigen Umwelt-, Gesellschafts- und Governance-Aspekte (Environment, Social und Governance, ESG) systematisch über die gesamte Wertschöpfungskette, das heißt von der

Beschaffung über das gesamte Versicherungsgeschäft bis zu unseren Kapitalanlagen. Der Großteil unserer Anlagen in Aktien, Staats- und Unternehmensanleihen entspricht anerkannten Nachhaltigkeitsstandards.



Mehr Informationen über unsere konzernweiten Aktivitäten im Bereich Corporate Responsibility finden Sie unter [www.munichre.com/cr-de](http://www.munichre.com/cr-de)

Über gesetzliche Vorgaben hinaus haben wir uns zudem auf weitergehende Standards verpflichtet. Dazu zählen die zehn Prinzipien des Global Compact der Vereinten Nationen (UNG), die Principles for Responsible Investment (PRI) und die Principles for Sustainable Insurance (PSI). Mehr Informationen zu unseren Aktivitäten im Bereich Corporate Responsibility finden Sie im Kapitel „Interessensgruppen“ sowie auf unserem Corporate-Responsibility-Portal im Internet.

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

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

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

Aufgrund unserer Expertise im Kapitalmanagement sind wir zudem ein gesuchter Ansprechpartner für Angebote, die auf die Anforderungen an Bilanz-, Solvenz- und Ratingkapital sowie auf die Risikomodelle unserer Kunden abgestimmt sind. Dank unserer Reputation auf dem Markt und einer kundennahen globalen Aufstellung finden wir schnell und direkt Zugang zu allen Kunden.

Die Entwicklung innovativer Geschäftsideen unternehmen wir auch im Zusammenspiel mit externen Partnern und mit ausgewählten Start-ups, die wir gezielt fördern. Dabei nutzen wir die Möglichkeiten, die sich durch die Digitalisierung und moderne Datenanalysetechniken eröffnen. Dies ist eine wesentliche Komponente bei der Weiterentwicklung unseres Kerngeschäfts Rückversicherung, um auch in der Zukunft ein führender Anbieter zu sein.

Den Großteil ihrer Erstversicherungsaktivitäten bündelt Munich Re in der ERGO Versicherungsgruppe (ERGO). Diese bietet ein umfassendes Spektrum an Versicherungen, Vorsorge- und Serviceleistungen und ist eine international agierende und im Heimatmarkt Deutschland führende Versicherungsgruppe.

ERGO richtet sich konsequent an den Wünschen und Bedürfnissen ihrer Kunden und Vertriebspartner aus und will diese mit umfassenden, attraktiven und modernen Angeboten überzeugen. Dies gilt hinsichtlich Versicherungslösungen genauso wie für Angebote bezüglich Beratung, Schaden bzw. Leistung und Service. Verbunden mit einer sehr guten Finanzstärke macht dieser Anspruch ERGO und ihre Spezialisten zu zuverlässigen Partnern für Versicherungs- und Vorsorgebedürfnisse.

ERGO verfügt auf ihrem Heimatmarkt Deutschland über eine vielfältige Vertriebslandschaft, darunter eigene Vertriebe wie selbstständige Vermittler und Direktvertrieb sowie externe Vertriebspartnerschaften wie Makler, Kooperationspartner und Banken. Ziel ist, jedem Privat- und Firmenkunden den richtigen Zugangsweg anzubieten. Dazu gehören auch digitale Medien wie Portale und Apps.

Der Erstversicherer nutzt gezielt seine Kompetenz im Direktvertrieb, um die wachsende Nachfrage von Verbrauchern nach bedarfsgerechten digitalen Angeboten und Services über alle Vertriebswege hinweg zu decken. Darüber hinaus verbinden Vertriebspartnerschaften ERGO mit Banken in Deutschland sowie auf verschiedenen internationalen Märkten.

Munich Health bündelt  
unsere internationalen  
Krankenversicherungsaktivitäten

Munich Health bündelt die internationalen Krankenversicherungsaktivitäten der Gruppe. Das Geschäftspotenzial der weiterhin überproportional wachsenden weltweiten Gesundheitsmärkte erschließen wir über Erst- und Rückversicherungsangebote sowie damit verbundene Serviceleistungen.

Unser strategischer Schwerpunkt auf reifen Märkten liegt auf der kontinuierlichen Weiterentwicklung unserer lokalen Geschäftsmodelle. Zusätzlich fokussieren wir uns auf Entwicklungsmärkte, die durch den Auf- und Ausbau medizinischer Infrastruktur, zum Beispiel in zahlreichen asiatischen und südamerikanischen Ländern sowie auf dem afrikanischen Kontinent, entstehen und wachsen.

Marktübergreifende Relevanz haben die Entwicklung und Erschließung innovativer und digitaler Geschäftsmodelle im Bereich Gesundheit. In der Weiterentwicklung dieser Geschäftsmodelle sehen wir einen zunehmenden strategischen Schwerpunkt für Munich Health, verbunden mit der gezielten Erschließung der daraus resultierenden Geschäftspotenziale.

Unser Kundenspektrum erstreckt sich von Regierungen über private oder staatliche Krankenversicherungsgesellschaften bis hin zu privaten Endkunden – unterstützt durch die unterschiedlichsten Formen von Vertriebs- und Kooperationspartnern. Durch unsere Aufstellung, die große Teile der Gesundheitswertschöpfungskette erfasst, können wir diesem breiten Kundenspektrum konsequent an deren Bedürfnissen ausgerichtete Angebote und Lösungen zur Verfügung stellen. Munich Health agiert damit weltweit als Risikoträger und Servicedienstleister, um hochwertige medizinische Versorgung voranzutreiben und weiterhin finanzierbar zu halten.



2

<b>Bericht des Aufsichtsrats</b>	<b>023</b>
<b>Corporate Governance Bericht</b>	<b>028</b>
Unser Verständnis von Corporate Governance	028
Welche Regeln gelten für Munich Re?	028
Unternehmensverfassung	029
Vorstand	029
Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat	030
Aufsichtsrat	030
Hauptversammlung	031
Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Organmitgliedern	031



**Dr. Bernd Pischetsrieder**  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

## Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat nahm im Geschäftsjahr 2015 seine Aufgaben und Pflichten gemäß Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung uneingeschränkt wahr. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats oder seiner Ausschüsse nahmen an mehr als der Hälfte der Sitzungen teil. Wir haben den Vorstand bei seiner Geschäftsführung kontinuierlich überwacht und ihn bei allen für das Unternehmen wichtigen Belangen beraten. Prüfungsmaßnahmen gemäß § 111 Abs. 2 S. 1 AktG waren zu keinem Zeitpunkt erforderlich.

### Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand

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

Außerhalb der Sitzungen unterrichtete uns der Vorstand zeitnah über wichtige Ereignisse im Konzern, beispielsweise über anstehende Veränderungen im Vorstand von ERGO, die Verringerung der Beteiligungen der Gesellschaften von Warren Buffett an der Münchener Rück AG sowie über den Fortgang der Rechtsformänderung und der geplanten Sitzverlegung des britischen Tochterunternehmens Great Lakes (UK) SE. Vor den Sitzungen fanden regelmäßig separate Gespräche der Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer mit dem Vorstandsvorsitzenden statt, in denen strategische Fragen und andere grundsätzliche Themen im Mittelpunkt standen.

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

### Schwerpunkte der Beratungen im Plenum

Im Berichtsjahr fanden sieben Aufsichtsratssitzungen statt. An einer Sitzung nahmen routinemäßig zwei Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als Gäste teil. Regelmäßig und eingehend erörterten wir mit dem Vorstand den Geschäftsverlauf von Munich Re sowie aktuelle Themen. Hierbei gingen wir intensiv auf strategische Überlegungen des Vorstands zu den einzelnen Geschäftsfeldern ein. Der Vorstand berichtete uns regelmäßig über die Situation der Kapitalanlagen des Unternehmens, dabei wurden die Entwicklung der Weltwirtschaft und der Finanzmärkte sowie deren Auswirkung auf die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens eingehend thematisiert. Ebenso hielt er uns über die voranschreitende Entwicklung des europäischen Aufsichtssystems Solvency II auf dem Laufenden und erläuterte den Stand der Umsetzung der Vorgaben von Solvency II im Unternehmen. Hierbei beschäftigten wir uns eingehend mit der Bedeutung des internen Modells für Munich Re zur Berechnung der Kapitalanforderungen. Darüber hinaus befassten wir uns 2015 in den einzelnen Sitzungen schwerpunktmäßig mit folgenden Themen:

Am 10. März standen der Jahres- und Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2014 und die Vorschläge zur Beschlussfassung durch die Hauptversammlung 2015 auf der Agenda. Ferner berieten und entschieden wir über die Verlängerung einer Vorstandsbestellung und legten die persönlichen Ziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder für 2015 fest. Zudem ließen wir uns zum aktuellen Stand der 2014 aufgenommenen gruppenweiten Umsetzung des Compliance-Management-Systems berichten. Am 22. April befasste sich der Aufsichtsrat ausschließlich mit Vorstandsangelegenheiten, konkret mit der Bewertung der Jahres-Performance 2014 und der Mehrjahres-Performance 2012 bis 2014 der einzelnen Vorstandsmitglieder. Am 23. April, unmittelbar vor der Hauptversammlung, brachte uns der Vorstand auf den aktuellen Stand des Geschäftsverlaufs im Jahr 2015. Ferner nutzten wir die Sitzung für letzte Vorbereitungen der bevorstehenden Hauptversammlung.

In einer außerordentlichen Sitzung am 9. Juni beschlossen wir die Bestellung eines neuen Vorstandsmitglieds mit Wirkung ab dem 16. September 2015 sowie die entsprechende Anpassung in der Geschäftsverteilung für den Vorstand.

Am 15. Juli erörterten wir die Umsetzung des Gesetzes für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen und legten die Zielgrößen für den Frauenanteil im Vorstand fest. Des Weiteren wurden Änderungen der Geschäftsordnung für den Vorstand erörtert und mit Wirkung zum 16. September 2015 beschlossen. Wir legten die persönlichen Ziele für die variable Vergütung 2015 des neu bestellten Vorstandsmitglieds fest, behandelten Schwerpunkte der Personalarbeit im Konzern und nahmen die Ausführungen zum Vergütungsbericht 2014 gemäß den Vorgaben der Versicherungs-Vergütungsverordnung entgegen. Darüber hinaus wurde uns zur strategischen Ausrichtung und zur Geschäftsentwicklung von ERGO International berichtet.

Am 14. Oktober standen Corporate-Governance-Themen auf der Tagesordnung: der Bericht über die Effizienzprüfung, die Ergänzung der konkreten Ziele des Aufsichtsrats für seine Zusammensetzung und die Festlegung einer Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat sowie die Beschlussfassung über die Entsprechenserklärung. Der Vorstand berichtete ausführlich über die Innovationsinitiative des Konzerns und stellte darüber hinaus aktuelle Initiativen der Rückversicherung im Bereich Schaden- und Unfallversicherung auf den Märkten Europa und Lateinamerika dar. Des Weiteren erfolgte ein Bericht über das Kapitalanlagemanagement bei Munich Re.

Am 8. Dezember beschlossen wir unter anderem Änderungen der Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss und legten nach eingehender Beratung die Vorstandsvergütung ab 1. Januar 2016 sowie die finanziellen Ziele der Mitglieder des Vorstands für 2016 fest. Der Vorstandsvorsitzende von ERGO erläuterte Status und Schwerpunkte des ERGO-Strategie-Projekts. Im Rahmen des jährlichen Berichts zur Risikolage durch den Group Chief Risk Officer erörterten wir die Risikostrategie des Konzerns. Der Vorstand berichtete über die Konzernplanung 2016 bis 2018 und erläuterte uns Abweichungen des tatsächlichen Geschäftsverlaufs von der Planung für das Berichtsjahr.

### Arbeit der Ausschüsse

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



Nähere Ausführungen zur Arbeitsweise der Ausschüsse des Aufsichtsrats finden Sie in der Erklärung zur Unternehmensführung unter [www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de). Dort sowie auf Seite 46 f. finden Sie auch Einzelheiten zur Zusammensetzung der Ausschüsse.

Der Personalausschuss tagte im Berichtszeitraum siebenmal. Er bereitete im Wesentlichen die im Bericht zur Arbeit des Plenums bereits erwähnten Beschlüsse zu Vorstandsangelegenheiten vor. Darüber hinaus befasste er sich mit den Gehaltsnebenleistungen für Vorstandsmitglieder, mit Aufsichtsrats-, Beirats- und vergleichbaren Mandaten der Vorstandsmitglieder sowie mit der konzernweiten Nachfolgeplanung, vor allem, soweit sie Vorstandsfunktionen betrifft.



Der Ständige Ausschuss befasste sich in seinen vier Sitzungen, neben der Vorbereitung der jeweiligen Aufsichtsratssitzungen, mit Themen der Corporate Governance. Er führte für dieses Berichtsjahr eine Überprüfung der Effizienz der Aufsichtsratsstätigkeit anhand eines umfangreichen Fragebogens durch und stellte fest, dass die Berichterstattung durch den Vorstand sowie die Arbeit des Aufsichtsrats insgesamt effizient und angemessen sind. Regelmäßiger Berichtspunkt seitens des Vorstandsvorsitzenden waren Veränderungen in der Aktionärsstruktur sowie der Stand der Aktienrückkaufprogramme. Der Ausschuss nahm ferner den jährlichen Bericht über die Aufwendungen für Spenden und Sponsoring entgegen.

Der Prüfungsausschuss kam zu sechs Sitzungen zusammen. An zwei Sitzungen nahm auch der Abschlussprüfer teil. Er erörterte in diesen Sitzungen eingehend den Jahresabschluss und den Lagebericht sowie den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht, seine Prüfungsberichte und den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2014. Des Weiteren befasste sich der Ausschuss eingehend mit den Quartalsfinanzberichten 2015 und setzte sich zusammen mit dem Abschlussprüfer ausführlich mit dem Halbjahresfinanzbericht 2015 auseinander. Eine weitere wichtige Aufgabe nahm der Ausschuss mit der stetigen Überwachung der Risikolage und des Risikomanagements des Unternehmens und der Erörterung der Risikostrategie wahr: Hierfür ließ er sich vom Group Chief Risk Officer – zusätzlich zu dessen vierteljährlichen schriftlichen Berichten – mehrfach ausführlich mündlich informieren. Regelmäßig wurden das interne Kontrollsystem und Themen der Compliance erörtert. Der Leiter Group Audit setzte die Ausschussmitglieder über das Ergebnis der Prüfungen 2014 und die Prüfungsplanung 2015 umfassend ins Bild. Darüber hinaus ließ sich der Ausschuss über einzelne ihm vorgetragene Compliance-Fälle und Audit-Prüfungen regelmäßig auf den aktuellen Stand bringen. Die Mitglieder des Prüfungsausschusses nutzten ferner die Gelegenheit, sich in Abwesenheit des Vorstands sowohl untereinander als auch zusammen mit dem Leiter Group Audit, dem Group Chief Compliance Officer, dem Group Chief Risk Officer und dem Abschlussprüfer zu beraten. Der Prüfungsausschuss überprüfte und überwachte zudem die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und ließ sich regelmäßig über Prüfungsleistungen und prüfungsfremde Tätigkeiten berichten. Nach Beschluss des Plenums erteilte der Vorsitzende des Ausschusses der KPMG den Prüfungsauftrag für das Geschäftsjahr 2015 und beauftragte sie auch mit der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2015.

Der Nominierungsausschuss kam zu zwei Sitzungen zusammen. Im ersten und vierten Quartal des Berichtszeitraums beriet er über geeignete Kandidaten zur Neuwahl in den Aufsichtsrat. Bei den Nominierungsvorschlägen berücksichtigte der Ausschuss die vom Aufsichtsrat beschlossenen Ziele zur Zusammensetzung des Gremiums und den Kriterienkatalog, der im Berichtsjahr aktualisiert wurde.

Der Vermittlungsausschuss musste auch im Geschäftsjahr 2015 nicht einberufen werden.

→ Einzelheiten hierzu sind im Corporate Governance Bericht auf Seite 28 ff. und in der Erklärung zur Unternehmensführung unter [www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de) aufgeführt.

#### **Corporate Governance und Entsprechenserklärung**

Der Aufsichtsrat achtet auf eine gute Unternehmensführung. So gaben wir zusammen mit dem Vorstand im November 2015 die jährlich erforderliche Erklärung gemäß § 161 AktG ab. Das Unternehmen hat erneut allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) entsprochen und beabsichtigt, ihnen auch zukünftig zu entsprechen. Wir bestätigten die 2014 abgegebene Einschätzung, dass alle 20 Mitglieder des Aufsichtsrats als unabhängig und frei von relevanten Interessenkonflikten zu betrachten sind.

Munich Re bot 2015 allen Mitgliedern des Aufsichtsrats eine interne Informationsveranstaltung an. Fast alle nutzten die Gelegenheit, sich über den aktuellen Stand und die zukünftigen Auswirkungen von Solvency II, insbesondere des internen Modells von Munich Re, zu informieren; ferner wurden mögliche Auswirkungen ausgewählter wirtschaftlicher und politischer Extremszenarien bewertet und Reaktionsmöglichkeiten diskutiert.

#### Veränderungen im Vorstand

Dr. Markus Rieß wurde mit Wirkung zum 16. September 2015 – zeitgleich mit seiner Berufung in den Vorstand der ERGO Versicherungsgruppe AG – zum Mitglied des Vorstands der Münchener Rück AG bestellt. Neben seiner Zuständigkeit für Primary Insurance/ERGO verantwortet er das Third Party Asset Management.

#### Jahres- und Konzernabschluss 2015

Die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat den Jahresabschluss der Münchener Rück AG, den Konzernabschluss sowie den zusammengefassten Lagebericht der Münchener Rück AG und des Konzerns zum 31. Dezember 2015 ordnungsgemäß geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Danach gingen die entsprechenden Berichte und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns umgehend den Aufsichtsratsmitgliedern zu. Der Prüfungsausschuss befasste sich am 3. Februar 2016 intensiv mit den vorläufigen Abschlusszahlen zum 31. Dezember 2015. Am 14. März 2016 bereitet er den Beschluss des Aufsichtsrats zur Feststellung des Jahresabschlusses und zur Billigung des Konzernabschlusses vor. Hierzu prüfte der Prüfungsausschuss vorab den Jahres- und Konzernabschluss sowie den zusammengefassten Lagebericht und den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns. Er besprach diese eingehend mit dem anwesenden Abschlussprüfer und ging dabei ausführlich auf die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers ein. Der Prüfungsausschussvorsitzende unterrichtete das Aufsichtsratsplenum über das Ergebnis der Beratungen in der Bilanzsitzung.

Das Aufsichtsratsplenum prüfte ebenfalls die Abschlüsse und den zusammengefassten Lagebericht sowie den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns. Auf Basis dieser Prüfung und nach Anhörung des Abschlussprüfers stimmte der Aufsichtsrat den Ergebnissen des Abschlussprüfers zu und hatte keine Einwendungen zu erheben. Am 15. März 2016 billigte er den Jahres- und den Konzernabschluss. Der Jahresabschluss war damit festgestellt. Nach Abwägung aller relevanten Aspekte folgte der Aufsichtsrat dem Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns.

#### Dank an Vorstand und Mitarbeiter

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

München, den 15. März 2016

Für den Aufsichtsrat

**Dr. Bernd Pischetsrieder**  
Vorsitzender



# Corporate Governance Bericht



Auf unserer Internetseite unter [www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de) finden Sie den Corporate Governance Bericht und die EzU

## Corporate Governance Bericht<sup>1</sup>

Gute Corporate Governance schafft nachhaltig Wert. Daher legen wir an unser Handeln höchste Maßstäbe an und entsprechen sämtlichen Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK). Zusätzlich haben wir alle unsere Mitarbeiter auf einen unternehmensinternen Verhaltenskodex verpflichtet.

Weitere Informationen zur Corporate Governance sind in der Erklärung zur Unternehmensführung (EzU) nach § 289a Handelsgesetzbuch (HGB) enthalten.

## Unser Verständnis von Corporate Governance

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

## Welche Regeln gelten für unser Handeln?

Maßstäbe guter Corporate Governance werden durch nationale wie internationale Vorgaben und unternehmensinterne Grundsätze bestimmt. Aufgrund unserer internationalen Organisation beachten wir die Corporate-Governance-Regeln verschiedener Rechtsordnungen und international anerkannte Best Practices.

In Deutschland, am Sitz der Münchener Rück AG, sind die Corporate-Governance-Regeln vor allem im Aktiengesetz (AktG) und im DCGK verankert.



Die Entsprechenserklärungen finden Sie unter [www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de)

Der DCGK nennt die wesentlichen gesetzlichen Regelungen, die deutsche börsennotierte Gesellschaften zu beachten haben. Außerdem gibt er Empfehlungen und Anregungen, die auf national und international anerkannten Standards für gute und verantwortungsbewusste Unternehmensführung beruhen. Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rück AG erklären jedes Jahr gemäß § 161 AktG, inwieweit den Empfehlungen des DCGK entsprochen wurde und wird.

<sup>1</sup> Gemäß Ziffer 3.10 Deutscher Corporate Governance Kodex.

Die für (Rück-)Versicherungsunternehmen zusätzlich geltenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen, insbesondere das deutsche Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) und europäische Aufsichtsregeln (Solvency-II-Durchführungsregeln), konkretisieren die Anforderungen an verantwortungsvolle Unternehmensführung. Sie enthalten spezielle Regelungen etwa zur Geschäftsorganisation, zur Qualifikation und Vergütung von Geschäftsleitern, Mitgliedern des Aufsichtsrats und weiteren Personen.

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

Mit der Anerkennung internationaler Leitlinien wie dem Global Compact der Vereinten Nationen sowie den Principles for Responsible Investment (PRI) für unsere Kapitalanlage und den Principles for Sustainable Insurance (PSI) für unser Kerngeschäft belegen wir, wie ernsthaft wir uns dem Gebot unternehmerischer Verantwortung stellen.

## Unternehmensverfassung



Die Satzung und  
Mitbestimmungsvereinbarung  
finden Sie unter  
[www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de)

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

## Vorstand

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, insbesondere legt er die Ziele des Unternehmens und seine Strategie fest. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und verpflichtet, den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Der Vorstand ist für ein angemessenes Risikomanagement und -controlling im Unternehmen verantwortlich. Er hat dafür zu sorgen, dass die gesetzlichen Bestimmungen und die unternehmensinternen Richtlinien eingehalten werden (Compliance). Der Bereich Group Compliance (GComp) der Münchener Rück AG ist direkt dem Vorstandsvorsitzenden unterstellt. GComp steuert die Compliance-Aktivitäten von Munich Re (Gruppe) mittels gruppenweiter Vorgaben und überwacht deren Umsetzung auf Basis des Compliance Management Systems (CMS). Um die Compliance innerhalb von Munich Re (Gruppe) zusätzlich zu stärken, wurde neben einem externen und unabhängigen Ombudsmann auf Initiative des Vorstands ein weiterer Kommunikationskanal etabliert, das sogenannte Compliance-Hinweisgeberportal. Über dieses Meldesystem können Mitarbeiter und externe Personen vermutete strafbare Handlungen, beispielsweise Korruption und Bestechung, sowie Verstöße gegen Kartellrecht, Insiderrecht, Datenschutz und sonst reputationsschädigendes Verhalten anonym melden.

→  
Eine Übersicht über die Zusammensetzung des Vorstands und die Verteilung der Zuständigkeiten findet sich auf [Seite 45](#)

→  
Informationen zur Arbeitsweise des Vorstands erhalten Sie in der EzU

Gemäß § 16 der Satzung besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen; im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder. Bei der Zusammensetzung des Vorstands achtet der Aufsichtsrat auf Vielfalt (Diversity). Der Vorstand der Münchener Rück AG setzte sich zum Jahresende 2015 aus zehn Mitgliedern, davon zwei Frauen, zusammen.

## Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

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

### Aufsichtsrat

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

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

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

Der Aufsichtsrat hat sich gemäß Ziffer 5.4.1 Abs. 2 DCGK folgende, im Berichtsjahr aktualisierte, Ziele für seine Zusammensetzung gesetzt:

- Maßgebliche Kriterien für die Auswahl der künftigen Mitglieder sind Sachkenntnis, Fähigkeiten und Erfahrungen, vor allem mit internationaler Ausrichtung, Unabhängigkeit, Ausrichtung auf die nachhaltige Gewinnerzielung des Unternehmens sowie der unternehmerische Geist der nominierten Personen.
- Dem Aufsichtsrat sollen mindestens 16 im Sinne von Ziffer 5.4.2 des DCGK unabhängige Mitglieder angehören, darunter mindestens acht Anteilseignervertreter. Alle Aufsichtsratsmitglieder sollen frei sein von relevanten Interessenkonflikten.
- Der Aufsichtsrat soll bei der Auswahl der Kandidaten für die Mitgliedschaft auf Vielfalt (Diversity) achten, insbesondere hinsichtlich des Alters, der Internationalität und des Geschlechts seiner Mitglieder. Dabei sollen zu Beginn der folgenden Amtszeit weiterhin mindestens 30 % der Mitglieder des Aufsichtsrats weiblich sein. Dieses Ziel ist mit einem Frauenanteil von 40 % bereits heute übertroffen.
- Bei Wahlvorschlägen zum Aufsichtsrat sollte künftig auch berücksichtigt werden, dass Kandidaten in der Regel dem Aufsichtsrat zum Zeitpunkt der Wahl nicht bereits ununterbrochen mehr als zehn Jahre angehören. Mitglieder sollten dem Aufsichtsrat in der Regel nicht mehr als zwölf Jahre durchgehend angehören.

Die vorstehend genannten Ziele gelten für den gesamten Aufsichtsrat. Anteilseigner und Arbeitnehmervertreter werden ihren Teil dazu beitragen, dass sie erfüllt werden. Sowohl der Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats, der die Kandidaten der Anteilseignerseite auswählt, als auch das für die Wahl der Arbeitnehmervertreter zuständige „Europäische Wahlgremium“ verfügen über einen diesbezüglichen Kriterienkatalog. Neben den genannten Zielen umfasst der Katalog Kriterien wie spezielle Fachkompetenzen und persönliche Eigenschaften sowie das Gebot der zeitlichen Verfügbarkeit der Kandidaten.

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

Der Aufsichtsrat ist der Auffassung, dass derzeit alle 20 Mitglieder als unabhängig im Sinne von Ziffer 5.4.2 DCGK einzuschätzen sind. Geschäftliche oder persönliche Beziehungen der Aufsichtsratsmitglieder zu der Gesellschaft, deren Organen, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen

→  
Eine Übersicht über die Zusammensetzung des Aufsichtsrats findet sich auf Seite 45 ff. Weitere Informationen zur Arbeit des Aufsichtsrats erhalten Sie in der EzU sowie im Bericht des Aufsichtsrats auf Seite 23 ff.

könnten, sind nicht erkennbar. Der Aufsichtsrat geht dabei davon aus, dass die nach dem MgVG in Verbindung mit der Mitbestimmungsvereinbarung gewählten Vertreter der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat grundsätzlich unabhängig sind.

## Hauptversammlung

Regelmäßig entscheidet die Hauptversammlung über die Gewinnverwendung sowie die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Darüber hinaus wählt die Hauptversammlung die Vertreter der Anteilseigner im Aufsichtsrat und beschließt insbesondere über Satzungsänderungen und einzelne Kapitalmaßnahmen. Außerdem werden bestimmte Unternehmensverträge nur mit Zustimmung der Hauptversammlung wirksam.

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

## Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Organmitgliedern

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

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

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





3

Dieser Bericht fasst die Lageberichte der  
Münchener Rück AG und Munich Re (Gruppe) zusammen.

<b>Gruppe</b>	<b>035</b>
Struktur der Gruppe	035
Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung	041
Unternehmensleitung	045
Vergütungsbericht	049
<b>Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen</b>	<b>068</b>
Kapitalmärkte	068
Versicherungswirtschaft	069
<b>Geschäftsverlauf</b>	<b>070</b>
Gesamtaussage des Vorstands zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gruppe	070
Geschäftsverlauf von Munich Re im Überblick und wichtige Kennzahlen	070
Rückversicherung Leben	074
Rückversicherung Schaden/Unfall	077
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland	082
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	086
ERGO International	087
Munich Health	089
Entwicklung der Kapitalanlagen	091
<b>Finanzlage</b>	<b>097</b>
Finanzstärke	097
Analyse der Kapitalstruktur	097
Asset-Liability-Management	099
Kapitalmanagement	099
Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB und erläuternder	
Bericht des Vorstands	100
Gruppensolvabilität	103
Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung	104
<b>Interessensgruppen</b>	<b>105</b>
Kunden und Kundenbeziehungen	105
Mitarbeiter	108
Anteilseigner	110
Umwelt und Gesellschaft	111
<b>Risikobericht</b>	<b>114</b>
Risk Governance und Risikomanagement-System	114
Solvenzkapitalanforderung	122
Anrechnungsfähige Eigenmittel	129
Ausgewählte Risikokomplexe	131
Zusammenfassung	135
<b>Chancenbericht</b>	<b>136</b>
Rückversicherung	137
ERGO	138
Munich Health	139
Kapitalanlagen	140
<b>Ausblick</b>	<b>141</b>
Vergleich des Ausblicks für 2015 mit dem erreichten Ergebnis	141
Ausblick 2016	143
<b>Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB)</b>	<b>149</b>
Rahmenbedingungen und wesentliche Einflussfaktoren	149
Geschäftsverlauf	149
Finanzlage	155
Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB	157
Weitere Erläuterungen	157

## Gruppe

- Innovative Versicherungslösungen erweitern die Grenzen der Versicherbarkeit und erschließen neue Geschäftspotenziale in der Erst- sowie in der Rückversicherung
- Munich Health fokussiert sich weiter, um Wachstumschancen im internationalen Krankenversicherungsmarkt wahrnehmen zu können

### Struktur der Gruppe



Aktuelle Informationen über  
Munich Re finden Sie auch auf  
unserer Internetseite  
[www.munichre.com](http://www.munichre.com)

Munich Re kombiniert Erst- und Rückversicherung unter einem Dach. Auf diese Weise kann die Gruppe auf dem Markt der Risiken weite Teile der Wertschöpfungskette abdecken. Gleichzeitig hebt sie Synergien bei Erträgen und Kosten und mindert durch die breite Diversifikation das notwendige Risikokapital. Nahezu alle Rückversicherungseinheiten treten weltweit unter der einheitlichen Marke Munich Re auf. Die ERGO Versicherungsgruppe (ERGO) engagiert sich in fast allen Zweigen der Lebens-, Kranken- sowie der Schaden- und Unfallversicherung. Unter dem Dach der Marke Munich Health sind die Krankerückversicherung weltweit und die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands zusammengeführt. Die weltweiten Kapitalanlagen von Munich Re werden von der MEAG betreut, die ihre Kompetenz auch privaten und institutionellen Anlegern außerhalb der Gruppe anbietet.

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

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

In ERGO bündeln wir alle Erstversicherungsaktivitäten von Munich Re mit Ausnahme der Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands, die Munich Health verantwortet, und der Spezialversicherer in der Rückversicherung. Etwa 73 (75) % der gebuchten Bruttobeiträge erwirtschaftet ERGO in Deutschland, 27 (25) % stammen aus dem internationalen, hauptsächlich mittel- und osteuropäischen Geschäft. Auch auf asiatischen Märkten wie Indien, China, Vietnam und Singapur engagiert sie sich.

Munich Health ist in der Rückversicherung weltweit aktiv und agiert in der Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands in ausgewählten Wachstumsmärkten wie der Golfregion, in Indien sowie auf etablierten europäischen Märkten.

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

## Segmentierung



## Rückversicherung

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

Als Rückversicherer zeichnen wir unser Geschäft im direkten Kontakt mit Erstversicherern, über Makler und zunehmend im Rahmen exklusiver, strategischer Partnerschaften. Neben dem traditionellen Rückversicherungsgeschäft beteiligen wir uns über das Leistungsfeld Risk Solutions am Erstversicherungsgeschäft von Industriekunden. Eine wichtige Initiative in der Rückversicherung ist die Förderung von Innovation, um neue Risiken versicherbar zu machen und gemeinsam mit Kunden innovative Produkte zu erarbeiten.

Bereits heute bedient Munich Re einen stetig wachsenden Bedarf an kapitaloptimierenden und komplexen Kundenlösungen; dies ist ein entscheidendes Element unseres Leistungsversprechens. Wir bündeln diese Expertise seit 1. Juli 2015 in der Geschäftseinheit Capital Partners im Ressort Special and Financial Risks.

### Die Ressorts der Rückversicherung

Das weltweite Geschäft in der Lebensrückversicherung wird im Ressort Life gezeichnet. Es ist unterteilt in vier geografische Regionen und einen weiteren Geschäftsbereich, der die internationalen Aktivitäten im Bereich Risiko- und Kapitalmanagement verantwortet, insbesondere die Rückversicherung von Garantien in Sparprodukten sowie Transaktionen im Bereich der finanziellen Unternehmenssteuerung. Um die Nähe zu unseren Kunden zu gewährleisten, sind wir auf vielen Märkten mit lokalen Tochtergesellschaften und Niederlassungen vertreten.

Vier weitere Ressorts widmen sich der Schaden- und Unfallrückversicherung:

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

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

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, Transport, Luft- und Raumfahrt sowie die Agro-, Unternehmer- und weitere ausgewählte Sonderrisiken. Auch die Geschäftseinheit Corporate Insurance Partner, die sich den Industriekunden widmet und ein Teil von Risk Solutions darstellt, gehört zu diesem Ressort. Bis Anfang 2015 war die Risk Trading Unit mit ihren alternativen Kapitalmarktlösungen sowie der Retrozession (unsere eigene Rückversicherung) ein Teil dieses Ressorts. Im Laufe des vergangenen Jahres haben wir die Risk Trading Unit mit weiteren Expertenteams zu einer neuen Geschäftseinheit Capital Partners zusammengeführt. Damit sind strukturierte prospektive und retrospektive Rückversicherungslösungen hinzugekommen, um so unseren Kunden bei komplexen Fragestellungen alle Instrumente aus einer Hand anbieten zu können.

#### Die Rückversicherung im Überblick<sup>1</sup>

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

**Germany, Asia Pacific and Africa**

Great Lakes, Sydney  
 Calliden Insurance Ltd., Sydney  
 Great Lakes, Auckland  
 Munich Re, Auckland  
 Munich Re, Beijing<sup>3</sup>  
 Munich Reinsurance Company of Africa Ltd., Johannesburg  
 Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney  
 Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis  
 Munich Re, Hong Kong<sup>3</sup>  
 Munich Re, Kuala Lumpur  
 Munich Re, Kuala Lumpur (Retakaful Branch)  
 Munich Re, Seoul<sup>3</sup>  
 Munich Re, Singapore<sup>3</sup>  
 Munich Re, Sydney

**Special and Financial Risks**

Great Lakes Reinsurance (UK) SE, London<sup>3</sup>  
 Great Lakes, Zurich  
 Great Lakes, Dublin  
 Great Lakes, Milan  
 Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex<sup>3</sup>  
 New Reinsurance Company Ltd., Zurich<sup>3</sup>  
 Munich Re Weather & Commodity Risk Advisors, Wilmington, Delaware

1 Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Konzernanhang auf Seite 291 ff.

2 Aufgeführt sind überwiegend Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen außerhalb Deutschlands mit einem Eigenkapital von mehr als 5 Millionen €.

3 Einheiten, die auch Geschäfte von Munich Health betreiben und der Rückversicherung daher anteilig zugeordnet werden.

**ERGO**

Aktuelle Informationen  
finden Sie auch unter  
[www.ergo.com](http://www.ergo.com)

Der zweite Pfeiler von Munich Re ist das Erstversicherungsgeschäft. Über ERGO bieten wir Produkte in allen wesentlichen Versicherungssparten an: der Lebensversicherung, der deutschen Krankenversicherung, nahezu sämtlichen Zweigen der Schaden- und Unfallversicherung, der Reiseversicherung sowie der Rechtsschutzversicherung. In Kombination mit Assistance- und Serviceleistungen sowie einer individuellen Beratung decken wir den Bedarf von Privat- und Firmenkunden.

Unter der Marke ERGO vertreibt unser Erstversicherer Lebens-, Schaden- und Unfallversicherungen. Das breite Angebot ergänzen die DKV für Gesundheit, die ERV für den Schutz rund ums Reisen, ERGO Direkt für den Direktvertrieb und D.A.S. für Rechtsschutz in Deutschland. Im Berichtsjahr erfolgte die Verschmelzung der D.A.S. Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG auf die ERGO Versicherung AG. Zu den vielfältigen Vertriebskanälen von ERGO gehören neben den eigenen Vermittlerorganisationen und dem Direktvertrieb auch der Maklervertrieb und Kooperationen mit Banken und anderen Vertriebspartnern.

**Segmente**

Über nahezu alle internationalen Aktivitäten der Erstversicherung außerhalb Deutschlands berichten wir im Segment ERGO International. Im November 2015 wurde der Verkauf von ERGO Italia an den Private-Equity-Investor Cinven vereinbart. ERGO Italia umfasst die Versicherungsgesellschaften ERGO Previdenza S.p.A., Mailand, ERGO Assicurazioni S.p.A., Mailand, und zwei Dienstleistungsgesellschaften. Die Zustimmung der Aufsichtsbehörden zu dem Verkauf steht noch aus. In Indien wird ERGO nach einer Gesetzesänderung ihren Anteil am Joint Venture HDFC ERGO, dem viertgrößten nicht-staatlichen Sachversicherer des Landes, auf 48,7% aufstocken. Die Unterzeichnung des Kaufvertrags erfolgte im Dezember 2015. Die Genehmigung des Erwerbs durch die Aufsichtsbehörden steht noch aus. Über das deutsche Personenerstversicherungsgeschäft berichten wir im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland. Hierzu gehören auch die Aktivitäten der Gesellschaften von ERGO Direkt, die Versicherungen im Lebens-, Kranken- sowie im Schaden- und Unfallgeschäft anbieten, sowie die Reiseversicherung. Im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland bündeln wir das deutsche Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft inklusive Rechtsschutz, mit Ausnahme des Direktversicherungsgeschäfts.

## ERGO im Überblick<sup>1</sup>

Segment	Ausgewählte Tochtergesellschaften <sup>2</sup>
<b>Leben/Gesundheit Deutschland</b>	DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln ERGO Direkt Krankenversicherung AG, Fürth ERGO Direkt Lebensversicherung AG, Fürth ERGO Direkt Versicherung AG, Fürth ERGO Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Hamburg ERGO Pensionskasse AG, Düsseldorf EUROPÄISCHE Reiseversicherung Aktiengesellschaft, München Victoria Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., Grevenmacher
<b>Schaden/Unfall Deutschland</b>	ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf
<b>International</b>	D.A.S. Rechtsschutz Aktiengesellschaft, Wien D.A.S. Société anonyme belge d'assurances de Protection Juridique, Brüssel DAS Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam ERGO General Insurance Company S.A., Athen ERGO Insurance N.V., Brüssel ERGO Insurance SE, Tallinn ERGO Life Insurance SE, Vilnius ERGO Previdenza S.p.A., Mailand ERGO Insurance Company, St. Petersburg ERGO SIGORTA A.S., Istanbul ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot

<sup>1</sup> Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Konzernanhang auf Seite 291 ff.

<sup>2</sup> Nur Tochtergesellschaften mit einem Prämienvolumen von mehr als 50 Millionen € sind aufgeführt.

Die ERGO Versicherungsgruppe wird eine neue Unternehmensstruktur erhalten. Unter dem Dach der neu firmierten ERGO Group AG erfolgt die Steuerung des deutschen, internationalen sowie des Direkt- und Digitalgeschäfts künftig in drei separaten Einheiten. Zusätzlich zur bestehenden ERGO International AG wird es zwei neue Holding-Gesellschaften geben: Die ERGO Deutschland AG bündelt das traditionelle Deutschlandgeschäft. Als dritte Säule wird die ERGO Digital Ventures AG für alle Digital- und Direktaktivitäten der Gruppe einschließlich der ERGO Direkt Versicherungen zuständig sein.

## Munich Health



Aktuelle Informationen  
finden Sie auch unter  
[www.munichhealth.com](http://www.munichhealth.com)

Der globale Gesundheitsmarkt ist einer der wachstumsstärksten Wirtschaftszweige. Dies gilt gleichermaßen für den Versorgungs- wie den Versicherungsbereich. Um die damit verbundenen Chancen zu nutzen, hat Munich Re die Krankenrückversicherung weltweit und die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands unter der Marke Munich Health zusammengefasst. Munich Health deckt mit den unterschiedlichen Aufstellungen der lokalen Einheiten in der Erst- und Rückversicherung die breite Wertschöpfungskette der Krankenversicherung ab.

### Die Aufstellung von Munich Health

Munich Health betreibt das weltweite Rückversicherungsgeschäft im Bereich Gesundheit unter der Marke Munich Re. Zusätzlich zur Risikoübernahme unterstützen wir lokale Versicherungsunternehmen mit maßgeschneiderten Services bei der Kosten- und Qualitätskontrolle. In der Erstversicherung sind wir auf vielen internationalen Märkten mit Tochtergesellschaften, aber auch Beteiligungen und Joint Ventures aktiv. Gegenüber unseren Kunden treten wir dabei unter unseren bewährten lokalen Marken auf, etwa DKV Seguros in Spanien, DKV Belgium in Belgien oder Daman National Health Insurance in Abu Dhabi.

Erst- und Rückversicherung operieren unter dem Dach von Munich Health jeweils separat, um eine konsequente Ausrichtung auf die Bedürfnisse unserer Kunden und die Stärkung unserer Marktposition zu erreichen. Innerhalb der Erstversicherung wurde mit dem Verkauf der DKV Luxembourg im ersten Quartal 2015 das Portfolio der Erstversicherungseinheiten weiter konsequent auf Märkte mit Wachstumspotenzial oder ausreichender Größe fokussiert.

Unsere weltweiten Aktivitäten steuern wir in der Rückversicherung dezentral über vier Stützpunkte: Von München aus werden die Regionen Europa und Lateinamerika gesteuert. Für Nordamerika liegt der Hauptsitz in Princeton. Den Nahen und Mittleren Osten sowie Afrika steuern wir von Dubai aus, die Region Asien-Pazifik über unseren Stützpunkt Singapur. Unsere Erstversicherungseinheiten werden zentral von München aus gesteuert.

#### Munich Health im Überblick<sup>1</sup>

##### Gesellschaften, die Munich Health vollständig zugeordnet werden

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

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

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

<sup>1</sup> Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Konzernanhang auf Seite 291 ff. Nur Konzerngesellschaften mit einem Eigenkapital von in der Regel mehr als 5 Millionen € sind aufgeführt.



## Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung

### Unternehmensführung – unser Denken und Handeln ist wertorientiert

→ Einzelheiten zu unserem Kapitalmanagement finden Sie auf [Seite 99 f.](#)

Unser Ziel ist es, Risiken in allen Facetten zu erfassen, zu bewerten, zu diversifizieren und mit an den Risiken gemessen hohen Gewinnen nachhaltig Wert für unsere Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter zu schaffen. Mit unserem unternehmerischen Denken und Handeln wollen wir den Wert der Münchener-Rück-Aktie nachhaltig steigern. Diesem Ziel dienen unser aktives Kapitalmanagement und die konsequente Anwendung wertorientierter Steuerungssysteme.

→ Einzelheiten zu unserer Risikostrategie lesen Sie auf [Seite 115 ff.](#)

Den Rahmen für jegliche Geschäftstätigkeit bildet unsere Risikostrategie, aus der wir verschiedene Limitierungen und Meldeschwellen ableiten. Kernelement ist unsere ökonomische Kapitalausstattung, die wir im Einklang mit dem ab 2016 in Kraft getretenen Aufsichtsregime Solvency II ermitteln. Daneben beachten wir eine Vielzahl wichtiger Nebenbedingungen. Dazu gehören Regelungen nationaler Rechnungslegungsvorschriften, steuerliche Aspekte, Liquiditätsanforderungen sowie aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen und Anforderungen von Ratingagenturen. Diese können kurzfristig die Ausrichtung einer Einheit bestimmen.

Folgende Aspekte prägen unsere wertorientierte Unternehmensführung:

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

Bei der Auswahl geeigneter Zielgrößen sind gegenläufige Aspekte abzuwägen: Einerseits sollten die Ziele für Anleger, Mitarbeiter und Öffentlichkeit einfach und gut verständlich sein. Andererseits sollten die oft komplexen ökonomischen Realitäten so gut wie möglich abgebildet werden, um das Unternehmen dadurch auf nachhaltige Wertschaffung auszurichten. Daher ist ein Nebeneinander verschiedener Messgrößen unvermeidbar.

### Die Steuerungsgrößen in der Gruppe

Die zwei bedeutendsten Steuerungsgrößen auf Gruppenebene sind die ökonomische Wertschaffung (Economic Earnings) und die risikoadjustierte Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoRaC).

#### Economic Earnings

→ Die Ermittlung der anrechnungsfähigen Eigenmittel sowie der Kapitalmaßnahmen finden Sie auf [Seite 129 f.](#)

Ausgangspunkt der wertorientierten Steuerung ist die ökonomische Wertschaffung innerhalb eines festgelegten Zeitraums (Periode), die wir anhand der zentralen Steuerungsgröße Economic Earnings ermitteln. Diese entsprechen der Veränderung der anrechnungsfähigen Eigenmittel nach Solvency II, angepasst um Bestandteile, die keine ökonomische Wertschaffung der Periode darstellen, wie beispielsweise Kapitalmaßnahmen. Die Economic Earnings stehen im Einklang mit dem zum 1. Januar 2016 in Kraft getretenen Aufsichtsregime Solvency II.

Economic Earnings	=	Anrechnungsfähige Eigenmittel 31.12.	-	Anrechnungsfähige Eigenmittel 1.1.	+/-	Kapitalmaßnahmen
-------------------	---	--------------------------------------	---	------------------------------------	-----	------------------

Die Economic Earnings umfassen insbesondere den Ergebnisbeitrag aus unserem Neugeschäft sowie die Wertänderungen des Bestandsgeschäfts gegenüber der Vorjahresbewertung. Weiterhin einbezogen wird die Entwicklung der anrechnungsfähigen Eigenmittel aufgrund der Wirkung veränderter Kapitalmarktparameter auf der Aktiv- und Passivseite der Solvency-II-Bilanz.

Im Rahmen des gruppeneinheitlichen Steuerungsmodells der Economic Earnings verwenden wir in den Geschäftsfeldern konzeptionell übereinstimmende Steuerungsansätze, die in ihrer individuellen Ausprägung den Merkmalen des jeweiligen Geschäfts Rechnung tragen: Dies sind der Wertbeitrag für die Schaden- und Unfallrückversicherung und für Munich Health sowie die Überrendite aus unserer Kapitalanlagetätigkeit (Asset-Liability-Management). Im Bereich der Lebensrückversicherung kommen der Neugeschäftswert und die Veränderung des Bestandsgeschäfts zur Anwendung, die auf der Solvency-II-Bilanz basieren. Für ERGO wird die Steuerungsgröße Economic Earnings direkt verwendet, da hierfür keine geschäftsfeldindividuellen Anpassungen notwendig sind. Die Konzernsteuerung ist so ausgerichtet, dass wir in der Lage sind, die Wertschaffung zu maximieren und dabei auch Nebenbedingungen zu beachten.

### Return on Risk adjusted Capital (RoRaC)

Auch mit der risikoadjustierten Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoRaC) betonen wir unser wertorientiertes Handeln. Mit der Einführung von Solvency II zum 1. Januar 2016 und den damit zusammenhängenden Änderungen haben wir die Berechnung auf die unter Solvency II verwendeten Kenngrößen angepasst.

Der RoRaC ist eine Mischung aus Rechnungslegungsgrößen und ökonomischen Kennzahlen. Er setzt die am Kapitalmarkt gängige Erfolgsgröße IFRS-Konzernergebnis, die wir um die risikofreie Verzinsung nach Steuern der zusätzlich vorhandenen ökonomischen Eigenmittel bereinigen, in Relation zur erforderlichen Kapitalanforderung. Die Kapitalanforderung entspricht dem 1,75-Fachen der Solvabilitätskapitalanforderung gemäß Solvency II, die wir auf Basis unseres internen, zertifizierten Risikomodells ermitteln.

→  
Erläuterungen zum internen  
Risikomodell finden Sie auf  
Seite 122 ff.

$\text{RoRaC}^1 = \frac{\text{Konzernergebnis} - \text{Zinssatz} \times (1 - \text{Steuersatz}) \times \text{zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenmittel}}{\text{Kapitalanforderung}}$
--

Der Zähler der Formel besteht aus dem veröffentlichten IFRS-Konzernergebnis, nach Abzug von risikofreien Zinsen nach Steuern (Zinssatz x [1 – Steuersatz]), die – bei gegebener Risikotoleranz – auf Kapital generiert werden, das nicht unter Risiko steht. Bei Letzterem handelt es sich um die zusätzlich vorhandenen ökonomischen Eigenmittel. Diese entsprechen dem Überschuss der anrechnungsfähigen Eigenmittel abzüglich der nachrangigen Verbindlichkeiten und der 1,75-fachen Solvabilitätskapitalanforderung. Ergibt sich eine Unterdeckung, wird diese nicht berücksichtigt.

Ungeachtet der von uns hervorgehobenen risikobasierten Betrachtungsweisen streben wir stets an, dass die Rendite auf das uns überlassene gesamte Kapital, der sogenannte Return on Equity (RoE), den berechtigten hohen Erwartungen unserer Investoren entspricht.

<sup>1</sup> Für die Berechnung des RoRaC setzen wir die Kapitalgrößen zu Beginn des Betrachtungszeitraums an. Deshalb sind für das Geschäftsjahr 2015 noch die bisherigen Kenngrößen, insbesondere das „Ökonomische Risikokapital (ERC)“ und das „zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital“, für die Berechnung verwendet worden.

## Weitere Steuerungsgrößen

### Wertbeitrag

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

---

Angepasstes Ergebnis	-	Kapitalkosten	=	Wertbeitrag
----------------------	---	---------------	---	-------------

---

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

### IFRS-Konzernergebnis

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

### Asset-Liability-Management

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

### Schaden-Kosten-Quote

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

Wir spiegeln wichtige Eigenschaften unserer versicherungstechnischen Verpflichtungen auf die Kapitalanlagenseite

Die Schaden-Kosten-Quote ist isoliert betrachtet für uns keine hinreichend aussagefähige Zielgröße. Sie ist bedingt geeignet für den Vergleich mit der finanziellen Entwicklung von Wettbewerbern, wobei unterschiedliche Berechnungsmethoden und verschieden zusammengesetzte Portfolios die Vergleichbarkeit beeinträchtigen. Grundsätzlich möchten wir die Schaden-Kosten-Quote durch gutes Underwriting und Schadenmanagement so niedrig wie möglich halten.

### Nicht finanzielle Steuerungselemente

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

## Unternehmensleitung

### Vorstand

**Dr. jur. Nikolaus von Bomhard**  
(Vorsitzender des Vorstands)  
(Vorsitzender des Konzernausschusses)  
Group Development<sup>1</sup>  
Group Investments  
Group Communications  
Group Compliance  
Group Audit  
Group Human Resources (seit 1.7.2015)

**Giuseppina Albo**  
Europe and Latin America

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

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

**Dr. jur. Doris Höpke**  
Health

**Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek**  
(Vorsitzender des Rückversicherungs-  
ausschusses)  
Reinsurance Development  
Corporate Underwriting  
Corporate Claims  
Accounting, Controlling and Central  
Reserving for Reinsurance  
Information Technology  
Global Business Architecture  
(bis 30.6.2015)  
Geo Risks Research/  
Corporate Climate Centre

**Dr. rer. pol. Markus Rieß**  
(seit 16.9.2015)  
Primary Insurance/ERGO  
Third Party Asset Management

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

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

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

### Aufsichtsrat

**Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler**  
(Ehrenvorsitzender)  
Ehemaliger Vorsitzender des  
Aufsichtsrats

**Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing.  
Bernd Pischetsrieder**  
(Vorsitzender)  
Mitglied seit 17.4.2002,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Ehemaliger Vorstandsvorsitzender der  
Volkswagen AG

**Marco Nörenberg**  
(Stellvertretender Vorsitzender)  
Mitglied seit 22.4.2009,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Mitarbeiter der ERGO Versicherungs-  
gruppe AG

**Prof. Dr. oec. Dr. iur.  
Ann-Kristin Achleitner**  
Mitglied seit 3.1.2013,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Wissenschaftliche Direktorin des Center  
for Entrepreneurial and Financial Studies  
(CEFS) an der Technischen Universität  
München

**Frank Fassin**  
Mitglied seit 22.4.2009,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Landesfachbereichsleiter Finanzdienst-  
leistungen der ver.di Nordrhein-Westfalen

<sup>1</sup> Einschließlich der Verantwortung für ESG-Themen (Environmental, Social & Governance).

**Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner**

Mitglied seit 12.2.2010,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Präsidentin der Euroamérica Foundation,  
Spanien  
Partnerin der Anwaltskanzlei Cremades &  
Calvo Sotelo, Spanien

**Christian Fuhrmann**

Mitglied seit 22.4.2009,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Geschäftsbereichsleiter der  
Münchener Rück AG

**Prof. Dr. rer. nat. Ursula Gather**

Mitglied seit 30.4.2014  
Rektorin Technische Universität  
Dortmund

**Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss**

Mitglied seit 22.4.2009,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Vorsitzender des Siemens Technology &  
Innovation Council

**Gerd Häusler**

Mitglied seit 30.4.2014  
Vorsitzender des Aufsichtsrats der  
BayernLB

**Dr. iur. Anne Horstmann**

Mitglied seit 30.4.2014  
Mitarbeiterin der ERGO Versicherungs-  
gruppe AG

**Ina Hosenfelder**

Mitglied seit 30.4.2014  
Mitarbeiterin der ERGO Versicherungs-  
gruppe AG  
Stellvertretende Gewerkschaftsrats-  
vorsitzende der NAG

**Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h.  
Henning Kagermann**

Mitglied seit 22.7.1999,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Präsident der acatech – Deutsche  
Akademie der Technikwissenschaften

**Wolfgang Mayrhuber**

Mitglied seit 13.12.2002,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Vorsitzender des Aufsichtsrats  
der Deutschen Lufthansa AG

**Beate Mensch**

Mitglied seit 30.4.2014  
Gewerkschaftssekretärin ver.di  
Landesbezirk Hessen

**Ulrich Plottke**

Mitglied seit 30.4.2014  
Mitarbeiter der ERGO Versicherungs-  
gruppe AG

**Anton van Rossum**

Mitglied seit 22.4.2009,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Vorsitzender des Aufsichtsrats  
Royal Vopak NV, Niederlande  
Mitglied des Verwaltungsrats der  
Credit Suisse Group AG, Schweiz  
(bis 24.4.2015)

**Andrés Ruiz Feger**

Mitglied seit 22.4.2009,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Mitarbeiter der Munich Re, Sucursal en  
España, Spanien

**Gabriele Sinz-Toporzysek**

Mitglied seit 30.4.2014  
Mitarbeiterin der ERGO Beratung und  
Vertrieb AG

**Dr. phil. Ron Sommer**

Mitglied seit 5.11.1998,  
letzte Wiederwahl 30.4.2014  
Vorsitzender des Aufsichtsrats der  
MTS OJSC, Russland

**Angelika Wirtz**

Mitglied seit 30.4.2014  
Mitarbeiterin der Münchener Rück AG

**Besetzung der Ausschüsse**

Ständiger Ausschuss

**Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing.  
Bernd Pischetsrieder**  
(Vorsitzender)

**Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h.  
Henning Kagermann  
Wolfgang Mayrhuber  
Marco Nörenberg  
Andrés Ruiz Feger**

Personalausschuss

**Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing.  
Bernd Pischetsrieder**  
(Vorsitzender)  
**Wolfgang Mayrhuber  
Angelika Wirtz**

**Prüfungsausschuss**  
**Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h.**  
**Henning Kagermann**  
(Vorsitzender)  
**Christian Fuhrmann**  
**Dr. iur. Anne Horstmann**  
**Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing.**  
**Bernd Pischetsrieder**  
**Anton van Rossum**

**Nominierungsausschuss**  
**Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing.**  
**Bernd Pischetsrieder**  
(Vorsitzender)

**Prof. Dr. oec. Dr. iur.**  
**Ann-Kristin Achleitner**  
**Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h.**  
**Henning Kagermann**

**Vermittlungsausschuss**  
**Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing.**  
**Bernd Pischetsrieder**  
(Vorsitzender)  
**Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h.**  
**Henning Kagermann**  
**Marco Nörenberg**  
**Angelika Wirtz**

## Von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gehaltene Mandate

Vorstand <sup>1</sup>	Mandate in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. jur. Nikolaus von Bomhard (Vorsitzender)	ERGO Versicherungsgruppe AG <sup>2</sup> (Vorsitz) Munich Health Holding AG <sup>2</sup> (Vorsitz)	–
Giuseppina Albo	–	IFG Companies, USA
Dr. rer. pol. Ludger Arnoldussen	–	–
Dr. rer. pol. Thomas Blunck	–	Global Aerospace Underwriting Managers Ltd. (GAUM), Vereinigtes Königreich (Vorsitz) New Reinsurance Company Ltd., Schweiz <sup>2</sup> (Vorsitz)
Dr. jur. Doris Höpke	–	DKV Seguros y Reaseguros S.A., Spanien <sup>2</sup> Apollo Munich Health Insurance Company Ltd., Indien
Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek	–	–
Dr. rer. pol. Markus Rieß	ERGO Beratung und Vertrieb AG <sup>2</sup> (Vorsitz) ERGO International AG <sup>2</sup> (Vorsitz) ERGO Versicherung AG <sup>2</sup> (Vorsitz) ERGO Lebensversicherung AG <sup>2</sup> (Vorsitz) DKV Deutsche Kranken- versicherung AG <sup>2</sup> (Vorsitz)	–
Dr. rer. pol. Peter Röder	EXTREMUS Versicherungs-AG	Munich Re America Corp., USA <sup>2</sup> (Vorsitz) Munich Reinsurance America, Inc., USA <sup>2</sup> (Vorsitz)
Dr. jur. Jörg Schneider	MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH <sup>2</sup> (Vorsitz)	–
Dr. oec. publ. Joachim Wenning	–	–

<sup>1</sup> Stand: 31.12.2015.

<sup>2</sup> Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Aufsichtsrat <sup>1</sup>	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender)	Daimler AG	Tetra-Laval International S.A. Group, Schweiz
Marco Nörenberg (Stellvertretender Vorsitzender)	ERGO Versicherungsgruppe AG <sup>2</sup>	-
Prof. Dr. oec. Dr. iur. Ann-Kristin Achleitner	Linde AG METRO AG	Engie S.A. (vormals GDF SUEZ S.A.), Frankreich
Frank Fassin	ERGO Versicherungsgruppe AG <sup>2</sup> Provinzial NordWest Holding AG	-
Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner	-	Gas Natural Fenosa, Spanien
Christian Fuhrmann	-	-
Prof. Dr. rer. nat. Ursula Gather	-	-
Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss	-	Actelion Ltd., Schweiz
Gerd Häusler	BayernLB (Vorsitz)	BHF Kleinwort Benson Group, Belgien (Vorsitz)
Dr. iur. Anne Horstmann	ERGO Versicherungsgruppe AG <sup>2</sup>	-
Ina Hosenfelder	-	-
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h. Henning Kagermann	Bayerische Motoren-Werke AG Deutsche Bank AG Deutsche Post AG	-
Wolfgang Mayrhuber	Infineon Technologies AG (Vorsitz) Deutsche Lufthansa AG (Vorsitz)	Heico Corporation, USA
Beate Mensch	Commerzbank AG	-
Ulrich Plottke	ERGO Versicherungsgruppe AG <sup>2</sup>	-
Anton van Rossum	-	Royal Vopak NV, Niederlande (Vorsitz)
Andrés Ruiz Feger	-	-
Gabriele Sinz-Toporzysek	ERGO Beratung und Vertrieb AG <sup>2</sup>	-
Dr. phil. Ron Sommer	-	Tata Consultancy Services Ltd., Indien
Angelika Wirtz	-	-

1 Stand: 31.12.2015.

2 Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.



## Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht ist wie folgt gegliedert:

- Vergütungssystem für den Vorstand
- Gesamtbezüge des Vorstands
- Vergütungsstruktur der leitenden Angestellten
- Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

### Vergütungssystem für den Vorstand

Das Vergütungssystem für den Vorstand orientiert sich stark an langfristigen Zielen und schafft einen ausgeprägten Anreiz für eine nachhaltige Unternehmensentwicklung. Es entspricht den seit 5. Mai 2015 geltenden Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) und den Vorgaben der Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (Versicherungs-Vergütungsverordnung – VersVergV) vom 6. Oktober 2010.

Das Aufsichtsratsplenum beschließt das Vergütungssystem für den Vorstand und überprüft es regelmäßig. Der Personalausschuss des Aufsichtsrats, dem der Vorsitzende des Aufsichtsrats sowie je ein Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer angehören, bereitet die Beschlussvorschläge für das Aufsichtsratsplenum vor.

## Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung

Bestandteil	Anteil <sup>1</sup>	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
<b>Grundvergütung zzgl. Sachbezüge/ Nebenleistungen</b>	<b>30 %</b>	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstands- zugehörigkeit	fix	vertragliche Regelungen	monatlich
<b>Variable Vergütung</b>	<b>70 %</b>	Gesamterfolg des Unternehmens, Erfolgsbeitrag der Organisationseinheit, individueller Erfolgsbeitrag			
<b>30 % Jahres-Performance</b> (bei 100 % Zielerreichung/ Bewertung)		Konzernziel, Geschäftsfeldziele, Ressortziele, persönliche Ziele, Gesamtleistung	<b>0-200 %</b> (voll erreicht = 100 %)	Erreichen der Jahresziele	<b>im 2. Jahr, davon für 50 % des Nettoaus- zahlungsbetrags ver- pflichtendes Eigen- investment in Aktien mit 4-jähriger Sperrfrist</b>
<b>70 % Mehrjahres-Performance</b> (bei 100 % Zielerreichung/ Bewertung)		Ziele für die Geschäftsfelder - Rückversicherung - ERGO - Munich Health, persönliche Ziele, Gesamtleistung	<b>0-200 %</b> (voll erreicht = 100 %)	Erreichen der Dreijahresziele	<b>im 4. Jahr, davon für 25 % des Nettoaus- zahlungsbetrags ver- pflichtendes Eigen- investment in Aktien mit 2-jähriger Sperrfrist</b>
<b>Altersversorgung</b>					
Beitragsorientierte Pensionszusagen		Ziel-Gesamtdirekt- vergütung <sup>2</sup>	Versorgungs- beitrag	> Pensionierung > Versorgungsfall > Vorzeitige Beendigung	

1 Die Anteile ergeben sich bei 100 % Zielerreichung/Bewertung bei der variablen Vergütung.

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

**Fixe Bestandteile**

Die fixen Vergütungsbestandteile setzen sich aus der Grundvergütung sowie den Sachbezügen und Nebenleistungen zusammen.

**Grundvergütung**

Die Grundvergütung ist eine feste, auf das Geschäftsjahr bezogene Barvergütung und wird als monatliches Gehalt ausbezahlt.

**Sachbezüge/Nebenleistungen**

Sachbezüge und Nebenleistungen umfassen insbesondere Dienstwagen, Versicherungsbeiträge sowie Gesundheitsvorsorgeuntersuchungen und werden regelmäßig mit der Marktpraxis verglichen. Die damit verbundenen geldwerten Vorteile werden individuell pro Vorstandsmitglied versteuert, die anfallende Lohnsteuer trägt die Gesellschaft. Sachbezüge und Nebenleistungen werden für den Ausweis im Geschäftsbericht nach Aufwand bewertet.

**Variable Vergütung**

Die variable Vergütungskomponente stellt auf den geschäftlichen Gesamterfolg des Konzerns, den Erfolg definierter Organisationseinheiten sowie auf die persönliche Leistung der einzelnen Mitglieder des Vorstands ab. Ausschlaggebend für die Höhe ist, inwieweit die jeweils jährlich neu festgelegten Ziele für den Jahres- und Mehrjahreszeitraum erreicht werden und wie die Komponente „Würdigung der Gesamtleistung“ jeweils zum Tragen kommt.

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

Die Zielerreichung und die Würdigung der Gesamtleistung werden jeweils nach Ende des einjährigen und des dreijährigen Betrachtungszeitraums festgelegt; während dieser Zeiträume findet keine Adjustierung der Ziele statt. Der Korridor für die Zielerreichung der einzelnen Ziele sowie für die Jahres- und Mehrjahres-Performance insgesamt liegt bei 0 % bis 200 %. Auszahlungen erfolgen jeweils nach Ablauf der Betrachtungszeiträume. Zur Unterstützung einer nachhaltigen Ausrichtung ihres Handelns werden die Mitglieder des Vorstands verpflichtet, einen festen Teil der ausbezahlten variablen Vergütung in Aktien der Münchener Rück AG zu investieren.

Jahres- und Mehrjahresziele, Würdigung der Gesamtleistung und Aktieninvestment bilden zusammen ein ausgewogenes und ökonomisches, das heißt stark risikobasiert ausgerichtetes Anreizsystem. Des Weiteren wird großer Wert darauf gelegt, dass die Zielsetzung für die Vorstandsmitglieder nicht zu einer Fehlsteuerung führt. Es werden keine garantierten variablen Vergütungsbestandteile gewährt.

#### Variable Vergütung basierend auf der Jahres-Performance

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

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

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

## Variable Vergütung basierend auf der Jahres-Performance

Zielkategorie	Anteil <sup>1</sup>	Bemessungsgrundlage	Parameter
<b>Kollektiver Erfolgsbeitrag</b>	25%–60%		
Konzernziel		Abgeleitet aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen	Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC <sup>2</sup> )
<b>Geschäftsfeldziele</b>			
– Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings <sup>3</sup> : – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
– ERGO		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings <sup>3</sup>
<b>Individueller Erfolgsbeitrag</b>	20%–55%		
Ressortziele		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall und Munich Health – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings <sup>3</sup> : – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
Persönliche Ziele		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel – Preis- und Zyklusmanagement – Kundenmanagement – individuelles Führungsverhalten
<b>Würdigung der Gesamtleistung</b>	20%	Gesamtleistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstandsgremiums	Beurteilung durch Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 AktG und DCGK

<sup>1</sup> Gewichtung der Ziele erfolgt individuell entsprechend der Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder.

<sup>2</sup> Erläuterungen zum RoRaC finden Sie auf Seite 42.

<sup>3</sup> Erläuterungen zu den „Economic Earnings“ finden Sie auf Seite 41 f.

## Variable Vergütung basierend auf der Mehrjahres-Performance

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

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

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

#### Variable Vergütung basierend auf der Mehrjahres-Performance

Zielkategorie	Anteil <sup>1</sup>	Bemessungsgrundlage	Parameter
<b>Kollektiver Erfolgsbeitrag</b>	0 % – 60 %		
Geschäftsfeldziele (3-Jahres-Durchschnitt)			
- Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für - Rückversicherung Schaden/Unfall - Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings <sup>2</sup> : - Wertbeitrag - Neugeschäftswert - Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
- ERGO <sup>3</sup>		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings <sup>2</sup>
- Munich Health <sup>3</sup>		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Komponente der Economic Earnings <sup>2</sup> : - Wertbeitrag
<b>Individueller Erfolgsbeitrag</b>	20 % – 80 %		
Persönliche Ziele (3-Jahres-Zeitraum)		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel - strategische Ziele - Investitionsziele - Ziele der Personalentwicklung, hier auch Diversity - nachhaltiges Wirtschaften - allgemeine Aufgaben im Kontext des Geschäfts
<b>Würdigung der Gesamtleistung</b>	20 %	Gesamtleistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstandsgremiums	Beurteilung durch Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 AktG und DCGK

1 Gewichtung der Ziele erfolgt individuell entsprechend der Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder.

2 Erläuterungen zu den „Economic Earnings“ finden Sie auf Seite 41 f.

3 Das Geschäftsfeldziel für Munich Health und für ERGO stellt für das jeweilig verantwortliche Vorstandsmitglied einen „individuellen Erfolgsbeitrag“ dar.

#### Gewichtung der Vergütungsbestandteile

Bei Bewertung der Ziele und der Gesamtleistung mit 100 % stellen sich die Anteile der einzelnen Komponenten an den Gesamtbezügen wie folgt dar: Grundvergütung 30 %, variable Vergütung 70 %, davon 30 % basierend auf der Jahres-Performance und 70 % basierend auf der Mehrjahres-Performance.

#### 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

##### Mandatsvergütungen

Vergütungen aus Mandaten sind an die Gesellschaft abzuführen oder werden bei der Verdienstabrechnung abgezogen. Ausgenommen sind lediglich Vergütungen aus Mandaten, die vom Aufsichtsrat ausdrücklich als „persönlich“ eingestuft werden.

##### Abfindungs-Cap und Change of Control

Die Mitglieder des Vorstands haben keinen dienstvertraglichen Anspruch auf Abfindungszahlungen. Im Falle der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit ohne wichtigen Grund gilt für gegebenenfalls zu leistende Zahlungen, dass diese insgesamt

den Wert von zwei Jahresgesamtvergütungen (bei Kontrollerwerb oder Kontrollwechsel im Sinne von § 29 Abs. 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes – WpÜG: drei Jahresgesamtvergütungen) nicht übersteigen und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags vergüten. Sofern der Anstellungsvertrag aus einem vom Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund beendet wird, erfolgen keine Zahlungen an das Vorstandsmitglied. Die Berechnung der Zahlung erfolgt auf Basis der Gesamtvergütung des abgelaufenen Geschäftsjahres und gegebenenfalls unter Berücksichtigung der voraussichtlichen Gesamtvergütung für das laufende Geschäftsjahr.

### Altersversorgung

Die Mitglieder des Vorstands erhielten bis einschließlich 2008 eine leistungsorientierte Pensionszusage, also die Zusage eines festen Pensionsbetrags.

Seit 2009 erhalten neue Vorstandsmitglieder eine beitragsorientierte Pensionszusage. Hierfür stellt die Gesellschaft während der Laufzeit des Anstellungsvertrags für jedes Kalenderjahr (Beitragsjahr) einen Versorgungsbeitrag zur Verfügung, der einheitlich 25,5 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung (= Grundvergütung + variable Vergütung auf Basis 100 % Gesamtbewertung) beträgt. Dieser Versorgungsbeitrag wird an einen Rückdeckungsversicherer abgeführt. Die aus den Beitragszahlungen resultierende Versicherungsleistung sagt die Gesellschaft dem Vorstandsmitglied als Pensionsleistung zu.

Die vor 2009 bestellten Vorstandsmitglieder wurden in das neue System übergeleitet. Sie behielten die zum Überleitungszeitpunkt am 31. Dezember 2008 bestehende Anwartschaft aus der bisherigen leistungsorientierten Pensionszusage (Festbetrag in Euro), die als Besitzstandsrente festgeschrieben wurde. Für die Dienstjahre ab 1. Januar 2009 erhalten sie eine beitragsorientierte Pensionszusage (Zuwachsrente).

Für die Versorgungszusagen aus leistungs- und beitragsorientierter Altersversorgung bestimmt der Aufsichtsrat das jeweils angestrebte Versorgungsniveau – auch nach der Dauer der Vorstandszugehörigkeit – und berücksichtigt den daraus abgeleiteten jährlichen sowie den langfristigen Aufwand für das Unternehmen.

Darüber hinaus gehören die Mitglieder des Vorstands der Münchener Rück Versorgungskasse an, die beitragsorientierte Pensionszusagen für sie bereitstellt.

### Leistungen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit

Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden, erhalten für die ersten sechs Monate nach Pensionierung oder Ausscheiden ihre bisherige monatliche Grundvergütung, sofern ein Anspruch auf Altersruhegeld, Ruhegeld aufgrund Arbeitsunfähigkeit, vorgezogenes gekürztes Ruhegeld oder verbesserte unverfallbare Anwartschaft besteht.

### Altersruhegeld

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

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

Leistung:

- Bei beitragsorientierten Zusagen: Verrentung des Deckungskapitals oder Auszahlung als Einmalbetrag.
- Bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen: Besitzstandsrente aus leistungsorientierter Pensionszusage sowie Verrentung des Deckungskapitals aus beitragsorientiertem System oder Auszahlung als Einmalbetrag.

#### **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.

##### **Leistung:**

- Bei beitragsorientierten Zusagen: 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 bzw. 61 mit anschließendem Altersruhegeld.
- Bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen: Besitzstandsrente aus leistungsorientierter Pensionszusage sowie 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 mit anschließendem Altersruhegeld nach beitragsorientiertem System.

#### **Vorgezogenes gekürztes Ruhegeld**

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

##### **Leistung:**

- Bei beitragsorientierten Zusagen: Verrentung des Deckungskapitals oder Auszahlung als Einmalbetrag zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme.
- Bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen: Anwartschaft zwischen 30 % und 60 % der pensionsfähigen Grundvergütung, die um 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 65. Lebensjahres gekürzt wird. Die Differenz zwischen monatlichem Ruhegeld und monatlicher Zuwachsrente aus der Rückdeckungsversicherung übernimmt die Gesellschaft.

#### **Unverfallbare Anwartschaft auf Alters-, Arbeitsunfähigkeits- und Hinterbliebenenversorgung**

Leistungen aus unverfallbaren Anwartschaften werden bei Vollendung des 60. bzw. 62. Lebensjahres, bei Arbeitsunfähigkeit oder bei Tod des Vorstandsmitglieds gezahlt.

#### **Unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz (BetrAVG):**

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

##### **Leistung:**

- Bei beitragsorientierten Zusagen: Verrentung des Deckungskapitals oder Auszahlung als Einmalbetrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls.
- Bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen: 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). Letztere wird verrentet oder als Einmalbetrag ausbezahlt.

**Hinterbliebenenversorgung**

Bei Tod eines Vorstandsmitglieds während der aktiven Dienstzeit erhalten die Hinterbliebenen für die Dauer von sechs Monaten die bisherige monatliche Grundvergütung, wenn der Verstorbene vor 2006 in den Vorstand berufen wurde. Bei Vorstandsmitgliedern, die ab 2006 bestellt wurden, wird für drei Monate die bisherige monatliche Grundvergütung an die Berechtigten gezahlt. Bei Tod eines Vorstandsmitglieds nach der Pensionierung erhalten die Hinterbliebenen für die Dauer von drei Monaten das bisherige monatliche Ruhegeld, wenn die Eheschließung/Eintragung der Lebenspartnerschaft oder die Geburt des Kindes vor Beginn des Ruhegeldbezugs erfolgte. Hinterbliebene Ehe- und eingetragene Lebenspartner erhalten im Regelfall 60 %, Halbwaisen 20 % und Vollwaisen 40 % der leistungsorientierten Pensionszusage oder des versicherten Ruhegelds als Rente, wobei die Gesamtsumme das Ruhegeld des Vorstandsmitglieds nicht übersteigen darf. Wurde das Ruhegeld des Vorstandsmitglieds wegen vorzeitiger Pensionierung gekürzt, errechnen sich die Hinterbliebenenleistungen aus dem gekürzten Ruhegeld.

**Gesamtbezüge des Vorstands**

Die Höhe der Ziel-Gesamtdirektvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsratsplenum auf Vorschlag des Personalausschusses des Aufsichtsrats festgesetzt. Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bilden die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, dessen persönliche Leistung, die Leistung des Vorstands als Ganzes, die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten der Gesellschaft sowie die Üblichkeit der Vergütung unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds und der Vergütungsstruktur, die ansonsten bei der Münchener Rück AG gilt. Der Aufsichtsrat berücksichtigt hierbei das Verhältnis der Vorstandsvergütung zur Vergütung des oberen Führungskreises und der Belegschaft insgesamt auch in der zeitlichen Entwicklung und legt für die Gegenüberstellung fest, wie der obere Führungskreis und die relevante Belegschaft abzugrenzen sind. Zur Prüfung der Angemessenheit der Vergütung werden ferner die Daten von Gesellschaften im Vergleichsumfeld (DAX-30-Gesellschaften) erhoben. Neue Vorstandsmitglieder werden so eingestuft, dass in den ersten drei Jahren ausreichend Potenzial für eine Entwicklung der Vergütung zur Verfügung steht.

Der Ausweis der Vorstandsvergütung erfolgt nach zwei unterschiedlichen Regelwerken: auf Basis des Deutschen Rechnungslegungs Standards Nr. 17 – DRS 17 (geändert 2010) sowie des DCGK. Dadurch kommt es bei einzelnen Vergütungsbestandteilen und den Gesamtbezügen zu Abweichungen.

**Vorstandsvergütung nach DRS 17**

Nach DRS 17 wird die Vergütung für die Jahres-Performance 2015 mit den dafür gebildeten Rückstellungen unter Berücksichtigung des Mehr-/Minderaufwands für das Vorjahr ausgewiesen, da die zugrunde liegende Tätigkeit bis zum Bilanzstichtag vollständig erbracht wurde und der erforderliche Organbeschluss bereits absehbar ist. Die Vergütung für die Mehrjahres-Performance 2012–2014 ist nach DRS 17 im Jahr der Auszahlung, also 2015, einzubeziehen.

**Höhe der fixen und variablen Vergütung**

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen betrugen im Geschäftsjahr 23,4 (21,6) Millionen €. Sie erhöhten sich somit gegenüber den Vorjahresbezügen, die um die Vergütung eines mit Ablauf des 31. Dezember 2014 ausgeschiedenen Vorstandsmitglieds bereinigt wurden, um rund 1,8 Millionen €. Der Anstieg der Gesamtbezüge beruht insbesondere darauf, dass seit September 2015 dem Vorstand ein zusätzliches Mitglied angehört und zwei 2014 unterjährig bestellte Vorstandsmitglieder 2015 erstmals mit ihren jeweiligen Bezügen für das volle Jahr einzubeziehen sind.



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

Name	Geschäfts- jahr	Grund- vergütung	Sach- bezüge/ Neben- leistungen	Jahres- Perfor- mance <sup>1</sup>	Mehr- jahres- Perfor- mance <sup>2</sup>	Sonstiges	Gesamt
		€	€	€	€	€	€
Nikolaus von Bomhard	2015	1.230.000	33.564	1.035.093	2.214.800		4.513.457
	2014	1.230.000	31.669	895.361	2.569.560		4.726.590
Giuseppina Albo <sup>3</sup>	2015	487.500	96.010	439.538			1.023.048
	2014	121.875	61.323	92.199			275.397
Ludger Arnoldussen	2015	600.000	38.717	461.160	1.163.750		2.263.627
	2014	600.000	46.133	370.524	1.246.119		2.262.776
Thomas Blunck	2015	600.000	33.996	432.390	1.173.060		2.239.446
	2014	600.000	40.860	402.244	1.287.720		2.330.824
Doris Höpke	2015	487.500	29.884	312.925			830.309
	2014	325.000	17.086	184.731			526.817
Torsten Jeworrek <sup>4</sup>	2015	870.000	182.311	737.803	1.745.625		3.535.739
	2014	870.000	34.293	615.620	1.885.520		3.405.433
Markus Rieß <sup>5</sup> (Eintritt 16.9.2015) davon für Münchener Rück AG	2015	280.365	7.430	176.488		750.000	1.214.283
		94.063	801	72.691		750.000	917.555
Peter Röder	2015	600.000	34.932	543.690	1.173.060		2.351.682
	2014	600.000	134.808	471.114	1.246.119		2.452.041
Jörg Schneider	2015	870.000	34.627	723.614	1.592.010		3.220.251
	2014	870.000	36.180	659.249	1.838.970		3.404.399
Joachim Wenning	2015	600.000	33.699	523.950	1.093.680		2.251.329
	2014	600.000	34.585	418.152	1.152.480		2.205.217
Gesamt	2015	6.625.365	525.170	5.386.651	10.155.985	750.000	23.443.171
	2014	5.816.875	436.937	4.109.194	11.226.488		21.589.494

- 1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Jahres-Performance 2015 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen, d. h. der entsprechend gebildeten Rückstellungen und dem Mehr-/Minderaufwand für 2014. Für die Jahres-Performance 2014 wurden insgesamt 151.775 € mehr ausbezahlt als im Geschäftsjahr 2014 zurückgestellt. Der Mehr-/Minderaufwand betrug für: von Bomhard 44.599 €, Albo 4.205 €, Arnoldussen -20.454 €, Blunck -25.284 €, Höpke 51.869 €, Jeworrek 20.522 €, Röder 23.016 €, Schneider 32.764 €, Wenning 20.538 €. Danach ergeben sich folgende tatsächliche Bonuszahlungen für 2014: von Bomhard 861.000 €, Albo 96.404 €, Arnoldussen 378.000 €, Blunck 361.200 €, Höpke 236.600 €, Jeworrek 621.180 €, Röder 466.200 €, Schneider 633.360 €, Wenning 394.800 €. Die für die Jahres-Performance 2014 ausgewiesenen Beträge setzen sich zusammen aus der jeweiligen Rückstellung für 2014 und dem entsprechenden Mehr-/Minderaufwand für 2013.
- 2 Die 2015 ausbezahlten Beträge betreffen die Mehrjahres-Performance 2012-2014, die 2014 ausbezahlten Beträge betreffen die Mehrjahres-Performance 2011-2013.
- 3 Sachbezüge/Nebenleistungen einschließlich Reisekosten für Familienheimflüge im Rahmen der doppelten Haushaltsführung sowie Umzugskosten.
- 4 Sachbezüge/Nebenleistungen 2015 einschließlich Jubiläumszahlung.
- 5 Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Versicherungsgruppe AG erhielt. Sonstiges: Ausgleich für die beim Vorarbeitgeber verfallene variable Vergütung, der in vier gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wird.

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

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

Name			Jahres- Performance <sup>1, 3</sup>	Mehrjahres- Performance <sup>2, 3</sup>	Summe Zusagen
	Zusage	für	€	€	€
Nikolaus von Bomhard	2015	2016	882.000	2.058.000	2.940.000
	2014	2015	861.000	2.009.000	2.870.000
Giuseppina Albo	2015	2016	388.500	906.500	1.295.000
	2014	2015	341.250	796.250	1.137.500
Ludger Arnoldussen	2015	2016	430.500	1.004.500	1.435.000
	2014	2015	420.000	980.000	1.400.000
Thomas Blunck	2015	2016	430.500	1.004.500	1.435.000
	2014	2015	420.000	980.000	1.400.000
Doris Höpke	2015	2016	388.500	906.500	1.295.000
	2014	2015	341.250	796.250	1.137.500
Torsten Jeworrek	2015	2016	619.500	1.445.500	2.065.000
	2014	2015	609.000	1.421.000	2.030.000
Markus Rieß <sup>4</sup> (Eintritt 16.9.2015) davon für Münchener Rück AG	2015	2016	592.125	1.381.625	1.973.750
			236.250	551.250	787.500
	2015	2015	169.641	395.828	565.469
			65.844	153.635	219.479
Peter Röder	2015	2016	430.500	1.004.500	1.435.000
	2014	2015	420.000	980.000	1.400.000
Jörg Schneider	2015	2016	619.500	1.445.500	2.065.000
	2014	2015	609.000	1.421.000	2.030.000
Joachim Wenning	2015	2016	430.500	1.004.500	1.435.000
	2014	2015	420.000	980.000	1.400.000
Gesamt	2015	2016	5.212.125	12.161.625	17.373.750
	2014	2015	4.611.141	10.759.328	15.370.469

1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für 2015 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen, d. h. den entsprechend gebildeten Rückstellungen und dem Mehr-/Minderaufwand für 2014, in der Tabelle auf Seite 57.

2 Die für 2015 zugesagte Vergütung für die Mehrjahres-Performance ist zahlbar 2018, die für 2016 zugesagte Vergütung 2019.

3 Die Angaben zu den Bemessungsgrundlagen und Parametern für die Zusagen für 2015 auf Seite 52 f. gelten auch für die Zusagen für 2016.

4 Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Versicherungsgruppe AG erhält.

### Pensionsanwartschaften

Um die Pensionsanwartschaften für aktive Vorstandsmitglieder zu finanzieren, entstanden im Geschäftsjahr Personalaufwendungen in Höhe von 6,1 (4,9) Millionen €, wovon 1,8 Millionen € auf die leistungsorientierten Pensionszusagen und 4,3 Millionen € auf die beitragsorientierten Pensionszusagen entfallen. Durch die Risikoauslagerung an einen externen Rückdeckungsversicherer im Rahmen des beitragsorientierten Systems liegen die sichtbaren Kosten der Altersversorgung seit 2009 markant höher. Die Gesellschaft nimmt diese Kostensteigerung in Kauf, um spätere Aufwandserhöhungen zu vermeiden und langfristige versorgungsspezifische Risiken auszuschließen. Für die einzelnen Mitglieder des Vorstands ergeben sich folgende Zusagen, Barwerte, Beitragsätze und Personalaufwendungen:

Pensionsanwartschaften

Name	Geschäfts- jahr	Leistungsorientierte Pensionszusagen		
		Pensions- zusage <sup>1</sup>	Barwert per 31.12. des Jahres	Personal- aufwand
				Rück- stellungen <sup>2</sup>
		€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard <sup>3, 4</sup>	2015	407.100	15.054.562	527.633
	2014	407.100	15.617.525	372.943
Giuseppina Albo <sup>4, 5</sup>	2015	-	-	686
	2014	-	-	-
Ludger Arnoldussen <sup>4, 6</sup>	2015	157.500	3.311.629	393.528
	2014	157.500	3.265.461	257.315
Thomas Blunck <sup>4, 6</sup>	2015	120.000	2.705.000	180.249
	2014	120.000	2.862.476	113.941
Doris Höpke <sup>4, 5</sup>	2015	-	-	604
	2014	-	-	1.856
Torsten Jeworrek <sup>4, 6</sup>	2015	171.000	5.000.570	213.884
	2014	171.000	5.314.770	141.610
Markus Rieß <sup>4, 5, 7</sup> (Eintritt 16.9.2015) davon für Münchener Rück AG	2015	-	-	-
		-	-	-
Peter Röder <sup>3, 4</sup>	2015	90.000	2.760.386	113.204
	2014	90.000	2.894.574	75.812
Jörg Schneider <sup>4, 6</sup>	2015	275.000	9.151.294	356.457
	2014	275.000	9.575.691	244.725
Joachim Wenning <sup>4, 6</sup>	2015	-	-	1.395
	2014	-	-	1.021
Gesamt	2015	1.220.600	37.983.441	1.787.640
	2014	1.220.600	39.530.497	1.209.223

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite

## Pensionsanwartschaften

Name	Geschäfts- jahr	Beitragsorientierte Pensionszusagen			
		Versorgungs- beitragssatz der Ziel- Gesamtdirekt- vergütung	Pensions- zusage per 31.12. des Jahres	Barwert per 31.12. des Jahres	Personal- aufwand
		%	€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard <sup>3, 4</sup>	2015	17,00	186.676	7.371.076	697.000
	2014	17,00	159.165	6.828.230	697.000
Giuseppina Albo <sup>4, 5</sup>	2015	25,50	17.442	– <sup>8</sup>	414.375
	2014	25,50	3.505	– <sup>8</sup>	103.594
Ludger Arnoldussen <sup>4, 6</sup>	2015	14,75	81.462	3.138.144	295.000
	2014	14,75	69.383	3.060.380	295.000
Thomas Blunck <sup>4, 6</sup>	2015	16,25	95.599	3.623.503	325.000
	2014	16,25	81.600	3.609.722	325.000
Doris Höpke <sup>4, 5</sup>	2015	25,50	24.428	– <sup>8</sup>	414.375
	2014	25,50	9.846	– <sup>8</sup>	276.250
Torsten Jeworrek <sup>4, 6</sup>	2015	19,50	158.167	6.092.019	565.500
	2014	19,50	135.157	5.908.988	565.500
Markus Rieß <sup>4, 5, 7</sup> (Eintritt 16.9.2015) davon für Münchener Rück AG	2015	25,19	6.056	148.851 <sup>9</sup>	213.026
		25,50	2.261	– <sup>8</sup>	79.953
Peter Röder <sup>3, 4</sup>	2015	20,25	105.744	4.159.381	405.000
	2014	20,25	89.589	3.948.345	405.000
Jörg Schneider <sup>4, 6</sup>	2015	16,50	131.119	5.119.359	478.500
	2014	16,50	112.249	4.846.279	478.500
Joachim Wenning <sup>4, 6</sup>	2015	25,50	113.759	– <sup>8</sup>	510.000
	2014	25,50	95.448	– <sup>8</sup>	510.000
Gesamt	2015		920.452	29.652.333	4.317.776
	2014		755.942	28.201.944	3.655.844

1 Wert entspricht bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern festgeschriebener jährlicher Besitzstandsrente zum 31.12.2008.

2 Aufwand für leistungsorientiertes System inkl. Rückstellung für Lohnfortzahlung für Hinterbliebene.

3 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.

4 Hat bei Beendigung seiner/ihrer Tätigkeit aufgrund Arbeitsunfähigkeit Anspruch auf Ruhegeld.

5 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner/ihrer Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz.

6 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.

7 Die Versorgungsleistungen umfassen auch die Leistungen, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Versicherungsgruppe AG erhält.

8 Defined Contribution-Plan im Sinne des IAS 19: Leistungen an Arbeitnehmer, daher kein Barwert angegeben.

9 Münchener Rück AG: siehe Fußnote 8; ERGO Versicherungsgruppe AG: kein Defined Contribution-Plan im Sinne des IAS 19, daher Barwert angegeben.

## Vorstandsvergütung nach DCGK

Nach den Vorgaben des DCGK zeigen die nachfolgenden Tabellen die jedem einzelnen Vorstandsmitglied für das Berichtsjahr gewährten Zuwendungen sowie die für das Berichtsjahr zugeflossene Vergütung.

Grundvergütung, Sachbezüge/Nebenleistungen und Versorgungsaufwand (Summe aus Personalaufwand für leistungsorientierte und beitragsorientierte Pensionszusagen) stimmen mit den Angaben nach DRS 17 überein. Abweichungen ergeben sich zum Teil bei der variablen Vergütung für die Jahres- und Mehrjahres-Performance.

Nachfolgend die Tabellen für Zufluss und Zuwendung gemäß DCGK.

## Gewährte Zuwendungen gem. DCGK

€	Nikolaus von Bomhard				Giuseppina Albo			
	Vorsitzender des Vorstands				Mitglied des Vorstands			
	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014
Grundvergütung	1.230.000	1.230.000	1.230.000	1.230.000	487.500	487.500	487.500	121.875
Sachbezüge/Nebenleistungen	33.564	33.564	33.564	31.669	96.010	96.010	96.010	61.323
<b>Summe</b>	<b>1.263.564</b>	<b>1.263.564</b>	<b>1.263.564</b>	<b>1.261.669</b>	<b>583.510</b>	<b>583.510</b>	<b>583.510</b>	<b>183.198</b>
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2014				861.000				85.313
Jahres-Performance 2015	861.000	0	1.722.000		341.250	0	682.500	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2014-2016				2.009.000				199.063
Mehrjahres-Performance 2015-2017	2.009.000	0	4.018.000		796.250	0	1.592.500	
Sonstiges								
<b>Summe</b>	<b>4.133.564</b>	<b>1.263.564</b>	<b>7.003.564</b>	<b>4.131.669</b>	<b>1.721.010</b>	<b>583.510</b>	<b>2.858.510</b>	<b>467.574</b>
Versorgungsaufwand	1.224.633	1.224.633	1.224.633	1.069.943	415.061	415.061	415.061	103.594
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>5.358.197</b>	<b>2.488.197</b>	<b>8.228.197</b>	<b>5.201.612</b>	<b>2.136.071</b>	<b>998.571</b>	<b>3.273.571</b>	<b>571.168</b>

€	Ludger Arnoldussen				Thomas Blunck			
	Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands			
	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014
Grundvergütung	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	38.717	38.717	38.717	46.133	33.996	33.996	33.996	40.860
<b>Summe</b>	<b>638.717</b>	<b>638.717</b>	<b>638.717</b>	<b>646.133</b>	<b>633.996</b>	<b>633.996</b>	<b>633.996</b>	<b>640.860</b>
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2014				420.000				420.000
Jahres-Performance 2015	420.000	0	840.000		420.000	0	840.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2014-2016				980.000				980.000
Mehrjahres-Performance 2015-2017	980.000	0	1.960.000		980.000	0	1.960.000	
Sonstiges								
<b>Summe</b>	<b>2.038.717</b>	<b>638.717</b>	<b>3.438.717</b>	<b>2.046.133</b>	<b>2.033.996</b>	<b>633.996</b>	<b>3.433.996</b>	<b>2.040.860</b>
Versorgungsaufwand	688.528	688.528	688.528	552.315	505.249	505.249	505.249	438.941
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>2.727.245</b>	<b>1.327.245</b>	<b>4.127.245</b>	<b>2.598.448</b>	<b>2.539.245</b>	<b>1.139.245</b>	<b>3.939.245</b>	<b>2.479.801</b>

€	Doris Höpke				Torsten Jeworrek			
	Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands			
	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014
Grundvergütung	487.500	487.500	487.500	325.000	870.000	870.000	870.000	870.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	29.884	29.884	29.884	17.086	182.311	182.311	182.311	34.293
<b>Summe</b>	<b>517.384</b>	<b>517.384</b>	<b>517.384</b>	<b>342.086</b>	<b>1.052.311</b>	<b>1.052.311</b>	<b>1.052.311</b>	<b>904.293</b>
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2014				227.500				609.000
Jahres-Performance 2015	341.250	0	682.500		609.000	0	1.218.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2014-2016				530.833				1.421.000
Mehrjahres-Performance 2015-2017	796.250	0	1.592.500		1.421.000	0	2.842.000	
Sonstiges								
<b>Summe</b>	<b>1.654.884</b>	<b>517.384</b>	<b>2.792.384</b>	<b>1.100.419</b>	<b>3.082.311</b>	<b>1.052.311</b>	<b>5.112.311</b>	<b>2.934.293</b>
Versorgungsaufwand	414.979	414.979	414.979	278.106	779.384	779.384	779.384	707.110
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>2.069.863</b>	<b>932.363</b>	<b>3.207.363</b>	<b>1.378.525</b>	<b>3.861.695</b>	<b>1.831.695</b>	<b>5.891.695</b>	<b>3.641.403</b>

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Markus Rieß								
					Mitglied des Vorstands (Eintritt: 16.9.2015)			
					davon für Münchener Rück AG			
→	insgesamt <sup>1</sup>							
€	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014
Grundvergütung	280.365	280.365	280.365	-	94.063	94.063	94.063	-
Sachbezüge/Nebenleistungen	7.430	7.430	7.430	-	801	801	801	-
<b>Summe</b>	<b>287.795</b>	<b>287.795</b>	<b>287.795</b>	-	<b>94.864</b>	<b>94.864</b>	<b>94.864</b>	-
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2014				-				-
Jahres-Performance 2015	169.641	0	339.281		65.844	0	131.688	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2014-2016				-				
Mehrjahres-Performance 2015-2017	395.828	0	791.656		153.635	0	307.270	
Sonstiges <sup>2</sup>	750.000	750.000	750.000		750.000	750.000	750.000	
<b>Summe</b>	<b>1.603.264</b>	<b>1.037.795</b>	<b>2.168.732</b>	-	<b>1.064.343</b>	<b>844.864</b>	<b>1.283.822</b>	-
Versorgungsaufwand	213.026	213.026	213.026	-	79.953	79.953	79.953	-
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>1.816.290</b>	<b>1.250.821</b>	<b>2.381.758</b>	-	<b>1.144.296</b>	<b>924.817</b>	<b>1.363.775</b>	-

Peter Röder								
Mitglied des Vorstands					Jörg Schneider			
					Mitglied des Vorstands			
→	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014
Grundvergütung	600.000	600.000	600.000	600.000	870.000	870.000	870.000	870.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	34.932	34.932	34.932	134.808	34.627	34.627	34.627	36.180
<b>Summe</b>	<b>634.932</b>	<b>634.932</b>	<b>634.932</b>	<b>734.808</b>	<b>904.627</b>	<b>904.627</b>	<b>904.627</b>	<b>906.180</b>
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2014				420.000				609.000
Jahres-Performance 2015	420.000	0	840.000		609.000	0	1.218.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2014-2016				980.000				1.421.000
Mehrjahres-Performance 2015-2017	980.000	0	1.960.000		1.421.000	0	2.842.000	
Sonstiges								
<b>Summe</b>	<b>2.034.932</b>	<b>634.932</b>	<b>3.434.932</b>	<b>2.134.808</b>	<b>2.934.627</b>	<b>904.627</b>	<b>4.964.627</b>	<b>2.936.180</b>
Versorgungsaufwand	518.204	518.204	518.204	480.812	834.957	834.957	834.957	723.225
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>2.553.136</b>	<b>1.153.136</b>	<b>3.953.136</b>	<b>2.615.620</b>	<b>3.769.584</b>	<b>1.739.584</b>	<b>5.799.584</b>	<b>3.659.405</b>

					Joachim Wenning			
					Mitglied des Vorstands			
→	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014
Grundvergütung	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	33.699	33.699	33.699	34.585	33.699	33.699	33.699	34.585
<b>Summe</b>	<b>633.699</b>	<b>633.699</b>	<b>633.699</b>	<b>634.585</b>	<b>633.699</b>	<b>633.699</b>	<b>633.699</b>	<b>634.585</b>
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2014				420.000				420.000
Jahres-Performance 2015	420.000	0	840.000		420.000	0	840.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2014-2016				980.000				980.000
Mehrjahres-Performance 2015-2017	980.000	0	1.960.000		980.000	0	1.960.000	
Sonstiges								
<b>Summe</b>	<b>2.033.699</b>	<b>633.699</b>	<b>3.433.699</b>	<b>2.034.585</b>	<b>2.033.699</b>	<b>633.699</b>	<b>3.433.699</b>	<b>2.034.585</b>
Versorgungsaufwand	511.395	511.395	511.395	511.021	511.395	511.395	511.395	511.021
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>2.545.094</b>	<b>1.145.094</b>	<b>3.945.094</b>	<b>2.545.606</b>	<b>2.545.094</b>	<b>1.145.094</b>	<b>3.945.094</b>	<b>2.545.606</b>

- 1 Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile und Versorgungsleistungen, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Versicherungsgruppe AG erhielt.  
2 Markus Rieß: Ausgleich für die beim Vorarbeitgeber verfallene variable Vergütung, der in vier gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wird.

Vergütungstabelle – Zufluss gem. DCGK

	Nikolaus von Bomhard		Giuseppina Albo		Ludger Arnoldussen	
	Vorsitzender des Vorstands		Mitglied des Vorstands		Mitglied des Vorstands	
€	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Grundvergütung	1.230.000	1.230.000	487.500	121.875	600.000	600.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	33.564	31.669	96.010	61.323	38.717	46.133
<b>Summe</b>	<b>1.263.564</b>	<b>1.261.669</b>	<b>583.510</b>	<b>183.198</b>	<b>638.717</b>	<b>646.133</b>
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2014 <sup>1</sup>		861.000		96.404		378.000
Jahres-Performance 2015 <sup>2</sup>	990.494		435.333		481.614	
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2012–2014 <sup>1</sup>		2.214.800		-		1.163.750
Mehrjahres-Performance 2013–2015 <sup>3</sup>	1.958.138		-		974.943	
Langfristiger Incentive-Plan 2007 <sup>4</sup>		577.433				208.088
Langfristiger Incentive-Plan 2009 <sup>4</sup>						
Sonstiges						
<b>Summe</b>	<b>4.212.196</b>	<b>4.914.902</b>	<b>1.018.843</b>	<b>279.602</b>	<b>2.095.274</b>	<b>2.395.971</b>
Versorgungsaufwand	1.224.633	1.069.943	415.061	103.594	688.528	552.315
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>5.436.829</b>	<b>5.984.845</b>	<b>1.433.904</b>	<b>383.196</b>	<b>2.783.802</b>	<b>2.948.286</b>

	Thomas Blunck		Doris Höpke		Torsten Jeworrek	
	Mitglied des Vorstands		Mitglied des Vorstands		Mitglied des Vorstands	
€	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Grundvergütung	600.000	600.000	487.500	325.000	870.000	870.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	33.996	40.860	29.884	17.086	182.311	34.293
<b>Summe</b>	<b>633.996</b>	<b>640.860</b>	<b>517.384</b>	<b>342.086</b>	<b>1.052.311</b>	<b>904.293</b>
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2014 <sup>1</sup>		361.200		236.600		621.180
Jahres-Performance 2015 <sup>2</sup>	457.674		261.056		717.281	
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2012–2014 <sup>1</sup>		1.173.060		-		1.745.625
Mehrjahres-Performance 2013–2015 <sup>3</sup>	974.943		-		1.462.415	
Langfristiger Incentive-Plan 2007 <sup>4</sup>		242.774				381.490
Langfristiger Incentive-Plan 2009 <sup>4</sup>						
Sonstiges						
<b>Summe</b>	<b>2.066.613</b>	<b>2.417.894</b>	<b>778.440</b>	<b>578.686</b>	<b>3.232.007</b>	<b>3.652.588</b>
Versorgungsaufwand	505.249	438.941	414.979	278.106	779.384	707.110
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>2.571.862</b>	<b>2.856.835</b>	<b>1.193.419</b>	<b>856.792</b>	<b>4.011.391</b>	<b>4.359.698</b>

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite

		Markus Rieß			Peter Röder	
		Mitglied des Vorstands (Eintritt 16.9.2015)			Mitglied des Vorstands	
		davon für				
		insgesamt <sup>5</sup>	Münchener Rück AG			
€	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Grundvergütung	280.365	-	94.063	-	600.000	600.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	7.430	-	801	-	34.932	134.808
<b>Summe</b>	<b>287.795</b>	<b>-</b>	<b>94.864</b>	<b>-</b>	<b>634.932</b>	<b>734.808</b>
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2014 <sup>1</sup>		-		-		466.200
Jahres-Performance 2015 <sup>2</sup>	176.488	-	72.691		520.674	
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2012-2014 <sup>1</sup>		-		-		1.173.060
Mehrjahres-Performance 2013-2015 <sup>3</sup>	-		-		974.943	
Langfristiger Incentive-Plan 2007 <sup>4</sup>						52.029
Langfristiger Incentive-Plan 2009 <sup>4</sup>						392.406
Sonstiges <sup>6</sup>	750.000		750.000			
<b>Summe</b>	<b>1.214.283</b>	<b>-</b>	<b>917.555</b>	<b>-</b>	<b>2.130.549</b>	<b>2.818.503</b>
Versorgungsaufwand	213.026	-	79.953	-	518.204	480.812
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>1.427.309</b>	<b>-</b>	<b>997.508</b>	<b>-</b>	<b>2.648.753</b>	<b>3.299.315</b>

		Jörg Schneider		Joachim Wenning	
		Mitglied des Vorstands		Mitglied des Vorstands	
€	2015	2014	2015	2014	
Grundvergütung		870.000	870.000	600.000	600.000
Sachbezüge/Nebenleistungen		34.627	36.180	33.699	34.585
<b>Summe</b>		<b>904.627</b>	<b>906.180</b>	<b>633.699</b>	<b>634.585</b>
Einjährige variable Vergütung					
Jahres-Performance 2014 <sup>1</sup>			633.360		394.800
Jahres-Performance 2015 <sup>2</sup>		690.850		503.412	
Mehrjährige variable Vergütung					
Mehrjahres-Performance 2012-2014 <sup>1</sup>			1.592.010		1.093.680
Mehrjahres-Performance 2013-2015 <sup>3</sup>		1.395.173		974.943	
Langfristiger Incentive-Plan 2007 <sup>4</sup>			416.176		
Langfristiger Incentive-Plan 2009 <sup>4</sup>			586.057		
Sonstiges					
<b>Summe</b>		<b>2.990.650</b>	<b>4.133.783</b>	<b>2.112.054</b>	<b>2.123.065</b>
Versorgungsaufwand		834.957	723.225	511.395	511.021
<b>Gesamtvergütung</b>		<b>3.825.607</b>	<b>4.857.008</b>	<b>2.623.449</b>	<b>2.634.086</b>

- 1 Im Geschäftsbericht 2014 wurden die Auszahlungsbeträge für Jahres-Performance 2014 und Mehrjahres-Performance 2012-2014 auf Basis der Rückstellungen ausgewiesen, da noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die tatsächlichen Bonusbeträge vorlag. Im Geschäftsbericht 2015 werden für 2014 die vom Aufsichtsrat beschlossenen tatsächlichen Auszahlungsbeträge ausgewiesen.
- 2 Zum Erstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Jahres-Performance 2015 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance 2015 erfolgt auf Basis von Schätzungen und den entsprechend gebildeten Rückstellungen.
- 3 Zum Erstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Mehrjahres-Performance 2013-2015 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Mehrjahres-Performance 2013-2015 erfolgt auf Basis von Schätzungen und den entsprechend gebildeten Rückstellungen.
- 4 Erlöse aus Ausübung von Wertsteigerungsrechten, die 2007 und 2009 gewährt wurden.
- 5 Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile und Versorgungsleistungen, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Versicherungsgruppe AG erhielt.
- 6 Markus Rieß: Ausgleich für die beim Vorarbeitgeber verfallene variable Vergütung, der in vier gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wird.



## Vergütungsstruktur der leitenden Angestellten

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

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

Beim Company-Result-Bonus handelt es sich um eine Beteiligung am Unternehmenserfolg. Für den Company-Result-Bonus wird der RoRaC als Bezugsgröße verwendet. Die Vorgaben entsprechen dem Konzernziel bei der variablen Vergütung der Vorstandsmitglieder. Hier wird je nach Zielerreichung des RoRaC eine Gesamtsumme ermittelt, die als Bonus an die Mitarbeiter ausgeschüttet werden kann. Mit steigender Managementebene nimmt der Anteil des Company-Result-Bonus zu. Seine Funktionsweise stellt sicher, dass der Konzernerfolg systematisch in die Vergütung der Mitarbeiter einfließt und die Bonussumme in einem angemessenen Verhältnis zum Erfolg des Gesamtunternehmens steht.

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

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

## Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

Die seit dem Geschäftsjahr 2014 geltende Regelung sieht eine reine Festvergütung vor. Danach erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats eine jährliche Vergütung von jeweils 90.000 €. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält eine jährliche Vergütung von 180.000 €, sein erster Stellvertreter eine jährliche Vergütung von 135.000 €.

Die Mitglieder des Prüfungsausschusses erhalten jeweils zusätzlich 45.000 €, die Mitglieder des Personalausschusses jeweils zusätzlich 27.000 € und die Mitglieder des Ständigen Ausschusses jeweils zusätzlich 13.500 €. Die Vorsitzenden der Ausschüsse erhalten jeweils das Zweifache der genannten Beträge. Für die Tätigkeit im Nominierungsausschuss und im Vermittlungsausschuss wird keine zusätzliche Vergütung gewährt.

Für die Teilnahme an den Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse – mit Ausnahme des Vermittlungsausschusses – erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats für jeden Sitzungstag einmalig ein Sitzungsgeld von 1.000 €.

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder gemäß § 15 der Satzung<sup>1</sup>

Name	Geschäfts- jahr	Jährlich €	Feste Vergütung <sup>2</sup> Für Ausschuss- tätigkeiten	Gesamt €
			€	
<b>Bernd Pischetsrieder</b>	<b>2015</b>	<b>187.000</b>	<b>135.000</b>	<b>322.000</b>
Vorsitzender	2014	186.000	136.000	322.000
<b>Marco Nörenberg</b>	<b>2015</b>	<b>142.000</b>	<b>13.500</b>	<b>155.500</b>
stellvertr. Vorsitzender	2014	129.750	27.125	156.875
<b>Ann-Kristin Achleitner</b>	<b>2015</b>	<b>97.000</b>	<b>1.000</b>	<b>98.000</b>
	2014	96.000	-	96.000
<b>Frank Fassin</b>	<b>2015</b>	<b>97.000</b>	-	<b>97.000</b>
	2014	96.000	-	96.000
<b>Benita Ferrero-Waldner</b>	<b>2015</b>	<b>96.000</b>	-	<b>96.000</b>
	2014	95.000	-	95.000
<b>Christian Fuhrmann</b>	<b>2015</b>	<b>96.000</b>	<b>51.000</b>	<b>147.000</b>
	2014	96.000	51.000	147.000
<b>Ursula Gather</b>	<b>2015</b>	<b>96.000</b>	-	<b>96.000</b>
	2014	71.500	-	71.500
<b>Peter Gruss</b>	<b>2015</b>	<b>96.000</b>	-	<b>96.000</b>
	2014	95.000	-	95.000
<b>Gerd Häusler</b>	<b>2015</b>	<b>97.000</b>	-	<b>97.000</b>
	2014	71.500	-	71.500
<b>Anne Horstmann</b>	<b>2015</b>	<b>97.000</b>	<b>51.000</b>	<b>148.000</b>
	2014	71.500	37.750	109.250
<b>Ina Hosenfelder</b>	<b>2015</b>	<b>97.000</b>	-	<b>97.000</b>
	2014	70.500	-	70.500
<b>Henning Kagermann</b>	<b>2015</b>	<b>96.000</b>	<b>110.500</b>	<b>206.500</b>
	2014	96.000	111.500	207.500
<b>Wolfgang Mayrhofer</b>	<b>2015</b>	<b>97.000</b>	<b>42.500</b>	<b>139.500</b>
	2014	95.000	42.500	137.500
<b>Beate Mensch</b>	<b>2015</b>	<b>96.000</b>	-	<b>96.000</b>
	2014	70.500	-	70.500
<b>Ulrich Plottke</b>	<b>2015</b>	<b>97.000</b>	-	<b>97.000</b>
	2014	71.500	-	71.500
<b>Anton van Rossum</b>	<b>2015</b>	<b>95.000</b>	<b>51.000</b>	<b>146.000</b>
	2014	95.000	51.000	146.000
<b>Andrés Ruiz Feger</b>	<b>2015</b>	<b>97.000</b>	<b>13.500</b>	<b>110.500</b>
	2014	96.000	10.125	106.125
<b>Gabriele Sinz-Toporzysek</b>	<b>2015</b>	<b>97.000</b>	-	<b>97.000</b>
	2014	71.500	-	71.500
<b>Ron Sommer</b>	<b>2015</b>	<b>97.000</b>	-	<b>97.000</b>
	2014	96.000	-	96.000
<b>Angelika Wirtz</b>	<b>2015</b>	<b>96.000</b>	<b>29.000</b>	<b>125.000</b>
	2014	71.500	20.250	91.750
<b>Gesamt<sup>3</sup></b>	<b>2015</b>	<b>2.066.000</b>	<b>498.000</b>	<b>2.564.000</b>
	2014	1.841.750	487.250	2.329.000

<sup>1</sup> Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gem. § 15 Abs. 6 der Satzung.

<sup>2</sup> Jeweils einschließlich Sitzungsgeld gem. § 15 Abs. 4 der Satzung.

<sup>3</sup> Die Vorjahresangaben beinhalten nicht die Vergütung der im Geschäftsjahr 2014 ausgeschiedenen Mitglieder.

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder für Aufsichtsrats Tätigkeiten bei Tochterunternehmen der Münchener Rück AG  
gemäß deren jeweiligen Satzungsbestimmungen<sup>1</sup>

Name	Geschäftsjahr	Jährlich <sup>2</sup>	Feste Vergütung	Gesamt
			Für Ausschuss- tätigkeiten <sup>2</sup>	
		€	€	€
Frank Fassin	2015	29.822	-	29.822
	2014	35.000	-	35.000
Anne Horstmann	2015	44.110	5.932	50.042
	2014	35.000	-	35.000
Marco Nörenberg	2015	33.849	2.425	36.274
	2014	35.000	7.500	42.500
Ulrich Plottke	2015	21.575	10.260	31.835
	2014	-	-	-
Gabriele Sinz-Toporzysek	2015	15.000	-	15.000
	2014	9.990	-	9.990
Gesamt	2015	144.356	18.617	162.973
	2014	114.990	7.500	122.490

1 Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gemäß den entsprechenden Satzungsbestimmungen der jeweiligen Konzerngesellschaften.

2 Jeweils einschließlich Sitzungsgeld, soweit dies gemäß den entsprechenden Satzungsbedingungen für die Teilnahme an Sitzungen vorgesehen ist.

## Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

- Moderates Wachstumstempo der Weltwirtschaft
- Zinsen weiterhin sehr niedrig
- Wachstum der globalen Erstversicherungsprämien insgesamt solide
- Weiterer Preisverfall in der Schaden- und Unfallrückversicherung

Das Wachstumstempo der Weltwirtschaft blieb auch 2015 nur moderat. Zwar beschleunigte sich die konjunkturelle Erholung in der Eurozone etwas, und die USA sowie das Vereinigte Königreich zeigten beide solides Wachstum. Dämpfend wirkten jedoch ein schwaches Konjunkturmilieu in vielen Schwellenländern und die Entwicklung in Asien: Japans Wirtschaft expandierte nur langsam, und in China setzte sich die strukturell bedingte Wachstumsverlangsamung fort. Deutschland wuchs leicht stärker als der Durchschnitt der Eurozone.

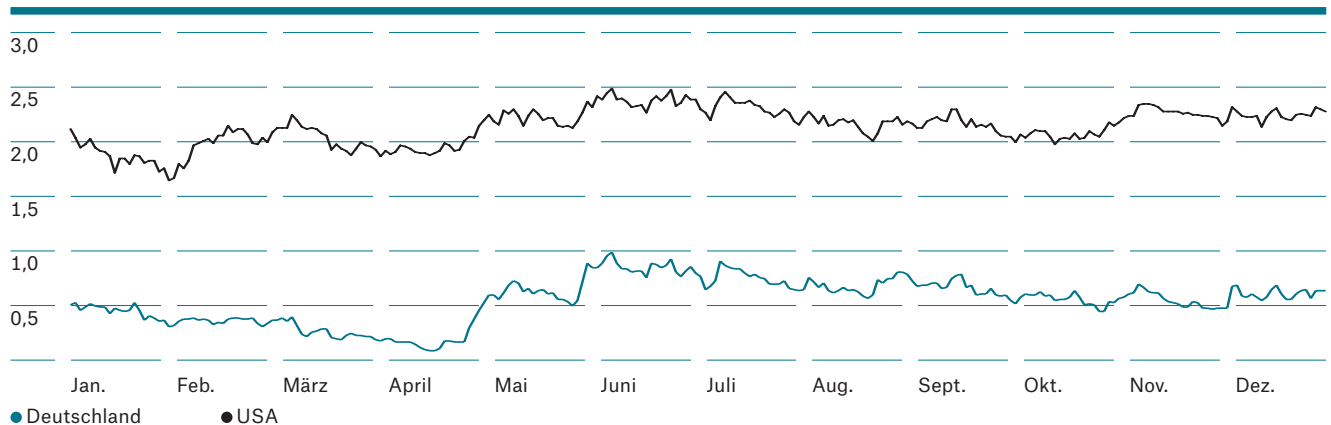
### Kapitalmärkte

Die amerikanische Zentralbank Fed vollzog im Dezember 2015 mit der ersten Leitzinserhöhung seit vielen Jahren die geldpolitische Wende in den USA. Demgegenüber intensivierte die Europäische Zentralbank (EZB) im Jahresverlauf 2015 ihre sehr expansive Geldpolitik, indem sie in großem Umfang Anleihen kaufte und den Einlagesatz weiter auf zuletzt -0,3 % senkte.

Die Unsicherheit an den globalen Kapital- und Devisenmärkten nahm 2015 im Vergleich zum Vorjahr zu. Unter anderem wirkten sich die Turbulenzen auf dem chinesischen Aktienmarkt, die Schwäche einiger Schwellenländer und das erneute Aufflammen der Griechenlandkrise auf andere Märkte aus.

Die Verzinsung deutscher und US-amerikanischer Staatsanleihen lag zum Jahresende verglichen mit dem Jahresbeginn leicht höher. Bei den deutschen Zinsen gab es im zweiten Quartal eine deutliche Wende gegen den bis dahin fallenden Trend. Anleihen der USA und Deutschlands mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren brachten zum 31. Dezember 2015 eine Rendite von 2,3 % bzw. 0,6 % im Vergleich zu 2,2 % bzw. 0,5 % Ende 2014. Insgesamt stellte das historisch niedrige Zinsumfeld die Versicherer anhaltend vor erhebliche Herausforderungen, zumal die laufenden Zinserträge erneut zurückgingen.

Renditeentwicklung zehnjähriger Staatsanleihen in %



Einen großen Teil unseres Geschäfts zeichnen wir außerhalb des Euroraums. Eine Aufwertung des Euro drückt die in Euro ausgewiesene Entwicklung der Beitragseinnahmen, eine Abwertung steigert sie. Der Euro wertete im Durchschnitt im Vergleich zum Vorjahr gegenüber dem US-Dollar um 16,5% ab. Der Eurokurs war im Schnitt auch niedriger gegenüber dem kanadischen Dollar (-3,2%), dem japanischen Yen (-4,3%) und dem Pfund Sterling (-9,9%). Daher ist die Entwicklung der ausgewiesenen Beiträge im Vergleich zum Vorjahr durch Währungseffekte nach oben verzerrt.

Wechselkurseffekte wirkten sich positiv auf die Entwicklung der Kapitalanlagen aus, deren Wert zu Stichtagskursen umgerechnet wird. Zum 31. Dezember 2015 notierte der Euro bei 1,09 US-Dollar und damit um 10,2% niedriger als noch zum Ende des Jahres 2014 (1,21 US-Dollar). Gegenüber dem japanischen Yen war er um 9,8% schwächer und gegenüber dem Pfund Sterling um 5,1%. Gegenüber dem kanadischen Dollar notierte er im Jahresvergleich um 6,9% höher.

## Versicherungswirtschaft

Die globalen Beitragseinnahmen wuchsen in der Erstversicherungssparte Schaden/Unfall 2015 nach vorläufigen Schätzungen inflationsbereinigt robust. Insbesondere Nordamerika als bedeutendster Markt konnte erneut solide Wachstumsraten vorweisen. Weiterhin gedämpft war aber die Entwicklung in einigen europäischen Ländern und insbesondere in Osteuropa, während in wichtigen asiatischen Märkten starkes Wachstum zu beobachten war. In der Lebenserstversicherung stiegen die globalen Beitragseinnahmen 2015 nach vorläufigen Schätzungen inflationsbereinigt deutlich weniger stark als noch im Vorjahr. Die Industrieländer Asiens und Westeuropas zeigten überwiegend geringeres Wachstum. Dagegen beeindruckte bei den Schwellen- und Entwicklungsländern vor allem China mit starken Wachstumsraten im Lebenserstversicherungsgeschäft.

Die Beitragseinnahmen der deutschen Versicherungswirtschaft stagnierten nach Abzug der Inflation vorläufigen Schätzungen zufolge im Jahr 2015, wofür vor allem ein deutlicher Rückgang der Einmalbeiträge im Lebensversicherungsgeschäft verantwortlich war. Auch die private Krankenversicherung wuchs nur moderat. Wie auch in den Vorjahren stützte die Schaden- und Unfallsparte mit solidem Wachstum die Entwicklung der gesamten Beitragseinnahmen.

Bei den Erneuerungen in der Schaden- und Unfallrückversicherung im Jahresverlauf 2015 setzte sich der Ratenrückgang fort, wenn auch mit geringerem Tempo als noch im Vorjahr. Alternatives Kapital erhöhte weiterhin die Kapazität auf dem Rückversicherungsmarkt. Auch die mehr als ausreichende Eigenkapitalbasis der Rückversicherungsunternehmen, die durch eine niedrige Schadenbelastung begünstigt wurde, trug zum schwierigen Marktumfeld bei. Dies hatte zur Folge, dass sich auch bei den Erneuerungen zum 1. Januar 2016 keine Trendumkehr bei der Ratenentwicklung einstellte.

## Geschäftsverlauf

- Bruttobeiträge gestiegen (3,1 %)
- Großschadenbelastung erneut deutlich unter den Erwartungen
- Ergebnis aus Kapitalanlagen gefallen (–5,8 %)
- Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC) von 11,5 (13,2) % nach Steuern
- Erhöhung der Dividende auf 8,25 (7,75) € je Aktie vorgeschlagen

### Gesamtaussage des Vorstands zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gruppe

Der Konzerngewinn des vergangenen Jahres hat unser ausgegebenes Ziel übertroffen: Mit 3,1 Milliarden € erreichten wir fast wieder das sehr gute Vorjahresniveau. In der Schaden- und Unfallrückversicherung war der Gewinn mit 2,9 Milliarden € erneut sehr erfreulich, wobei die Großschäden wiederum deutlich unter unseren Erwartungen lagen. Das Lebensrückversicherungsgeschäft trug 0,3 Milliarden € zum Konzernergebnis bei; es war belastet durch sehr hohe Aufwendungen für zwei Todesfälle. Die ERGO Segmente verzeichneten insgesamt einen Verlust von –0,2 Milliarden €, unter anderem aufgrund von Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte. Das Ergebnis von Munich Health erfüllte mit 0,1 Milliarden € unsere Erwartungen.

### Geschäftsverlauf von Munich Re im Überblick und wichtige Kennzahlen

#### Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (RoRaC) und Economic Earnings

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
RoRaC	%	11,5	13,2	
Economic Earnings	Mrd. €	5,3	3,2	67,1

#### Dividende

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gesamte Dividendenausschüttung	Mrd. €	1,3	1,3	3,2
Höhe der Dividende	€	8,25	7,75	6,5

→  
Eine Definition des RoRaC finden  
Sie auf [Seite 42](#)

Die risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC) betrug für das Gesamtjahr 2015 11,5 %; im Vorjahr waren es 13,2 % gewesen. Der RoRaC 2015 lag somit unter unserem langfristigen Ziel von 15 %. Im gegenwärtigen Umfeld sehr niedriger Zinsen ist dieser Zielwert, den wir uns erstmals 2006 bei einem deutlich höheren Marktzinsniveau vorgenommen hatten, nur schwer erreichbar. Unser weiteres Ergebnisziel für das Jahr 2015, einen Jahresüberschuss von 2,5 bis 3 Milliarden € zu realisieren, konnten wir mit 3,1 Milliarden € übertreffen.

→  
Erläuterungen zu den  
Economic Earnings  
finden Sie auf Seite 41 f.

Die Economic Earnings lassen sich durch Faktoren aus dem Neu- und Bestandsgeschäft, die der Versicherungstechnik zuzuordnen sind, sowie durch ökonomische Einflussgrößen erklären. Letztere sind stark beeinflusst von Währungsgewinnen sowie positiven Effekten aus Anleihen sowie Immobilien- und Infrastrukturinvestitionen. Gegenläufig wirkten insbesondere Marktwertverluste wegen gestiegener Kreditrisikokaufschläge. Weiterhin wurde das Ergebnis positiv durch Auflösungen aus Steuerrückstellungen für frühere Jahre beeinflusst.

Dividendenvorschlag:  
8,25 € je Aktie

An unserem erfreulichen Unternehmenserfolg wollen wir wieder unsere Aktionäre beteiligen. Daher schlagen wir der Hauptversammlung vor, eine Dividende in Höhe von 8,25 (7,75) € je gewinnberechtigter Aktie zu zahlen.

#### Wichtige Kennzahlen<sup>1</sup>

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	50,4	48,8	3,1
Schaden-Kosten-Quote				
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	89,7	92,7	
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	97,9	95,3	
ERGO International	%	104,7	97,3	
Munich Health <sup>2</sup>	%	99,9	98,8	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	4.014	3.242	23,8
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	7.536	8.002	-5,8
Ergebnis aus Kapitalanlagen mit				
Versicherungsbezug	Mio. €	140	414	-66,1
Operatives Ergebnis	Mio. €	4.819	4.027	19,7
Ertragsteuern	Mio. €	-476	312	-
Konzernergebnis	Mio. €	3.122	3.170	-1,5
Kapitalanlagen	Mrd. €	215,1	218,9	-1,8
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mrd. €	9,2	8,5	8,3
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	198,5	198,4	0,0
Eigenkapital	Mrd. €	31,0	30,3	2,2

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

<sup>2</sup> Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

Die Bruttobeitragseinnahmen haben sich gegenüber dem Vorjahr erhöht; verantwortlich hierfür war die Währungsentwicklung.

Schaden-Kosten-Quote 2015  
mit 89,7% erfreulich niedrig

Die Belastung aus Großschäden, insbesondere aus Naturkatastrophen, blieb erneut deutlich unter unseren Erwartungen. Das spiegelt sich auch in der Schaden-Kosten-Quote der Schaden- und Unfallrückversicherung wider, die für das gesamte Jahr 89,7 (92,7) % beträgt.

#### Konzernumsatz



Rückversicherung Leben	21 (21) %
Rückversicherung Schaden/Unfall	35 (34) %
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland	19 (20) %
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	6 (6) %
ERGO International	8 (8) %
Munich Health	11 (11) %

## Konzernergebnis

	2015	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Rückversicherung Leben	345	409	-15,5
Rückversicherung Schaden/Unfall	2.915	2.483	17,4
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland	-329	269	-
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	214	176	21,8
ERGO International	-112	-276	59,3
Munich Health	88	109	-18,9
<b>Gesamt</b>	<b>3.122</b>	<b>3.170</b>	<b>-1,5</b>

→  
Detaillierte Erläuterungen zum  
Geschäftsverlauf unserer  
Segmente finden Sie auf  
Seite 74 ff.

Im Geschäftsjahr 2015 konnten wir das Konzernergebnis mit 3,1 (3,2) Milliarden € nahezu auf dem sehr guten Niveau des Vorjahres halten. Dem hervorragenden Ergebnis in der Schaden- und Unfallrückversicherung standen vor allem Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte in dem Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland gegenüber.

Im Berichtsjahr weisen wir eine Steuerquote von 13,2 (-10,9) % aus. Hintergrund dafür ist, dass Munich Re an vielen Standorten mit niedrigeren Steuersätzen als in Deutschland tätig ist. Zusätzlich tragen Steuererträge für Vorjahre zur geringen Steuerquote im Jahr 2015 bei.

## Assetmanagement für Kunden

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH (MEAG) ist der Vermögensverwalter von Munich Re. Daneben bietet die MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH privaten und institutionellen Kunden ihre Kompetenz an. Das Volumen des für Dritte verwalteten Vermögens ist um 0,2 Milliarden € auf 14,1 Milliarden € gestiegen.

## Im Assetmanagement verwaltetes Drittvermögen

	31.12.2015	Vorjahr	Veränderung
	Mrd. €	Mrd. €	%
Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft	14,1	13,9	1,1
davon: Externe institutionelle Anleger	10,5	10,8	-3,0
davon: Privatkundengeschäft	3,6	3,1	15,1

## Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im März 2015 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis Ende Februar 2016 weitere 1,0 Millionen Aktien im Wert von 169 Millionen € zurückgekauft.

Am 1. Januar 2016 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Solarparkgesellschaft Lynt Farm Solar Ltd, London, England von Solarpark Lynt GmbH, Gräfelfing, Deutschland mit einer installierten Leistung von 26,9 Megawatt Peak.

Am 12. Januar 2016 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Windparkgesellschaft Eolus Vindpark Tio AB, Hässleholm, Schweden von Eolus Vindpark Nio AB, Hässleholm, Schweden. Eolus Vindpark Tio AB wurde direkt nach dem Erwerb in Wind Farms Västra Götaland AB umbenannt und hält Windenergieanlagen mit einer installierten Leistung von 12 Megawatt.



Die Unternehmenserwerbe sind Teil unseres Investitionsprogramms in Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien).

Die ERGO Versicherungsgruppe AG erwarb zusätzliche Anteile an der HDFC ERGO General Insurance Company (HDFC ERGO) und erhöhte die Beteiligung an dieser Gesellschaft um 22,9% auf 48,7%. Der Kaufpreis beträgt 155 Millionen €. Die Erhöhung unseres Beteiligungsbuchwerts wird voraussichtlich im ersten Halbjahr 2016 erfolgen.

## Rückversicherung Leben

- Gebuchte Bruttobeiträge wuchsen wechselkursbedingt um 4,9 % auf 10,5 Milliarden €
- Versicherungstechnisches Ergebnis mit 335 Millionen € etwas schwächer als erwartet
- Kapitalanlageergebnis mit 898 Millionen € über dem Vorjahresniveau
- Befriedigendes Konzernergebnis bei 345 Millionen €

### Wichtige Kennzahlen

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	10.536	10.040	4,9
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	37,3	37,5	
Anteil des Auslandsgeschäfts an gebuchten Bruttobeiträgen	%	96,7	96,2	
Operatives Ergebnis	Mio. €	500	459	9,0
Konzernergebnis	Mio. €	345	409	-15,5

## Umsatz

Der Anstieg des Bruttobeitragsvolumens ist darauf zurückzuführen, dass die für Munich Re wichtigen Fremdwährungen gegenüber dem Euro zulegten. Rund 90 % unserer Beiträge erzielten wir in Fremdwährungen, davon 37 Prozentpunkte in kanadischen Dollar und 25 Prozentpunkte in US-Dollar.

Bei unveränderten Wechselkursen wären unsere Beitragseinnahmen um 2,5 % gesunken. Großvolumige Verträge sind ein maßgeblicher Faktor unseres Geschäfts und beeinflussen in besonderem Maße die Umsatzentwicklung. Unsere Kunden schließen sie ab, um ihren Kapitalbedarf zu verringern. Einige dieser Verträge sind im vergangenen Jahr planmäßig ausgelaufen oder wurden mit einem geringeren Volumen verlängert.

In unserem traditionellen Rückversicherungsgeschäft entwickelten sich die Beiträge in diesem Jahr weitgehend stabil. Die anhaltende Niedrigzinsphase und die schwache Konjunktur in vielen für uns wichtigen Märkten belasteten die Geschäftsentwicklung unserer Kunden und dämpften damit auch die Nachfrage nach Rückversicherung. In Asien entwickelte sich unser Neugeschäft dagegen weiterhin sehr positiv.

## Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis lag mit 335 (279) Millionen € etwas unter der Erwartung in der Größenordnung von 400 Millionen €. Die Aufwendungen für zwei Todesfälle, bei denen wir jeweils einen zweistelligen Millionen-Euro-Betrag auszahlten, drückten auf das versicherungstechnische Ergebnis.

Im Übrigen verzeichneten wir in Kanada, Asien und den europäischen Märkten für unser Geschäft sehr zufriedenstellende Ergebnisse. In den USA und Australien entwickelte sich unser Geschäft nach der negativen Ergebnisbelastung 2014 weitgehend wie erwartet.

Mit einem Kapitalanlageergebnis von 898 (811) Millionen € liegen wir über dem Vorjahresniveau. Der Anstieg ist auf höhere laufende Erträge, die vor allem durch Wechselkurseffekte positiv beeinflusst wurden, sowie ein verbessertes Derivateergebnis zurückzuführen. Insbesondere bei den Inflations- und Aktienderivaten verzeichneten wir geringere Verluste als noch im Vorjahr.

## Schwerpunkte der Geschäftstätigkeit

In der Lebensrückversicherung sind wir weltweit tätig und auf unseren wichtigsten Märkten in der Regel über lokale Präsenzen vertreten. Traditionelle Rückversicherungslösungen, die sich auf den Transfer des Sterblichkeitsrisikos konzentrieren, bilden den Schwerpunkt unserer Geschäftsaktivität. Darüber hinaus sind wir seit mehreren Jahren verstärkt im Markt für sogenannte Living-Benefits-Produkte aktiv. Dies sind Versicherungsprodukte wie Berufsunfähigkeit, Pflegefall, Eintritt von schweren Krankheiten („Critical Illness“), die eine deutlich zunehmende Nachfrage verzeichnen. Schließlich haben wir vor einigen Jahren begonnen, in begrenztem Maß Kapazität für Langlebighkeitsrisiken bereitzustellen; dabei konzentrieren wir uns aufgrund des dort vorhandenen guten Marktumfelds bislang auf Großbritannien.

Wir bieten unseren Kunden neben der Übernahme versicherungstechnischer Risiken ein breites Serviceangebot, das von der medizinischen Expertise bis zu automatisierten Abläufen in der Risikoprüfung reicht. Für Letztere bieten wir weltweit Software-Lösungen über unsere Tochtergesellschaft Munich Re Automation Solutions Limited an.

Darüber hinaus erweitern wir ständig unsere maßgeschneiderten strukturierten Konzepte, mit denen unsere Kunden ihre Kapitalausstattung, ihre Liquidität oder bestimmte Bilanzpositionen optimieren können. Hier haben wir im besonderen Maße auf die sich ändernden aufsichtsrechtlichen Bestimmungen wie Solvency II in Europa reagiert. Mit diesen Produkten sind wir im Jahr 2015 besonders in Europa, Asien und Nordamerika erfolgreich gewesen.

Auch für Kapitalmarktrisiken, die zum Beispiel in fondsgebundenen Lebensversicherungsprodukten enthalten sind, steigt der Rückversicherungsbedarf. Wir beraten unsere Kunden umfassend in der Produktgestaltung und bieten Absicherung für die eingebetteten kapitalmarktabhängigen Optionen und Garantien. Unsere eigene Exponierung sichern wir wiederum am Kapitalmarkt ab.

Die rapide zunehmende Digitalisierung und ihre Auswirkungen auf die Versicherungswirtschaft entwickeln sich zu einem zentralen Thema. Wir investieren hier, indem wir unsere Datenquellen ausbauen und unsere Analysemethoden weiterentwickeln. Damit wollen wir unsere Kunden unterstützen, ihre Vertriebsprozesse und Risikoprüfung effizienter zu gestalten und ihr Schadenmanagement zu verbessern.

Bei allen Pfeilern unserer Geschäftstätigkeit profitieren unsere Kunden von unserer globalen Expertise rund um Versicherungsprodukte und biometrische Risiken, unserem Strukturierungs-Knowhow sowie nicht zuletzt von unserer Kapitalstärke.

## Unsere Kernmärkte im Einzelnen

Gemessen am Umsatz zeichnen wir über die Hälfte (ca. 60 %) unseres weltweiten Lebensrückversicherungsgeschäfts in Nordamerika, wobei Kanada (ca. 35 %) weiterhin vor den USA (ca. 25 %) rangiert. Etwa ein Fünftel (ca. 20 %) des Umsatzes kommt aus Europa, darunter Großbritannien (ca. 10 %) und Deutschland (ca. 5 %). Weitere wesentliche Anteile stammen aus Asien (ca. 10 %) und Australien/Neuseeland (ca. 5 %). Auch in Afrika und Lateinamerika sind wir gut positioniert, aufgrund der Größe der Märkte ist deren Anteil an unserem globalen Geschäft allerdings gering (ca. 5 %).

In Kanada verbuchte unsere Niederlassung Munich Re, Toronto (Life), im Rückversicherungssegment Leben Beitragseinnahmen von 3,7 (3,5) Milliarden €. Der Anstieg ist unterstützt durch Wechselkurseffekte. Die Einheit behauptete ihre führende Marktposition und erzielte wiederum ein sehr gutes versicherungstechnisches Ergebnis. Sie trägt überproportional zum Gesamtergebnis bei. Ein guter Verlauf bei den Basisschäden konnte dabei die Belastung aus einem einzelnen Großschaden im zweistelligen Millionen-Euro-Bereich fast ausgleichen.

In den USA stiegen die Bruttobeiträge unserer Tochtergesellschaft Munich American Reassurance Company auf 2,5 (2,1) Milliarden €, ebenfalls beeinflusst durch Wechselkurseffekte. Damit zählen wir weiterhin zu den führenden Rückversicherern auf dem weltgrößten Markt. Das versicherungstechnische Ergebnis entwickelte sich im Wesentlichen gemäß unseren Erwartungen, wenn man von der Belastung durch einen zufallsbedingt sehr hohen Todesfallschaden absieht. Aufgrund dieser Sondersituation verzeichneten wir 2015 einen Verlust.

Der Umsatz in Europa betrug 2,1 (2,1) Milliarden €, wovon 1,2 (1,0) Milliarden € von unserer Niederlassung in Großbritannien stammten. Weitere 344 (377) Millionen € kamen aus Deutschland. Das versicherungstechnische Ergebnis war insgesamt zufriedenstellend.

In Asien stiegen unsere Beitragseinnahmen auf 910 (870) Millionen €. Das versicherungstechnische Ergebnis entwickelte sich sehr erfreulich und lag auf historischem Rekordniveau.

Bei unserer Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd., über die wir unser Lebensrückversicherungsgeschäft in Australien und Neuseeland zeichnen, reduzierten sich die Prämieinnahmen auf 658 (727) Millionen €, hauptsächlich bedingt durch die Beendigung einiger großer Verträge. Nach den Belastungen aus dem Invaliditätsgeschäft in den vergangenen beiden Jahren erwirtschafteten wir im Jahr 2015 ein ausgeglichenes versicherungstechnisches Ergebnis. Damit lag es insgesamt im Rahmen unserer aktuellen Erwartungen.

Auf dem afrikanischen Kontinent stiegen die Beiträge unserer südafrikanischen Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Africa Ltd. auf 187 (164) Millionen €. Das versicherungstechnische Ergebnis lag wieder im Rahmen unserer Erwartung.

## Rückversicherung Schaden/Unfall

- Gebuchte Bruttobeiträge wuchsen wechselkursbedingt um 5,7% auf 17,7 Milliarden €
- Sehr gute Schaden-Kosten-Quote von 89,7%
- Kapitalanlageergebnis steigt auf 2.046 Millionen €
- Sehr gutes Konzernergebnis von 2.915 Millionen €

### Wichtige Kennzahlen

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	17.680	16.730	5,7
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	62,7	62,5	
Anteil des Auslandsgeschäfts an gebuchten Bruttobeiträgen	%	96,2	95,4	
Schadenquote	%	57,0	60,2	
davon: Großschäden	%-Punkte	6,2	7,2	
Kostenquote	%	32,6	32,5	
Schaden-Kosten-Quote	%	89,7	92,7	
Operatives Ergebnis	Mio. €	3.641	2.824	28,9
Konzernergebnis	Mio. €	2.915	2.483	17,4

## Umsatz

### Bruttobeiträge nach Ressorts



Global Clients and North America	39 (40) %
Special and Financial Risks	22 (18) %
Germany, Asia Pacific and Africa	20 (21) %
Europe and Latin America	19 (21) %

Der Anstieg der Beitragseinnahmen ist darauf zurückzuführen, dass die für Munich Re wichtigen Fremdwährungen gegenüber dem Euro zulegten. Wir zeichnen unser Portfolio zu 11% in Euro sowie zu 89% in Fremdwährung, davon entfallen 51 Prozentpunkte auf Geschäftsaktivitäten in US-Dollar und 14 Prozentpunkte in Pfund Sterling. Die Wechselkursentwicklung beeinflusste unseren Umsatz im Vergleich zum Vorjahr mit 1.916 Millionen € positiv.

Bei unveränderten Wechselkursen wäre das Beitragsvolumen um 5,8% gesunken. Wir reduzierten unser Portfolio in Bereichen, in denen keine risikoadäquaten Preise und Bedingungen mehr zu erzielen waren. Dies betraf vor allem das Sach- und das Transportversicherungsgeschäft, die dem Preisdruck derzeit in besonderem Maße ausgesetzt sind. In der Spezialbranche Agroversicherung sind die Prämieineinnahmen wie die versicherten Risiken an die Entwicklung der stark nachgebenden Rohstoffpreise für Agrargüter gekoppelt. Auch die höheren Eigenbehalte auf Kundenseite, zum Beispiel in der Kreditversicherung, wirkten sich umsatzreduzierend aus. Unsere langfristig bestehenden Kundenbeziehungen und unser umfassendes Knowhow ermöglichten uns aber auch organisches Wachstum mit bedeutenden Geschäftspartnern, wodurch der Umsatzrückgang abgemildert werden konnte. Dazu trugen auch die relativ stabil verlaufenden Geschäfte unserer Spezialerstversicherer bei, die in Nischensegmenten tätig sind.

#### Das Umfeld der Erneuerungs- runden war 2015 sehr wettbewerbsintensiv

Hohe Wettbewerbsintensität prägte erneut die Erneuerungsrounds 2015, denn die meisten Marktteilnehmer konnten ihre Kapitalausstattung dank guter Ergebnisse weiter verbessern. Dies dämpfte auf der Erstversicherungsseite die Nachfrage nach Rückversicherungsschutz, während auf der Rückversicherungsseite das Überangebot an Rückversicherungskapazität bestehen blieb. Auf dem US-Markt kam noch die anhaltende Präsenz des alternativen Kapitals hinzu: Pensions- und Hedgefonds betrachten Rückversicherung weiterhin als attraktive Anlagealternative, um Risiken zu diversifizieren und Renditeanforderungen im derzeitigen Niedrigzinsumfeld zu erfüllen. Diese insgesamt schwierige Marktsituation führte zu einem unverändert hohen Druck auf Preise und Bedingungen und im Bereich der nicht proportionalen Naturkatastrophen-Deckungen zu weiteren, deutlichen Preisrückgängen.

### Ergebnis

#### Versicherungstechnisches Ergebnis erreicht 3.116 Millionen €

Das Konzernergebnis in der Schaden- und Unfallrückversicherung erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr. Das operative Ergebnis, in welches das Kapitalanlageergebnis und das versicherungstechnische Ergebnis einfließen, stieg ebenfalls. Das versicherungstechnische Ergebnis betrug 3.116 (2.392) Millionen €. Die Belastung aus Großschäden lag erneut deutlich unter unseren Erwartungen. Die übliche Überprüfung der Rückstellungen ergab, dass wir bereinigt um Anpassungen bei den Provisionen für das Gesamtjahr die Rückstellungen für Schäden aus früheren Jahren um rund 1.200 Millionen € reduzieren konnten; dies entspricht etwa 7,2 Prozentpunkten der Schaden-Kosten-Quote. Die positive Entwicklung betraf beinahe alle Sparten unseres Portfolios. Das Sicherheitsniveau der Rückstellungen blieb 2015 unverändert hoch.

Die Gesamtbelastung durch Großschäden lag mit -1.046 (-1.162) Millionen € nach Retrozession und vor Steuern sowohl unter dem Vorjahreswert als auch unterhalb unserer Erwartung. Wie die Vorjahre ist auch 2015 geprägt von einer Vielzahl von Großschäden, wobei hier erneut Einzelereignisse mit außergewöhnlichem Umfang ausblieben. Abwicklungsgewinne fielen etwas höher aus als Nachreservierungen für Großschäden aus vergangenen Jahren.

Die Summe der Schäden aus Naturkatastrophen blieb zufallsbedingt erneut sehr niedrig und betrug -149 (-538) Millionen €. Das entspricht 0,9 (3,3) % der verdienten Nettoprämie und liegt damit weit unter dem zu erwartenden Niveau. Starke Regenfälle im Norden Chiles, die erhebliche Überschwemmungen herbeiführten, waren mit -47 Millionen € das größte Schadenereignis des Jahres. Ein schweres Erdbeben vor der Küste von Chile belastete mit -45 Millionen €. Im Dezember löste Orkan Desmond heftige Regenfälle im Norden Englands aus, wofür -43 Millionen € reserviert wurden. Orkan Niklas, der im März über Europa zog, verursachte Schäden in Höhe von -40 Millionen €.

Die von Menschen verursachten Großschäden lagen mit -897 (-625) Millionen € über dem Vorjahreswert und etwas über unseren Erwartungen. Sie machten bezogen auf die verdienten Nettobeiträge 5,3 (3,9) % aus. Die beiden mit Abstand größten Einzelschäden des Jahres waren die Explosionskatastrophe im Hafen von Tianjin in China (-175 Millionen €) sowie ein Dammbruch in Brasilien (-156 Millionen €). Schäden größeren Ausmaßes verursachte ein Feuer in einem südkoreanischen Lagerhaus (-51 Millionen €). Für einen Transportversicherungsschaden reservierten wir -45 Millionen €. Ein Feuer in einer amerikanischen Raffinerie (-36 Millionen €) belastete ebenfalls unser Ergebnis.

Das Kapitalanlageergebnis beträgt 2.046 (1.785) Millionen €. Der Anstieg ist vor allem auf ein deutlich verbessertes Derivateergebnis zurückzuführen. Insbesondere bei den Inflations- und Aktienderivaten sowie bei Derivaten auf festverzinsliche Wertpapiere verzeichneten wir geringere Verluste als im Vorjahr. Zusätzlich realisierten wir im dritten Quartal einen positiven Sondereffekt von rund 220 Millionen € aus dem nahezu vollständigen Erwerb der 13th & F Associates Limited Partnership Columbia Square, Washington D.C. (13th & F).

## Entwicklung der Umsätze und Ergebnisse pro Ressort

### Germany, Asia Pacific and Africa

#### Wichtige Kennzahlen

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.607	3.588	0,5
Schaden-Kosten-Quote	%	87,4	97,5	

Das Ressort Germany, Asia Pacific and Africa zeichnet Geschäft in Deutschland, im asiatisch-pazifischen Raum sowie in Afrika. Von seinem Umsatz entfallen auf Australien/Neuseeland und Japan zusammen ca. 30 %, Greater China ca. 30 % sowie Afrika/MENA ca. 10 %. In Australien/Neuseeland und Japan liegt der Schwerpunkt unserer Aktivitäten auf der Deckung von Naturgefahren, Greater China ist stark durch das Kraftfahrtversicherungsgeschäft geprägt.

Das Beitragsvolumen des Ressorts sank wechsellkursbereinigt gegenüber dem Vorjahr. Dies ist insbesondere auf die geplante Reduktion eines großen maßgeschneiderten Rückversicherungsvertrags im Kraftfahrtversicherungsgeschäft in Australien aus dem Jahr 2014 zurückzuführen. Zudem führte der starke Preisdruck auf verschiedenen Märkten zu einem Geschäftsabrieb, zum Beispiel in Japan und Greater China. Demgegenüber konnten wir unser Geschäft in Indien und Südkorea erfolgreich ausbauen.

China ist einer der Märkte, von denen wir uns trotz der gedämpften Entwicklung im Jahr 2015 langfristig großes Wachstumspotenzial erwarten. Wir haben daher unsere lokale Präsenz nochmals gestärkt, um auch unter den in China ab 2016 geltenden neuen Solvenzvorschriften nachhaltig sehr gut positioniert zu sein und die sich bietenden Chancen auf profitables Wachstum nutzen zu können.

Aufgrund einer geringen Belastung aus Großschäden sowie durch die positive Abwicklung bei den Rückstellungen für Basisschäden verbesserte sich die Schaden-Kosten-Quote gegenüber dem Vorjahr.

### Europe and Latin America

#### Wichtige Kennzahlen

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.279	3.452	-5,0
Schaden-Kosten-Quote	%	85,4	85,0	

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

Das Beitragsvolumen des Ressorts ging zurück, da wir bewusst unser Portfolio reduziert haben. Dennoch stellten wir weiterhin eine konstante Kapazität für die Deckung von Naturgefahren bereit, insbesondere für Sturm und Erdbeben, und konnten unsere starke Marktposition in der Karibik, in Lateinamerika sowie in Europa bei noch auskömmlichen Margen verteidigen.

Die Schaden-Kosten-Quote für das Ressort belief sich erneut auf sehr niedrigem Niveau. Wir profitierten sowohl von einem äußerst geringen Großschadenanfall als auch von der positiven Abwicklung von Schadenrückstellungen für frühere Jahre.

### Global Clients and North America

#### Wichtige Kennzahlen

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	6.817	6.702	1,7
Schaden-Kosten-Quote	%	91,9	89,5	

Das Ressort Global Clients and North America zeichnet internationales Geschäft globaler Kunden (ca. 25 %), weltweites Lloyd's-Geschäft (ca. 10 %) sowie das Schaden- und Unfallgeschäft in den USA und Kanada (ca. 65 %). Der Anteil des weltweiten Lloyd's-Geschäfts ist niedriger als im Vorjahr, da das Watkins-Syndikat nun vom Ressort Special and Financial Risks verantwortet wird.

Das Beitragsvolumen des Ressorts erhöhte sich stark unterstützt durch positive Wechselkurseffekte im Vergleich zum Vorjahr. Leichtes Wachstum verzeichneten wir in der Haftpflichtversicherung; hier konnten wir selektiv profitables Geschäft zeichnen – vor allem auf dem US-Markt. Der Druck auf die Rückversicherungspreise insbesondere für Naturgefahrendeckungen hielt weiterhin an, daher reduzierten wir bewusst unser Geschäft in den besonders betroffenen Bereichen. Dagegen konnte die Hartford Steam Boiler Group (HSB Group) ihr Prämienaufkommen in Höhe von 968 (752) Millionen € weiter ausbauen. Insgesamt tragen unsere Erstversicherungsgesellschaften HSB Group und American Modern Insurance Group (American Modern) fast 50 % zu unserem Umsatz in Nordamerika bei. Darüber hinaus stammten 2.463 (2.239) Millionen € von Munich Reinsurance America.

Die Ergebnisse unserer Tochtergesellschaften in den USA waren erneut sehr erfreulich. 2015 zahlten sie eine Dividende von insgesamt 915 Millionen US\$ an die Konzernmuttergesellschaft Münchener Rück AG.

Unsere Strategie, Erst- und Rückversicherungsaktivitäten zu kombinieren, bleibt weiterhin auf Erfolgskurs, wir werden sie auch in Zukunft verfolgen.

Die Schaden-Kosten-Quote für das Ressort war wieder erfreulich, wenn auch im Vergleich zum Vorjahr leicht gestiegen. Wir profitierten sowohl von einem sehr geringen Großschadenanfall als auch von der positiven Abwicklung von Schadenrückstellungen für frühere Jahre.

### Special and Financial Risks

#### Wichtige Kennzahlen

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.976	2.988	33,1
Schaden-Kosten-Quote	%	91,8	103,1	

Im Ressort Special and Financial Risks zeichnen wir Geschäft in den Spezialbranchen Agroversicherungen (ca. 25 %), Kredit- und Kautionsrückversicherungen (ca. 15 %) sowie Luft- und Raumfahrtstrisiken (ca. 10 %). Zu diesem Ressort gehört neben der Einheit Corporate Insurance Partner (ca. 15 %) auch das Schweizer Tochterunternehmen New Reinsurance Company Ltd. (ca. 15 %). Seit 2015 bündeln wir in diesem Ressort



aus strategischen Gründen auch das Underwriting der Transportversicherung einschließlich des Watkins-Syndikats (ca. 20 %). Um die globalen Geschäftsaktivitäten zu unterstützen, haben wir das Watkins-Syndikat ab dem 1. Januar 2016 in „Munich Re Syndicate Ltd.“ umbenannt.

Auch die Einheit Capital Partners gehört zu diesem Ressort. Sie bietet unseren Kunden ein breites Spektrum an strukturierten, individuellen Rückversicherungs- und Kapitalmarktlösungen an. Zusätzlich nutzen wir die Leistungen dieser Einheit für eigene Zwecke, um auf Basis unserer Risikostrategie Retrozessionsschutz zu kaufen. Im Jahr 2015 wurden sechs Transaktionen bei Investoren platziert. Es handelte sich um zwei Kundentransaktionen von 200 Millionen € und 100 Millionen US\$, zwei Eigenverbriefungen von jeweils 100 Millionen US\$ (Queenstreet X und Queenstreet XI) sowie um zwei Sidecar-Transaktionen von 75 Millionen US\$ und 290 Millionen US\$ (Eden Re I Ltd. und Eden Re II Ltd. 2015).

Die Beitragseinnahmen des Ressorts stiegen im Vergleich zum Vorjahr. Die Bündelung der Transportversicherung ist ein wesentlicher Grund für den Prämienanstieg. Dieser Effekt wird durch die geringeren Prämieineinnahmen in der Agroversicherung aufgrund rückläufiger Rohstoffpreise für Agrargüter gedämpft. Die geringe Schadenbelastung und die positive Abwicklung der Rückstellungen für Basisschäden tragen dazu bei, dass sich die Schaden-Kosten-Quote im Ressort deutlich verbessert. In dieser sind die Kosten für die unternehmensweiten Retrozessionen in Höhe von 2,3 Prozentpunkten enthalten.

## ERGO Leben/Gesundheit Deutschland

- Gesamte Beitragseinnahmen sinken auf 10,3 Milliarden €, gebuchte Bruttobeiträge auf 9,4 Milliarden €
- Versicherungstechnisches Ergebnis auf 383 Millionen € gestiegen
- Kapitalanlageergebnis geht zurück auf 3,8 Milliarden €
- Konzernergebnis von –329 Millionen € durch Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert belastet

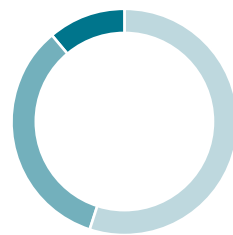
### Wichtige Kennzahlen

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gesamte Beitragseinnahmen <sup>1</sup>	Mio. €	10.322	10.730	-3,8
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	9.426	9.812	-3,9
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	57,0	58,6	
Operatives Ergebnis	Mio. €	311	44	607,5
Konzernergebnis	Mio. €	-329	269	-

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

## Umsatz

### Bruttobeiträge nach Geschäftsbereichen



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

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

Der Rückgang der gesamten Beitragseinnahmen ist auf das weiterhin schwierige Marktumfeld zurückzuführen, das vor allem durch niedrige Zinsen geprägt war. Auch die gebuchten Bruttobeiträge fielen im abgelaufenen Geschäftsjahr niedriger aus. Maßgeblich sorgten geringere Einmalbeiträge in der Lebensversicherung für den Rückgang in diesem Segment.

## Ergebnis

Versicherungstechnisches  
Ergebnis bei  
383 Millionen €

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland lag bei 383 (144) Millionen €. Der Anstieg ist insbesondere durch geringere Leistungen in der Lebens- und Krankenversicherung geprägt. Das Kapitalanlageergebnis entwickelte sich mit 3.841 (4.453) Millionen € rückläufig. Hier machte sich vor allem ein erwarteter Rückgang beim Derivateergebnis negativ bemerkbar. Aufgrund des Zinsrückgangs hatten wir im Jahr 2014 hohe Gewinne aus unseren Zinsabsicherungsgeschäften zu verzeichnen. Im Jahr 2015 hingegen stiegen die langfristigen Zinsen

leicht an, sodass es zu Abschreibungen auf unsere Zinsabsicherungsinstrumente kam. Die Verbesserung beim versicherungstechnischen Ergebnis war entscheidend für das höhere operative Ergebnis. Der Rückgang des Konzernergebnisses ist auf die Abschreibung in Höhe von –429 Millionen € auf den Geschäfts- oder Firmenwert zurückzuführen.

## Entwicklung der Umsätze und Ergebnisse pro Geschäftsbereich

### Leben Deutschland

#### Wichtige Kennzahlen

	2015	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitragseinnahmen <sup>1</sup>	4.016	4.363	-8,0
Gebuchte Bruttobeiträge	3.214	3.553	-9,6
Versicherungstechnisches Ergebnis	-25	-160	84,4
Operatives Ergebnis	6	53	-88,7

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

Der Geschäftsbereich Leben Deutschland umfasst das deutsche Geschäft in der Lebensversicherung. Davon ausgenommen ist das Direktversicherungsgeschäft.

Der Beitragsrückgang resultierte insbesondere aus geringeren Einmalbeiträgen. Insgesamt verzeichneten wir beim Neuzugang im Jahr 2015 einen Rückgang von 12,2 %, gemessen in der unter Investoren gebräuchlichen Größe Jahresbeitragsäquivalent (Annual Premium Equivalent, APE: laufende Beiträge plus ein Zehntel der Einmalbeiträge). Dabei machte der Anteil der neu entwickelten Generation von Lebensversicherungsprodukten am gesamten Neugeschäft etwas weniger als ein Viertel aus.

Das Neugeschäft mit klassischen Garantien in der Privaten Altersvorsorge haben wir zum Jahresende 2015 weitgehend eingestellt. Das Bestandsgeschäft und sämtliche Risikoversicherungsprodukte – einschließlich Sterbegeld – und sofort beginnende Renten sind davon aber ausgenommen. Nunmehr setzen wir für die ansparende ungeforderte Altersvorsorge auf unsere neuen Produkte, die eine Kombination aus einer klassischen und einer fondsgebundenen Lebensversicherung sind und sich im Bedarfsfall ideal an die individuelle Kundensituation anpassen.

#### Neugeschäft Leben Deutschland

	2015	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	189	207	-8,6
Einmalbeiträge	670	848	-21,0
<b>Gesamt</b>	<b>859</b>	<b>1.055</b>	<b>-18,6</b>
Jahresbeitragsäquivalent <sup>1</sup>	256	292	-12,2

<sup>1</sup> Das Jahresbeitragsäquivalent entspricht dem laufenden Beitrag zuzüglich 10 % der Einmalbeiträge.

Das versicherungstechnische Ergebnis stieg gegenüber dem Vorjahr an. Der Grund für die positive Entwicklung sind insbesondere die im Vergleich zum Vorjahr geringeren Aufwendungen für Beitragsrückerstattungen. Auch ein Rückgang bei den Abschlusskosten wirkte sich positiv aus. Das Kapitalanlageergebnis lag im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 2.377 (2.896) Millionen €. Zur Verschlechterung trug insbesondere ein rückläufiges Derivateergebnis bei, hauptsächlich bedingt durch Abschreibungen auf unsere Zinsabsicherungsgeschäfte. Die Entwicklung beim Kapitalanlageergebnis war mitentscheidend für den Rückgang beim operativen Ergebnis.

**Gesundheit Deutschland****Wichtige Kennzahlen**

	2015	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitragseinnahmen	5.202	5.250	-0,9
Gebuchte Bruttobeiträge	5.202	5.250	-0,9
Versicherungstechnisches Ergebnis	337	220	53,2
Operatives Ergebnis	233	-88	-

Im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland berichten wir über die Krankenversicherung im Inland mit Ausnahme des Direktversicherungsgeschäfts. Auch unsere weltweiten Aktivitäten in der Reiseversicherung zählen zu diesem Geschäftsbereich. Bezogen auf den Umsatz des Geschäftsbereichs entfallen auf die Krankenversicherung ca. 91% und auf die Reiseversicherung ca. 9%.

Die Beiträge in der Ergänzungsversicherung blieben im Vorjahresvergleich konstant, während sie in der Krankheitskostenvollversicherung um 1,7% zurückgingen. Im Jahresvergleich konnte zwar der Zugang in der Vollversicherung um 5,3% und in der Ergänzungsversicherung um 14,9% gesteigert werden. Insgesamt sanken die Beiträge dennoch, weil in der Vollversicherung mehr Versicherte ausschieden, als neue gewonnen werden konnten.

In unserem Geschäft der Reiseversicherung, das wir im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland ausweisen und im In- und Ausland betreiben, lagen die Beitragseinnahmen mit 449 (433) Millionen € über dem Vorjahresniveau (+3,8%). Während das deutsche Geschäft zulegte, ging das internationale Geschäft zurück.

Das versicherungstechnische Ergebnis lag über dem Vorjahresniveau. Der Anstieg ist vor allem darauf zurückzuführen, dass im Vorjahr höhere Leistungen aufgrund der Beteiligung unserer Versicherungsnehmer an einer erwarteten Steuererstattung zu verzeichnen waren. Das Kapitalanlageergebnis war mit 1.320 (1.392) Millionen € leicht rückläufig. Hier machten sich unter anderem Abschreibungen auf Aktien und auf unsere Bestände der HETA Asset Resolution AG, Klagenfurt (HETA), negativ bemerkbar. Insgesamt ergab sich ein deutlich verbessertes operatives Ergebnis.

**Direkt Deutschland****Wichtige Kennzahlen**

	2015	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitragseinnahmen <sup>1</sup>	1.104	1.117	-1,2
Gebuchte Bruttobeiträge	1.011	1.009	0,2
Versicherungstechnisches Ergebnis	71	84	-15,5
Operatives Ergebnis	72	79	-8,9

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

Im Geschäftsbereich Direkt Deutschland bündeln wir das Direktversicherungsgeschäft für die Lebens-, Kranken- sowie Schaden- und Unfallversicherung im Inland. Bezogen auf den Umsatz des Geschäftsbereichs macht das Lebensversicherungsgeschäft ca. 46% aus. Auf das Krankenversicherungsgeschäft entfallen ca. 39% und auf das Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft ca. 15%.

Der Beitragsrückgang ist vor allem auf den Rückgang der Einmalbeiträge im Lebensversicherungsgeschäft zurückzuführen. Im Einklang mit den niedrigen Kapitalmarktzinsen senkten auch wir bei unserem Kapitalisierungsprodukt MaxiZins die Zinssätze und erzielten dadurch 15 Millionen € geringere Beiträge als im Jahr 2014. Bereinigt um die Beiträge aus MaxiZins wären die Gesamtbeiträge gegenüber dem Vorjahr um 0,2% leicht gestiegen. Die gebuchten Bruttobeiträge sind dagegen moderat um 0,2% gewachsen.

Die Schaden-Kosten-Quote im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft lag mit 87,8 (86,3) % zwar über dem Vorjahreswert, aber weiterhin auf einem sehr guten Niveau.

#### Neugeschäft Direkt Leben Deutschland

	2015	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	29	29	-1,2
Einmalbeiträge	98	131	-25,1
<b>Gesamt</b>	<b>127</b>	<b>160</b>	<b>-20,8</b>
Jahresbeitragsäquivalent <sup>1</sup>	38	42	-8,4

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

Der Rückgang beim versicherungstechnischen Ergebnis ist unter anderem auf einen geringeren technischen Zinsertrag im Lebensversicherungsgeschäft zurückzuführen. Das Kapitalanlageergebnis lag mit 143 (165) Millionen € unter dem Vorjahresniveau. Hier machten sich unter anderem geringere laufende Erträge negativ bemerkbar. In Summe führte dies zu einem Rückgang beim operativen Ergebnis.

## ERGO Schaden/Unfall Deutschland

- Beitragseinnahmen wachsen leicht auf 3,2 Milliarden €
- Schaden-Kosten-Quote steigt auf 97,9 %
- Kapitalanlageergebnis mit 187 Millionen € unter Vorjahr
- Gutes Konzernergebnis von 214 Millionen €

### Wichtige Kennzahlen

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.162	3.115	1,5
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	19,1	18,6	
Schadenquote	%	64,7	63,1	
Kostenquote	%	33,2	32,2	
Schaden-Kosten-Quote	%	97,9	95,3	
Operatives Ergebnis	Mio. €	219	304	-28,1
Konzernergebnis	Mio. €	214	176	21,8

## Umsatz

Im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland berichten wir über das Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft in Deutschland. Davon ausgenommen ist das Geschäft von ERGO Direkt. Zu unseren größten Versicherungszweigen gehören die Unfall- sowie die Kraftfahrtversicherung; bezogen auf den Umsatz des Segments entfallen auf sie jeweils ca. 21%.

Die Beitragseinnahmen stiegen im Vergleich zum Vorjahr leicht an, dabei entwickelten sich die einzelnen Versicherungszweige unterschiedlich: In der Feuer- und Sachversicherung (+8,5 %) sowie in der Haftpflichtversicherung (+0,3 %) konnten wir das Beitragsaufkommen steigern. Dagegen ist es in der Unfall- (-2,6 %), in der Rechtsschutz- (-1,2 %) sowie in der Kraftfahrtversicherung (-0,4 %) gesunken. In den Sparten Unfall und Rechtsschutz hat die rückläufige Bestandsentwicklung dazu beigetragen, dass sich die Beiträge verminderten.

## Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland verminderte sich auf 122 (214) Millionen €. Der Rückgang im Jahr 2015 resultierte maßgeblich aus einer höheren Großschadenbelastung in Feuer sowie höheren Belastungen durch Naturereignisse in der Wohngebäudeversicherung und in der sonstigen Sachversicherung. Das Kapitalanlageergebnis betrug 187 (204) Millionen €; der Rückgang resultierte vor allem aus Abschreibungen auf Aktien. Dies führte insgesamt zu einem rückläufigen operativen Ergebnis, dagegen ist das Konzernergebnis aufgrund der Auflösung einer Steuerrückstellung gestiegen.

Die Schaden-Kosten-Quote lag über dem Vorjahreswert. Das größte Schadenereignis waren Überschwemmungen durch die Tiefdruckgebiete Eva und Frank im vierten Quartal. Darüber hinaus belasteten uns eine Reihe von großen menschenverursachten Schäden. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von insgesamt -1.981 (-1.942) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von -1.015 (-994) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 3.059 (3.080) Millionen € gegenüber.

## ERGO International

- Gesamte Beitragseinnahmen steigen auf 4,4 Milliarden €
- Schaden-Kosten-Quote von 104,7% über Vorjahr
- Kapitalanlageergebnis geht auf 447 Millionen € zurück
- Konzernergebnis von -112 Millionen €

### Wichtige Kennzahlen

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gesamte Beitragseinnahmen <sup>1</sup>	Mio. €	4.382	4.213	4,0
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.947	3.809	3,6
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	23,9	22,8	
Schadenquote	%	65,3	58,5	
Kostenquote	%	39,4	38,8	
Schaden-Kosten-Quote	%	104,7	97,3	
Operatives Ergebnis	Mio. €	68	278	-75,5
Konzernergebnis	Mio. €	-112	-276	59,3
davon auf nicht beherrschende				
Anteile entfallend	Mio. €	11	13	-12,5

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

## Umsatz

Im Segment ERGO International bündeln wir unser Lebens- sowie Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft außerhalb Deutschlands. Bezogen auf den Umsatz des Segments entfallen auf die Lebensversicherung ca. 45% und auf die Schaden- und Unfallversicherung ca. 55%. Unsere größten Märkte sind Polen mit ca. 30% des Beitragsvolumens, Österreich mit ca. 17% und Belgien mit ca. 14%.

Das Plus bei den Beitragseinnahmen ist organischem Wachstum in Polen und in der Türkei zu verdanken. In Großbritannien führten positive Währungskurseffekte zu einem Beitragsanstieg. Bereinigt um Währungskurseffekte wären die gebuchten Bruttobeiträge im Segment ERGO International im Vergleich zum Vorjahr um 4,1% gestiegen.

In der internationalen Lebensversicherung lagen die gesamten Beitragseinnahmen mit 1,99 (2,03) Milliarden € um 1,9% unter dem Vorjahreswert. Dem Wachstum in Polen standen Beitragsrückgänge vor allem in Belgien und Österreich gegenüber. Das internationale Lebensneugeschäft lag im Jahr 2015 gemessen am Jahresbeitragsäquivalent um 17,5% unter dem Vorjahr. Im internationalen Schaden- und Unfallgeschäft erwirtschafteten wir Beitragseinnahmen von 2,4 (2,2) Milliarden €. Der Beitragsanstieg resultierte vor allem aus dem Wachstum in Polen und der Türkei. Der im Jahr 2014 erworbene Schaden- und Unfallversicherer ERGO Insurance Pte. Ltd., Singapur (ERGO Insurance) trug im abgelaufenen Geschäftsjahr 34 (15) Millionen € zu den Beiträgen bei.

### Neugeschäft Leben International

	2015	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	146	194	-25,0
Einmalbeiträge	856	857	-0,2
<b>Gesamt</b>	<b>1.001</b>	<b>1.051</b>	<b>-4,7</b>
Jahresbeitragsäquivalent <sup>1</sup>	231	280	-17,5

<sup>1</sup> Das Jahresbeitragsäquivalent entspricht dem laufenden Beitrag zuzüglich 10% der Einmalbeiträge.

Ende 2015 veräußerten wir unser italienisches Tochterunternehmen ERGO Italia mit den Versicherungsgesellschaften ERGO Previdenza und ERGO Assicurazioni an den Private-Equity-Investor Cinven. Hieraus resultierte ein erwarteter Abgangsverlust in Höhe von 82 Millionen €. Der Verkauf steht derzeit noch unter dem Vorbehalt der behördlichen Genehmigung. Damit geht ERGO auch im Ausland einen weiteren Schritt, das traditionelle Lebensversicherungsgeschäft mit Garantieprodukten zu reduzieren.

Ebenfalls Ende 2015 erwarben wir von unserem Joint-Venture-Partner HDFC, der Housing Development Finance Corporation in Indien, zusätzliche Anteile von 22,9 % an der HDFC ERGO General Insurance Company (HDFC ERGO). Nach Abschluss der Transaktion wird unser Anteil bei 48,7 % liegen. Der Kauf steht derzeit noch unter dem Vorbehalt der Genehmigung der Aufsichtsbehörden. Mit dem Anteilserwerb stärkt ERGO die Präsenz in Indien als einem ihrer Zielmärkte und setzt die internationale Wachstumsstrategie fort.

## Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO International ging auf 33 (136) Millionen € zurück. Grund für die rückläufige Entwicklung waren insbesondere die im Vergleich zum Vorjahr höheren Belastungen in der Türkei, Belgien und Polen. Das Kapitalanlageergebnis lag im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 447 (662) Millionen €. Der Rückgang ist vor allem auf Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere und Verluste aus Derivaten zurückzuführen. Letztere resultieren hauptsächlich aus Zins- und Aktienabsicherungsgeschäften. Insgesamt führte dies zu einem niedrigeren operativen Ergebnis. Hingegen verbesserte sich das Konzernergebnis gegenüber 2014; im Vorjahr fielen Abschreibungen in Höhe von –445 Millionen € auf den Geschäfts- oder Firmenwert an.

Ursache für den Anstieg der Schaden-Kosten-Quote war insbesondere die Schadenquote, die unter anderem infolge neuer, von der polnischen Aufsicht erlassener Regularien zur Schadenbearbeitung in Polen zunahm. Zudem ist die Verschlechterung auf höhere Zuführungen zu Schadenrückstellungen in der Türkei und in Großbritannien zurückzuführen. Auch die Kostenquote im internationalen Schaden- und Unfallgeschäft erhöhte sich, unter anderem aufgrund des überproportionalen Anstiegs der Abschlusskosten in Großbritannien. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von zusammen –1.373 (–1.152) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von –828 (–763) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 2.103 (1.968) Millionen € gegenüber.



## Munich Health

- Gebuchte Bruttobeiträge von 5,6 Milliarden € leicht über Vorjahresniveau
- Schaden-Kosten-Quote steigt auf 99,9 %
- Verbessertes Kapitalanlageergebnis von 118 Millionen €
- Konzernergebnis sinkt auf 88 Millionen €

### Wichtige Kennzahlen

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	5.623	5.342	5,3
Anteil des Auslandsgeschäfts an gebuchten Bruttobeiträgen	%	99,0	98,6	
Schadenquote <sup>1</sup>	%	84,5	82,0	
Kostenquote <sup>1</sup>	%	15,4	16,8	
Schaden-Kosten-Quote <sup>1</sup>	%	99,9	98,8	
Operatives Ergebnis	Mio. €	80	118	-32,3
Konzernergebnis	Mio. €	88	109	-18,9
davon auf nicht beherrschende Anteile entfallend	Mio. €	2	5	-48,8

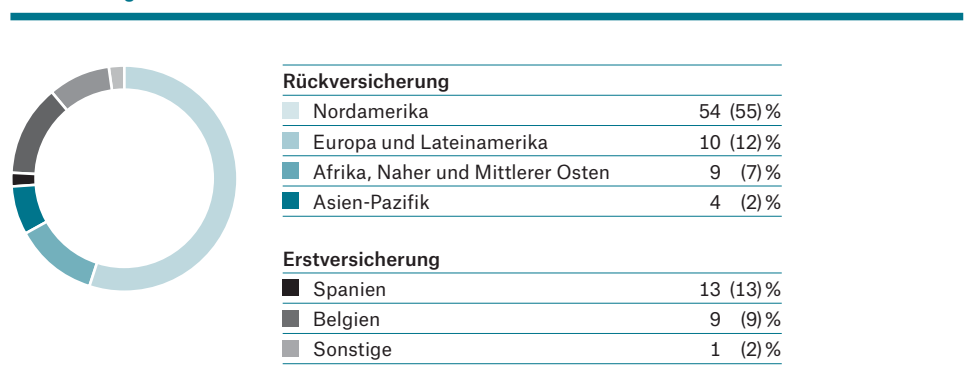
1 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

Unter der Marke Munich Health bündeln wir das globale Gesundheitsgeschäft aus der Erst- und Rückversicherung; ausgenommen sind die zu ERGO gehörenden deutschen Krankenversicherer. Weltweit bieten wir unseren internationalen Kunden innovative Versicherungslösungen sowie individuelle Service- und Beratungsleistungen.

## Umsatz

Die gebuchten Bruttobeiträge stiegen leicht gegenüber dem Vorjahr.

### Bruttobeiträge



In der Rückversicherung führen positive Wechselkurseffekte bei kanadischem Dollar und US-Dollar, die eine Anteilsreduktion bei einem Großvertrag in Nordamerika übersteigen, zu einem Anstieg der Bruttobeiträge um 6,8 % auf 4,3 (4,1) Milliarden €. In der Erstversicherung ergab sich trotz des Verkaufs der DKV Luxembourg ein leichtes Plus von 0,5 % auf 1,3 (1,3) Milliarden €. Beitragszuwächse erzielten insbesondere unsere Gesellschaften in Belgien und Spanien. Bei unveränderten Wechselkursen und bereinigt um den Verkauf der DKV Luxembourg wären die Bruttobeiträge von Munich Health im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 0,5 % gestiegen.

## Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis lag mit 24 (77) Millionen € deutlich unter dem Niveau des Vorjahres. Der Ergebnisrückgang beruht auf einer deutlich höheren Schadenbelastung in einzelnen Segmenten unseres Rückversicherungsgeschäfts in den USA. Ein wesentlich höheres Kapitalanlageergebnis von insgesamt 118 (87) Millionen € resultiert einerseits aus einer nachträglichen Kaufpreisanpassung aus dem Verkauf der Windsor Health Group sowie der Tatsache, dass das Vorjahr durch Abschreibungen auf assoziierte Unternehmen belastet war.

Die Schaden-Kosten-Quote von Munich Health, die sich nur auf das kurzfristige Krankenversicherungsgeschäft und nicht auf das nach Art der Lebensversicherung betriebene Geschäft bezieht, stieg. Das nach Art der Lebensversicherung betriebene Geschäft machte im Berichtsjahr 9,0 (9,9) % der gebuchten Bruttobeiträge aus. In der Rückversicherung betrug die Schaden-Kosten-Quote 101,1 (99,4) %, in der Erstversicherung 93,2 (95,5) %.

## Entwicklung der Kapitalanlagen

- Hohes Gewicht an Staatsanleihen mit sehr guter Bonität
- Saldo aus bilanzierten und nicht bilanzierten unrealisierten Gewinnen und Verlusten gefallen, doch mit 26,5 Milliarden € auf sehr hohem Niveau
- Ergebnis aus Kapitalanlagen bei 7,5 Milliarden €
- Kapitalanlageverzinsung für das Gesamtjahr (Return on Investment, RoI) 3,2%

### Kapitalanlagen nach Anlagearten

	31.12.2015	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	4.317	3.732	15,7
Anteile an verbundenen Unternehmen	145	274	-46,9
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	1.132	1.285	-11,9
Darlehen	53.516	54.550	-1,9
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar			
Festverzinslich	127.661	129.806	-1,7
Nicht festverzinslich	13.882	14.037	-1,1
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet			
Handelsbestände			
Festverzinslich	30	45	-34,0
Nicht festverzinslich	56	45	25,4
Derivate	2.107	1.874	12,4
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert			
Festverzinslich	165	204	-19,1
Nicht festverzinslich	193	1	>1.000,0
Depotforderungen	7.253	8.750	-17,1
Sonstige Kapitalanlagen	4.635	4.324	7,2
<b>Gesamt</b>	<b>215.093</b>	<b>218.927</b>	<b>-1,8</b>

Die Kapitalmarktzinsen der etablierten Märkte stiegen 2015 leicht an, allerdings war die Entwicklung im Jahresverlauf von starker Volatilität geprägt. Die weiteren Lockerungsmaßnahmen der EZB sowie das Ende der US-Nullzinspolitik spielten dabei eine zentrale Rolle. Dadurch wertete der Euro deutlich gegenüber dem US-Dollar ab. Auch die Aktienmärkte waren innerhalb des Jahres erhöhten Schwankungen ausgesetzt, konnten sich in Summe aber leicht positiv entwickeln. Der EURO STOXX 50 legte im Berichtszeitraum um etwa 4 % zu, der Dow-Jones-Index fiel um rund 2 %, und der DAX 30 kletterte um rund 10 %. Im ersten Quartal 2015 waren die Zinsen auf zehnjährige Bundesanleihen auf ein historisch niedriges Niveau gesunken, im zweiten Quartal deutlich gestiegen und im dritten Quartal leicht gefallen. Zum Jahresende lagen die Zinsen leicht über dem Jahresanfang.

### Verteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten

Gesamt: 215 (219) Mrd. €



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

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

Unser Bestand an Kapitalanlagen zu Bilanzwerten hat sich vor allem durch den Ausweis von ERGO Italia als Veräußerungsgruppe reduziert; er wird weiterhin maßgeblich bestimmt von festverzinslichen Wertpapieren, Darlehen und kurzfristigen festverzinslichen Anlagen. Zum 31. Dezember 2015 beliefen sich die Bilanzwerte unserer Kapitalanlagen auf 215,1 (218,9) Milliarden €.

Die Verzinsung unserer Kapitalanlagen (Return on Investment, RoI) sank auf 3,2 (3,6) %.

#### Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste

Mio. €	Beizulegende Zeitwerte		Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste		Bilanzwerte	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Grundstücke und Bauten <sup>1</sup>	9.514	8.647	2.795	2.491	6.719	6.156
Assoziierte Unternehmen	1.678	1.796	553	516	1.125	1.280
Darlehen	66.126	68.950	12.610	14.400	53.516	54.550
<b>Gesamt</b>	<b>77.318</b>	<b>79.393</b>	<b>15.958</b>	<b>17.407</b>	<b>61.360</b>	<b>61.986</b>

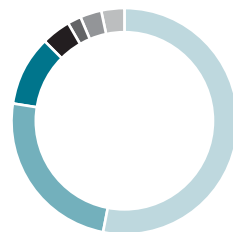
1 Inklusive eigengenutzten Grundbesitzes.

→ Eine Übersicht der bilanzierten unrealisierten Gewinne/Verluste finden Sie im Konzernanhang auf Seite 221

Die bilanzierten und nicht bilanzierten unrealisierten Gewinne und Verluste – einschließlich eigengenutzten Grundbesitzes –, die erst bei Veräußerung der Kapitalanlagen als Gewinne ausgewiesen würden, sanken vor allem aufgrund der Abgangsgewinne auf festverzinsliche Wertpapiere und Aktien sowie des leichten Anstiegs der Langfristzinsen von 32,0 Milliarden € auf 26,5 Milliarden €.

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

Gesamt: 203 (207) Mrd. €



Staatsanleihen <sup>2</sup>	52 (50) %
davon Inflationsanleihen	8 (8) %
Pfandbriefe	24 (27) %
Unternehmensanleihen	10 (10) %
Zahlungsmittel/Sonstiges	4 (4) %
Strukturierte Produkte (Kreditstrukturen)	2 (3) %
Bankanleihen	3 (3) %
Policen- und Hypothekendarlehen	3 (3) %

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

2 Inklusive sonstiger öffentlicher Emittenten sowie staatlich garantierter Bankanleihen.

Im Berichtszeitraum haben wir unsere Investitionen in Staatsanleihen erhöht und im Gegenzug unsere Investitionen in Pfandbriefe und Kreditstrukturen verringert.

Gut die Hälfte unseres Zinsträgerportfolios ist in Staatsanleihen angelegt. Im laufenden Geschäftsjahr haben wir bei der Neuanlage vor allem in US-amerikanische, französische und spanische Staatsanleihen investiert. Auch der Kauf von Staatsanleihen aus Schwellenländern gehört zu unserer ausgewogenen Anlagestrategie. Wir haben vor allem die Bestände an Anleihen deutscher und italienischer Emittenten vermindert, Letztere vor allem durch den Ausweis von ERGO Italia als Veräußerungsgruppe. Nach wie vor stammt der weitaus überwiegende Teil unserer Staatsanleihen aus Ländern, die als besonders sicher eingeschätzt werden. Im Rahmen unseres Risikomanagements setzen wir differenzierte Risikokapitalanforderungen und Limite je nach Bonität der jeweiligen Emittenten, behandeln aber keine Kreditexponierung als risikolos. Etwa 46 % unseres Staatsanleihenportfolios entfallen auf deutsche und US-amerikanische Anleihen, 9 % auf italienische, spanische, portugiesische und irische Emittenten. Von Griechenland, Zypern und Argentinien halten wir keine Staatsanleihen.

Der Anteil von Pfandbriefen an unseren festverzinslichen Titeln liegt bei 24 %. Den Schwerpunkt bilden mit rund 34 % weiterhin deutsche Pfandbriefe.

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

**Staatsanleihen<sup>1</sup>, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen nach Ländern<sup>2</sup>  
auf Basis beizulegender Zeitwerte<sup>3</sup>**

Mrd. €	31.12.2015	Vorjahr	Veränderung
<b>Staatsanleihen</b>			
Deutschland	29,0	30,6	-1,6
USA	20,0	16,1	3,9
Supranationale Institutionen <sup>4</sup>	6,3	7,6	-1,3
Kanada	5,5	5,7	-0,2
Großbritannien	5,2	4,9	0,3
Spanien	3,7	3,3	0,4
Frankreich	3,7	3,3	0,4
Italien	3,2	4,5	-1,3
Belgien	3,2	3,0	0,2
Australien	3,0	3,1	-0,1
Österreich	2,7	3,5	-0,8
Polen	2,0	1,6	0,4
Irland	2,0	1,7	0,3
Niederlande	1,8	2,1	-0,3
Finnland	1,8	1,9	-0,1
China	1,5	1,2	0,3
<b>Pfandbriefe</b>			
Deutschland	17,0	19,2	-2,2
Frankreich	9,2	10,3	-1,1
Großbritannien	4,2	4,7	-0,5
Niederlande	3,5	3,8	-0,3
Schweden	2,9	3,2	-0,3
Norwegen	2,8	3,1	-0,3
Spanien	2,4	3,4	-1,0
<b>Unternehmensanleihen</b>			
USA	8,5	8,1	0,4
Großbritannien	2,0	1,9	0,1
Niederlande	1,7	1,9	-0,2

1 Inklusive sonstiger öffentlicher Emittenten sowie staatlich garantierter Bankanleihen.

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

3 Länderexponierungen mit jeweils mehr als 1,5 Milliarden € innerhalb dieser Anlageklassen.

4 Insbesondere EU und EFSF.

Unser Portfolio aus Staatsanleihen, Pfandbriefen und Unternehmensanleihen zeichnet sich durch eine gute Ratingstruktur aus: Am 31. Dezember 2015 waren ca. 84 % in die Ratingklassen AAA bis A eingestuft.

#### Rating der Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen nach Ländern<sup>1</sup> auf Basis der Bilanzwerte

Mrd. €	AAA	AA	A	BBB	Niedriger	Kein Rating	Gesamt
Deutschland	23,5	14,9	1,1	0,5	0,1	0,1	40,1
USA	19,6	1,1	3,0	3,9	0,9	0,1	28,6
Frankreich	5,0	6,6	0,3	0,9	0,2	0,0	13,0
Großbritannien	3,8	5,3	0,6	1,2	0,2	0,0	11,0
Kanada	2,7	3,1	1,3	0,2	0,0	0,0	7,3
Niederlande	4,8	0,2	0,3	1,0	0,3	0,0	6,5
Spanien	0,0	0,7	0,9	4,2	0,6	0,0	6,4
Supranationale Institutionen	4,1	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	6,2
Australien	3,3	0,9	0,1	0,0	0,0	0,0	4,3
Italien	0,0	0,4	0,2	3,4	0,1	0,0	4,2
Irland	0,0	1,4	2,1	0,0	0,1	0,0	3,7
Österreich	0,4	2,4	0,1	0,2	0,2	0,2	3,5
Belgien	0,1	2,7	0,4	0,0	0,0	0,0	3,2
Norwegen	2,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6
Schweden	2,3	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	2,6
Finnland	1,1	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1
Polen	0,0	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	2,0
Dänemark	1,4	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	1,6
China	0,0	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5
Übrige	1,4	1,6	3,6	5,2	2,1	0,0	14,0
<b>Gesamt</b>	<b>75,9</b>	<b>45,8</b>	<b>16,1</b>	<b>21,3</b>	<b>4,8</b>	<b>0,3</b>	<b>164,2</b>

<sup>1</sup> Darstellung beruht auf Approximation und ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar.

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

#### Vertragliche Restlaufzeit der Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen<sup>1</sup> auf Basis der Bilanzwerte

Mrd. €	Bilanzwerte
Bis zu einem Jahr	13,0
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	11,1
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	10,7
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	11,4
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	13,0
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	45,2
Mehr als zehn Jahre	59,8
<b>Gesamt</b>	<b>164,2</b>

<sup>1</sup> Darstellung beruht auf Approximation und ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar.

Unser Engagement in Bankanleihen ist limitiert und liegt zum Stichtag bei 3 % unseres Zinsträgerportfolios. In diesem Bestand sind Papiere aus südeuropäischen Staaten sowie Irland mit 7 % enthalten. Das Gros unserer Bankanleihen bilden die sogenannten Senior Bonds mit 79 %, also Anleihen ohne Nachrangvereinbarung oder Verlustbeteiligung. Nachrangige und verlusttragende Anleihen haben einen Anteil von 21 %.

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

%	31.12.2015	Vorjahr
Senior Bonds	79	81
Verlusttragende Anleihen	6	5
Nachrangsanleihen	15	14

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

Unser Bestand an Kreditstrukturen zu Marktwerten sank durch Verkäufe auf 4,7 (6,0) Milliarden €. Es handelt sich bei dieser Anlagekategorie um verbriefte Forderungen (Asset-Backed Securities, ABS, und Mortgage-Backed Securities, MBS), zum Beispiel Verbriefungen von Immobilienfinanzierungen, Konsumentenkrediten oder Studentendarlehen. Rund 56 % unserer Kreditstrukturen weisen ein Rating von AAA auf.

In der Rückversicherung näherten wir im Berichtsjahr aufgrund des weiterhin niedrigen Zinsniveaus die Duration unserer festverzinslichen Kapitalanlagen an die niedrigere Duration der versicherungstechnischen Verpflichtungen an und verkürzten weiter unsere aktive Zinsposition. Zum Jahresende lag die Zinssensitivität der festverzinslichen Anlagen in der Rückversicherung leicht unterhalb der der versicherungstechnischen Verpflichtungen.

Auch im Geschäftsfeld ERGO haben sich die Duration der festverzinslichen Kapitalanlagen und die der versicherungstechnischen Verpflichtungen leicht angenähert. Dabei ist die Duration der versicherungstechnischen Verpflichtungen zurückgegangen und die Duration der festverzinslichen Anlagen gestiegen. Weiterhin lag zum Jahresende die Zinssensitivität der festverzinslichen Kapitalanlagen unterhalb der der versicherungstechnischen Verpflichtungen.

Auf Gruppenebene führt die verkürzte Zinsposition in der Rückversicherung gemeinsam mit der Durationsposition von ERGO im Jahresvergleich zu einer leicht erhöhten Exponierung gegenüber fallenden Zinsen.

Der Bestand unseres Aktienportfolios vor Berücksichtigung von Derivaten inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen sowie Gemeinschaftsunternehmen zu Marktwerten hat sich im Laufe des Jahres leicht verringert. Die Aktienquote betrug weiterhin 5,2 (5,2) %. Die Aktienquote inklusive Derivaten macht 4,8 (4,3) % aus. Zusätzlich sichern wir uns gegen eine beschleunigte Inflation bei anhaltend niedrigem Zinsniveau ab. Dazu halten wir Inflationsanleihen von 8,9 (8,5) Milliarden € (Marktwerte) und Inflationsswaps von 3,8 (5,9) Milliarden € (Exposures); wegen der besonders niedrigen Inflation verzeichneten wir hier Wertverluste. Dem Inflationsschutz dienen auch Sachwerte wie Aktien, Immobilien, Rohstoffe sowie Investitionen in Infrastruktur, erneuerbare Energien und neue Technologien. Darüber hinaus geht mit unserem Engagement in Sachwerten ein positiver Diversifikationseffekt für das Gesamtportfolio einher.

Ergebnis aus Kapitalanlagen<sup>1</sup>

	2015	Rendite <sup>2</sup>	Vorjahr	Rendite <sup>2</sup>
	Mio. €	%	Mio. €	%
Laufende Erträge	7.370	3,1	7.203	3,2
Zu-/Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	-754	-0,3	-234	-0,1
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	2.693	1,1	2.629	1,2
Derivateergebnis	-1.226	-0,5	-1.068	-0,5
Sonstige Erträge/Aufwendungen	-548	-0,2	-528	-0,2
<b>Gesamt</b>	<b>7.536</b>	<b>3,2</b>	<b>8.002</b>	<b>3,6</b>

1 Das Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie im Konzernanhang auf Seite 264 f.

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

Die laufenden Erträge stiegen trotz niedrigerer Bestandswerte gegenüber dem Vorjahr leicht an. Positive Effekte aus Wechselkursentwicklungen und höhere Dividendeneinnahmen konnten die geringeren Zinszahlungen aus festverzinslichen Wertpapieren kompensieren. Die Wiederanlagerendite betrug 1,8 (2,1) %. Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus im Geschäftsjahr liegt die Verzinsung von Neuinvestitionen weiterhin deutlich unter der durchschnittlichen Rendite unseres bestehenden Portfolios festverzinslicher Kapitalanlagen.

Bei den Zu-/Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen verzeichneten wir per saldo Abschreibungen von -754 (-234) Millionen €, vor allem auf unseren Aktienbestand.

Im Geschäftsjahr 2015 verbuchten wir bei aktivem Kapitalanlagemanagement bei nicht-derivativen Kapitalanlagen per saldo Abgangsgewinne von 2.693 (2.629) Millionen €. Sie betreffen insbesondere unseren Bestand an festverzinslichen Wertpapieren, allen voran Staatsanleihen, sowie unser Aktienportfolio. Die Verbesserung unseres Abgangsergebnisses gegenüber dem Vorjahr ist vor allem zurückzuführen auf höhere Gewinnrealisierungen bei festverzinslichen Wertpapieren sowie auf einen positiven Sondereffekt aus dem nahezu vollständigen Erwerb der 13th & F Associates Limited Partnership Columbia Square, Washington D.C. (13th & F). Ergebnismindernd wirkt hier der erwartete Verlust aus dem Verkauf von ERGO Italia, die wir zum Bilanzstichtag als Veräußerungsgruppe ausweisen.

Beim Derivateergebnis verzeichneten wir im Geschäftsjahr Verluste aus Zu-/Abschreibungen und Abgängen von insgesamt -1.226 (-1.068) Millionen €. Die Belastungen resultieren vor allem aus Aktien-, Inflations- und Rohstoffderivaten sowie aus Zinsderivaten (vor allem aus dem Zinsabsicherungsprogramm von ERGO). Bei den Zinsderivaten verzeichneten wir im Vorjahr noch Gewinne, bei den Rohstoffderivaten sind die Verluste gegenüber dem Vorjahr angestiegen.



## Finanzlage

- Höheres Eigenkapital trotz Dividendenausschüttung und Aktienrückkauf
- Niedriger Verschuldungsgrad
- Solvabilitätsanforderung auf Gruppenebene mehr als dreimal so hoch wie gesetzlich gefordert

### Finanzstärke

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

#### Finanzstärkeratings von Munich Re

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

### Analyse der Kapitalstruktur

Unser Geschäft als Erst- und Rückversicherer prägt unsere Bilanz: Da wir unsere Gruppe konsequent auf Wertschöpfung im Kerngeschäft ausgerichtet haben, dienen die Kapitalanlagen der Bedeckung versicherungstechnischer Rückstellungen (73 % der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (11 % der Bilanzsumme) sowie die Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (2 % der Bilanzsumme), machen die wichtigsten Finanzmittel aus.

### Konzerneigenkapital

#### Entwicklung des Konzerneigenkapitals

	31.12.2015	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage	7.418	7.417	0,0
Gewinnrücklagen	14.110	12.991	8,6
Übrige Rücklagen	6.032	6.458	-6,6
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.107	3.152	-1,4
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	298	271	10,1
<b>Gesamt</b>	<b>30.966</b>	<b>30.289</b>	<b>2,2</b>

Neben dem Konzernergebnis war für die Erhöhung des Eigenkapitals ein Anstieg der Rücklage aus der Währungsumrechnung verantwortlich. Eigenkapitalmindernd wirkten vor allem die Dividendenausschüttung, das Aktienrückkaufprogramm und ein negativer Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten. Dieser resultierte im Wesentlichen aus unseren festverzinslichen Wertpapieren der Kategorie „jederzeit veräußerbar“.

## Strategisches Fremdkapital

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

### Verschuldungsgrad

	31.12.2015	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Strategisches Fremdkapital	4.791	4.757	0,7
Konzerneigenkapital	30.966	30.289	2,2
<b>Gesamt</b>	<b>35.757</b>	<b>35.046</b>	<b>2,0</b>
Verschuldungsgrad	%	13,4	13,6

→ Die Zusammensetzung unserer nachrangigen Verbindlichkeiten finden Sie im Konzernanhang auf Seite 240 f.

Teile unserer Nachranganleihen erkennt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Eigenmittel an. Berücksichtigt man dies bei der Berechnung des strategischen Fremdkapitals, so reduziert sich dieses auf 833 Millionen €, und es ergibt sich lediglich ein Verschuldungsgrad von 2,6 %.

## Versicherungstechnische Rückstellungen

Von den versicherungstechnischen Rückstellungen sind der Rückversicherung etwa 33 % zuzuordnen. Der Anteil der Erstversicherung beträgt rund 66 %; auf Munich Health entfällt etwa 1 %. Im Gegensatz zu Verbindlichkeiten aus Krediten und emittierten Wertpapieren können wir bei Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft Zahlungszeitpunkt und -höhe nicht sicher vorhersehen. Das gilt vor allem für die Rückversicherung. Während in der Sachversicherung ein Großteil der Rückstellungen bereits innerhalb von zwei bis drei Jahren ausgezahlt ist, fallen in der Lebensversicherung oder in der Haftpflichtversicherung unter Umständen auch Jahrzehnte nach Abschluss der Verträge noch erhebliche Beträge an. Die Währungsverteilung unserer Rückstellungen spiegelt die globale Ausrichtung unserer Gruppe wider. Neben dem Euro sind der US-Dollar, das britische Pfund Sterling und der kanadische Dollar die wichtigsten Valuten.

## Verfügungsbeschränkungen

→ Erläuterungen zu den Eventualverbindlichkeiten finden Sie im Konzernanhang auf Seite 286 f.

Da wir ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sind, unterliegen einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen. So verpflichten etwa die Aufsichtsbehörden einiger Länder ausländische Rückversicherer, Prämien- und Reservedepots zugunsten der Erstversicherer zu stellen oder Treuhandkonten bzw. Bürgschaften bei bestimmten Finanzinstituten einzurichten. Zum Stichtag betraf das Kapitalanlagen von insgesamt 9,1 (8,4) Milliarden €. Zudem sind wir Eventualverbindlichkeiten eingegangen.

## Asset-Liability-Management

→  
Weitere Erläuterungen zum  
ALM als Instrument der  
Unternehmenssteuerung finden  
Sie auf [Seite 43](#)

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

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

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

## Kapitalmanagement

→  
Informationen zu den  
Gewinnrücklagen und der  
Schwankungsrückstellung der  
Münchener Rück AG finden Sie  
auf [Seite 155 ff.](#)

Mit unserem aktiven Kapitalmanagement streben wir an, dass die Kapitalausstattung von Munich Re allen maßgeblichen Anforderungen entspricht, aber nicht unnötig weit über den Bedarf hinausgeht. So müssen die anrechnungsfähigen Eigenmittel den Kapitalbedarf decken, den wir anhand unseres zertifizierten internen Risikomodells bestimmen. Zudem müssen noch weiter gehende Anforderungen der Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen und der für uns maßgeblichen Versicherungsmärkte erfüllt werden. Unsere Finanzkraft soll dabei profitable Wachstumsmöglichkeiten eröffnen, von normalen Schwankungen der Kapitalmarktbedingungen nicht wesentlich beeinträchtigt werden und auch nach großen Schadenereignissen oder substanziellen Börsenkursrückgängen grundsätzlich gewahrt bleiben. Angemessene Kapitalausstattung bedeutet für uns aber ebenso, dass die anrechnungsfähigen Eigenmittel unserer Gruppe das erforderliche Maß nicht dauerhaft übersteigen. In der Praxis stoßen wir insofern an Grenzen, als die Regelungen des deutschen Handelsrechts (HGB) uns bei unserer Muttergesellschaft Münchener Rück AG zu einer über den wirtschaftlichen Bedarf hinausgehenden Dotierung der Schwankungsrückstellung in der lokalen Rechnungslegung zwingen, damit die Gewinnrücklagen schmälern und die Ausschüttungsmöglichkeiten beschränken. Im Grundsatz ist aber die bedarfs- und risikogerechte Kapitalisierung unsere Richtschnur, denn sie trägt entscheidend dazu bei, unsere Disziplin in allen Geschäftsprozessen zu gewährleisten. Nicht benötigtes Kapital geben wir

unseren Aktionären über attraktive Dividenden und Aktienrückkäufe zurück. Zwischen 2006 und 2015 waren es insgesamt 19,7 Milliarden €. Im März 2015 kündigten wir ein weiteres Aktienrückkaufprogramm von bis zu 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2016 an. Bis Ende Februar 2016 kauften wir Aktien im Wert von 867 Millionen € zurück.

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

### Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Münchener Rück AG in Höhe von 587.725.396,48 € war am 31. Dezember 2015 in insgesamt 166.843.961 auf den Namen lautende, voll eingezahlte Stückaktien eingeteilt. Die Rechte und Pflichten aus den Aktien ergeben sich aus den gesetzlichen Vorschriften in Verbindung mit der Satzung der Gesellschaft. Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt nach den Bestimmungen des deutschen Aktienrechts (§ 67 AktG) als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist.

### Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

Die börsennotierten Namensaktien sind vinkuliert. Die Ausgabe vinkulierter Namensaktien geht bei der Münchener Rück AG auf ihre Gründung im Jahr 1880 zurück. Die Vinkulierung bedeutet, dass diese Aktien nur mit Zustimmung der Münchener Rück AG auf einen neuen Erwerber übertragen werden können. Gemäß § 3 Abs. 2 der Satzung der Münchener Rück AG steht es im freien Ermessen der Gesellschaft, die Zustimmung zu erteilen. Da die Abläufe für Aktiengeschäfte sehr effizient gestaltet sind, führt diese Zustimmung zu keinerlei Verzögerungen bei der Eintragung ins Aktienregister. Sie wurde in den vergangenen Jahrzehnten ausnahmslos erteilt. Es bestehen vertragliche Vereinbarungen mit den Mitgliedern des Vorstands über zwei- oder vierjährige Veräußerungssperren zu Aktien der Gesellschaft, die diese im Rahmen aktienbasierter Vergütungsprogramme erwerben müssen.

Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil der Aktionäre am Gewinn der Gesellschaft. Ausgenommen davon sind von der Gesellschaft gehaltene eigene Aktien, aus denen der Gesellschaft keine Rechte zustehen. In den Fällen des § 136 AktG ist das Stimmrecht aus den betroffenen Aktien kraft Gesetz ausgeschlossen. Ist ein Aktionär im eigenen Namen für Aktien, die einem anderen gehören, verzeichnet, bestehen gemäß § 3 Abs. 5 der Satzung aus der Eintragung keine Stimmrechte, soweit sie zu diesem Zeitpunkt die Grenze von 2 % des satzungsmäßigen Grundkapitals überschreiten.

### Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

Direkte oder indirekte Beteiligungen am Grundkapital der Münchener Rück AG, die zum 31. Dezember 2015 10 % der Stimmrechte überschritten, sind der Münchener Rück AG nicht bekannt oder gemeldet worden.

Warren E. Buffett und zwei Gesellschaften seiner Unternehmensgruppe (Berkshire Hathaway Inc. und National Indemnity Company) haben uns gemäß § 21 WpHG angezeigt, dass ihre Beteiligungen an der Münchener Rück AG am 28. September 2015 die Schwelle von 10 % der Stimmrechte, am 10. Dezember 2015 die Schwelle von 5 % und am 16. Dezember 2015 die Schwelle von 3 % unterschritten haben und auf insgesamt rund 2,5 % reduziert wurden. Warren E. Buffett und die genannten Gesellschaften waren seit Oktober 2010 mit über 10 % beteiligt. Beim Erwerb der Aktien hatten sie erklärt, dass die Investition der Erzielung von Handelsgewinnen und nicht der Umsetzung strategischer Ziele diene. Vor der Mitteilung vom 28. September 2015 hielten sie zuletzt Aktien von insgesamt rund 12 % des Grundkapitals der Münchener Rück AG.

## Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

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

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

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

Der rechtliche Rahmen für Bestellung und Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern ist vorgegeben durch die Mitbestimmungsvereinbarung §§ 13 und 16 der Satzung und §§ 84, 85 AktG sowie §§ 24, 47 und 303 VAG 2016. Die Mitbestimmungsvereinbarung und die Satzung der Münchener Rück AG haben die Rechtsgedanken des Mitbestimmungsgesetzes übernommen. Nach § 16 der Satzung besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen und der Aufsichtsrat bestimmt im Übrigen die Anzahl der Mitglieder des Vorstands. Derzeit umfasst der Vorstand zehn Mitglieder. Der Aufsichtsrat bestellt die Mitglieder des Vorstands nach § 84 AktG und kann sie – falls ein wichtiger Grund vorliegt – jederzeit abberufen. Wird ein Vorstandsmitglied erstmals bestellt, beträgt die Laufzeit seines Dienstvertrags üblicherweise zwischen drei und maximal fünf Jahren. Verlängerungen um bis zu fünf Jahre sind möglich. Für die Bestellung bzw. Abberufung von Vorstandsmitgliedern ist nach § 13 Abs. 3 der Satzung im Aufsichtsrat eine Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen erforderlich. Wird in einem ersten Beschluss diese erforderliche Mehrheit nicht erreicht, so erfolgt die Bestellung bzw. Abberufung mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Ein solcher zweiter Beschluss ist erst nach angemessener Bedenkzeit und nach Behandlung der Angelegenheit in einem dafür zuständigen Ausschuss, danach aber auch im Umlaufverfahren möglich. In besonderen Ausnahmefällen können Vorstandsmitglieder nach § 85 AktG auch gerichtlich bestellt werden.

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

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

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

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

→ Die vollständige Fassung der genannten Ermächtigungen finden Sie in den Tagesordnungen der genannten Hauptversammlungen auf unserer Internetseite unter [www.munichre.com/hv/archiv](http://www.munichre.com/hv/archiv)

Die Satzung der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft finden Sie ebenfalls im Internet unter [www.munichre.com/satzung](http://www.munichre.com/satzung)

- Die Hauptversammlung hat am 23. April 2015 die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zum 22. April 2020 ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben, auf die ein Anteil von bis zu insgesamt 10 % des Grundkapitals entfällt. Auf die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10 % des Grundkapitals entfallen. Der Erwerb kann nach näherer Maßgabe durch die Ermächtigung auf verschiedene Weise erfolgen. Eigene Aktien bis maximal 5 % des Grundkapitals können dabei auch durch den Einsatz von Derivaten erworben werden. Der Vorstand ist ermächtigt, die so erworbenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts zu allen gesetzlich zulässigen, insbesondere zu den in der Ermächtigung im Einzelnen genannten Zwecken zu verwenden. Unter anderem ist der Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG befugt, die Aktien ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung einzuziehen. Der Vorstand hat von dieser Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien mit Beschluss vom 11. März 2015 Gebrauch gemacht. Bis zum 31. Dezember 2015 wurden rund 4,1 Millionen Aktien zu einem Kaufpreis von 698 Millionen € erworben.
- Die Hauptversammlung hat den Vorstand am 23. April 2015 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 22. April 2020 einmalig oder mehrmals Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechte, Gewinnschuldverschreibungen oder eine Kombination solcher Instrumente (im Folgenden gemeinsam „Schuldverschreibungen“) im Gesamtnennbetrag 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 oder Wandlungspflichten auf Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von bis zu 117 Millionen € nach näherer Maßgabe der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen gewährt werden. Zur Absicherung besteht in § 4 Abs. 3 der Satzung ein bedingtes Kapital von 117 Millionen € (Bedingtes Kapital 2015).
- Nach § 4 Abs. 1 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats befugt, das Grundkapital bis zum 24. April 2018 um bis zu 280 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geld- oder Sacheinlagen (Genehmigtes Kapital 2013) zu erhöhen. Er kann dabei das Bezugsrecht nach näherer Maßgabe durch die genannte Satzungsregelung ausschließen.
- Nach § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 22. April 2020 um insgesamt bis zu 10 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geldeinlagen (Genehmigtes Kapital 2015) zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist insoweit ausgeschlossen, um die neuen Aktien an die Mitarbeiter der Münchener Rück AG und deren verbundener Unternehmen auszugeben.



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

Aufgrund unserer Zeichnungsrichtlinien enthalten unsere Rückversicherungsverträge in der Regel eine Klausel, die beiden Vertragsteilen ein außerordentliches Kündigungsrecht einräumt, falls „die andere Partei fusioniert oder sich ihre Eigentums- und Beherrschungsverhältnisse wesentlich ändern“. Solche oder ähnliche Klauseln sind branchentypisch. Auch der langfristige Incentive-Plan der Münchener Rück AG sieht im Fall eines Kontrollwechsels besondere Ausübungsmöglichkeiten vor.

→ Nähere Informationen zum langfristigen Incentive-Plan der Münchener Rück AG finden Sie im Konzernanhang auf Seite 281 ff.

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

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

## Gruppensolvabilität

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

→ Solvenzkapitalanforderung, anrechnungsfähige Eigenmittel und Bedeckungsquote wurden für das Jahresende 2015 erstmals gemäß Solvency II berechnet. Sie finden weitere Informationen im Risikobericht auf Seite 122 ff. und Seite 129 f.

Zum 1. Januar 2016 ist das neue europäische Aufsichtsregime Solvency II in Kraft getreten. Unter den neuen aufsichtsrechtlichen Vorschriften werden die Kapitalanforderungen deutlich stärker mit den tatsächlichen Risiken der Versicherer verknüpft als unter Solvency I. Die Berechnung nach Solvency I erfolgte zum 31. Dezember 2015 letztmalig.

Solvabilität ist die Fähigkeit eines Versicherers, Verpflichtungen dauerhaft zu erfüllen, die er in seinen Verträgen eingegangen ist. Dabei geht es vor allem um eine definierte Mindestausstattung mit Eigenmitteln. Die Vorschriften zur bereinigten Solvabilität zielen darauf, eine Mehrfachbelegung von Eigenmitteln mit Risiken aus dem Versicherungsgeschäft auf verschiedenen Stufen der Konzernhierarchie zu vermeiden. Um die bereinigte Solvabilität zu berechnen, werden auf der Grundlage des IFRS-Konzernabschlusses die Eigenmittel, die je nach Geschäftsumfang mindestens vorzuhalten sind (Solvabilitäts-Soll), den tatsächlich vorhandenen Eigenmitteln (Solvabilitäts-Ist) gegenübergestellt. Die berücksichtigungsfähigen Eigenmittel bestimmt man, indem man das Eigenkapital nach IFRS anpasst und insbesondere um Teile der nachrangigen Verbindlichkeiten erhöht bzw. um die immateriellen Vermögenswerte verringert. Die anrechenbaren Eigenmittel von Munich Re liegen rund 3,2-mal so hoch wie gesetzlich gefordert.

### Bereinigte Solvabilität nach Solvency I

		31.12.2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Berücksichtigungsfähige Konzerneigenmittel	Mrd. €	31,4	30,6	2,5
Bedeckungsquote	%	315,6	307,9	

Der Anstieg der Bedeckungsquote ist insbesondere auf das höhere IFRS-Konzerneigenkapital zurückzuführen.

## Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung

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

### Konzern-Kapitalflussrechnung

	2015	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	4.327	7.527	-42,5
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-1.030	-4.939	79,1
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-2.337	-2.694	13,3
<b>Veränderung des Zahlungsmittelbestands</b>	<b>960</b>	<b>-106</b>	<b>-</b>

In der Konzern-Kapitalflussrechnung wird das Konzernergebnis in Höhe von 3.122 Millionen € auf den Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit übergeleitet. Das Konzernergebnis wird unter anderem um den Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen von 3.798 Millionen € korrigiert. Der – zur Bereinigung des Konzerngewinns vom Mittelfluss abzuziehende – positive Saldo aus den Gewinnen und Verlusten aus dem Abgang von Kapitalanlagen stammt im Wesentlichen aus dem Verkauf jederzeit veräußerbarer Wertpapiere.

Die Auszahlungen für den Erwerb von Kapitalanlagen bestimmten den Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit. Sie überstiegen die Einzahlungen aus dem Verkauf oder der Endfälligkeit von Kapitalanlagen um 566 Millionen €.

Im Geschäftsjahr 2015 erwarb Munich Re zusätzliche 18 % der Kapitalanteile der 13th & F Associates Limited Partnership Columbia Square, Washington D.C. (13th & F). Den Kaufpreis verrechneten wir in der Kapitalflussrechnung mit dem Zahlungsmittelbestand der erworbenen Gesellschaft. Des Weiteren veräußerte die Munich Health Holding AG, München, ihre Anteile an der vollkonsolidierten Gesellschaft DKV Luxembourg S.A. Den Kaufpreis verrechneten wir mit dem Zahlungsmittelbestand der veräußerten Gesellschaft.

Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit stammt im Wesentlichen aus der Dividendenzahlung 2015 und dem Aktienrückkaufprogramm.

Insgesamt stieg im Berichtsjahr der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 960 Millionen € (inklusive Währungseinflüssen) auf 4.041 Millionen €. Vom Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres entfallen 86 Millionen € auf Veräußerungsgruppen. Es bestanden Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 23 (15) Millionen €.



## Interessensgruppen

- Kundenorientierung mit innovativen wie traditionellen Lösungen
- Stetige und offene Kommunikation mit allen Interessensgruppen
- Zielgerichtete Weiterentwicklung unserer Mitarbeiter vor dem Hintergrund sich verändernder Märkte und Rahmenbedingungen
- Ausbau des konzernweiten Umweltmanagements

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

### Kunden und Kundenbeziehungen

Munich Re hat in der Erst- und Rückversicherung unterschiedliche Kundenstämme: So arbeitet die Rückversicherung weltweit mit mehr als 4.000 Firmenkunden aus über 160 Ländern zusammen. ERGO betreut über 35 Millionen überwiegend private Kunden in mehr als 30 Ländern, wobei der Schwerpunkt auf Europa und Asien liegt. Das Geschäftsfeld Munich Health hat mehr als sechs Millionen Erstversicherungskunden und etwa 400 Kunden in der Rückversicherung. Unser Assetmanager MEAG bietet seine Kompetenz in Deutschland neben weit über 100.000 privaten auch über 50 institutionellen Anlegern außerhalb der Gruppe an, etwa Versicherern, Versorgungseinrichtungen, Pensionskassen, kirchlichen Organisationen, Stiftungen, Kommunen und Industrieunternehmen.

Wir wollen unsere Kunden und ihre Risiken so gut wie möglich verstehen und für sie bedarfsgerechte Versicherungslösungen entwickeln. Deshalb sind wir nahe am Kunden, um seinen Bedarf zu verstehen, ihn umfassend zu beraten und optimale Lösungen anzubieten. Unser Ziel ist es, ein kompetenter, verlässlicher und transparenter Partner zu sein, dem die Kunden vertrauen können.

### Rückversicherung

Als Rückversicherer setzen wir unser umfassendes Risikowissen ein, um für unsere Kunden individuelle Lösungen bei vielschichtigen Fragestellungen zu entwickeln und Mehrwert zu schaffen. Wir kennen die Bedürfnisse unserer Zedenten, entwickeln mit ihnen innovative Risikotransferlösungen und wollen den Ausbau der Risikokompetenz durch strategische Kooperationen vorantreiben. Daher bieten wir unseren Kunden die gesamte Bandbreite versicherungstechnischer Produkte und vielfältige Services an. Letztere umfassen neben unserer Kundenplattform (connect) und speziellen Produktpublikationen unter anderem Instrumente zur Verbesserung der Geschäftsabläufe, individuelle Beratungsangebote und Kundenseminare zu vielen Aspekten des Versicherungsgeschäfts.

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

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

#### Veränderte Rahmenbedingungen erzeugen Nachfrage nach neuen Versicherungslösungen

Mit dem Wirtschaftswachstum und den Veränderungen in den Bereichen Technologie, Klima, Gesellschaft und Politik entstehen weltweit neue Risiken, die mithilfe innovativer Versicherungskonzepte abgesichert werden können. Wir entwickeln komplexe und maßgeschneiderte Lösungen zusammen mit unseren Kunden und erweitern die Grenzen der Versicherbarkeit durch innovative Produkte, wie etwa zur Deckung von Cyberrisiken, Betriebsunterbrechungen und Reputationsrisiken.

### ERGO

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



Sie finden den  
ERGO Kundenbericht 2015 unter  
[www.ergo.de/de/ERGO/  
Verstehen/Kundenbericht](http://www.ergo.de/de/ERGO/Verstehen/Kundenbericht)

Das Kundenversprechen von ERGO „Versichern heißt verstehen“ steht für die hohe Kundenorientierung der Erstversicherungsgruppe und ihr Ziel, sich konsequent an den Bedürfnissen der Menschen auszurichten. Über die Umsetzung berichten wir im ERGO Kundenbericht, der im April 2015 zum vierten Mal erschienen ist.

Getreu diesem Anspruch antwortet ERGO auf neue Trends und Kundenerwartungen mit der Entwicklung neuer Angebote. Insbesondere ihre Leistungen für die wachsende Zahl internetaffiner Verbraucher baut ERGO konsequent aus und nutzt dafür auch ihre langjährige Erfahrung im Direktvertrieb. Das Produktangebot zum Onlineabschluss wurde 2015 nochmals erweitert. Für den Kontakt zum Unternehmen können Kunden mit Live-Chat und WhatsApp beziehungsweise dem chinesischen Äquivalent WeChat immer mehr digitale Kanäle nutzen. Weitere digitale Serviceleistungen wie die Eigenregulierung von Zahnreinigungskosten erleichtern und beschleunigen Abläufe für Kunden und Unternehmen.

Bei der ständigen Weiterentwicklung ihres Angebots setzt ERGO auf das Feedback der Verbraucher. Ihre Meinung anzuhören ist fester Prozessbestandteil der Produktentwicklung. Für den ständigen Dialog stehen den Kunden auch der ERGO Kundenbeirat oder die ERGO Kundenwerkstatt im Internet zur Verfügung.

Auf den Verbraucherwunsch nach klarer und verständlicher Kommunikation antwortet ERGO mit der 2011 gestarteten Klartext-Initiative. Versicherungsbedingungen und Produktinformationen wurden vereinfacht und gekürzt. Texte und Briefe werden nach verbindlichen Schreibregeln erstellt und mit einer speziellen Software auf Verständlichkeit überprüft. Der TÜV Saarland verlieh dem Erstversicherer im Februar 2015 nach einer aufwendigen Prüfung das Siegel für verständliche Kommunikation mit der Note „gut“ (1,90). Die TÜV-Experten begleiten und bewerten auch in Zukunft diese Aktivitäten.

## Munich Health

Munich Re bündelt ihre globale Gesundheitsexpertise in der Erst- und Rückversicherung und im Gesundheitsmanagement unter der Marke Munich Health und kann dadurch ein sehr breites Kundenspektrum bedienen. Wir entwickeln unter diesem Dach integrierte Lösungen, die auf die Bedürfnisse der Kunden in den einzelnen Märkten zugeschnitten sind. Ein wichtiger Treiber für die Entwicklung dieser Lösungen ist die zunehmende Digitalisierung der Interaktion mit unseren Kunden.

In der Erstversicherung bieten wir Individualpolicen (für Privatpersonen) ebenso wie Gruppenpolicen (zum Beispiel für Unternehmen, Arbeitnehmer bzw. Bedienstete öffentlicher Arbeitgeber) an. Für Marktanbieter, die kein eigenes Krankenversicherungsgeschäft betreiben, etwa Banken, entwickelt Munich Health Krankenversicherungsprodukte und übernimmt ihre administrative Abwicklung.

Wir liefern unseren Kunden in der Rückversicherung marktspezifische Daten- und Rückversicherungsmodelle sowie Kapitalmanagementlösungen. Neben unseren spezialisierten Kundenmanagern stehen weitere Spezialisten zur Verfügung, um unsere Kunden direkt bei der Geschäftsentwicklung zu beraten und spezifische Leistungspakete anzubieten. In die Weiterentwicklung unserer Angebote fließt das Feedback unserer Kunden maßgeblich ein.

Unsere Kunden können darüber hinaus umfassende Bestandteile des Geschäftsbetriebs, von der Schadenbearbeitung bis hin zum Management von medizinischen Netzwerken (Krankenhäusern, Ärztezentren etc.), auch an Munich Health abgeben. Unsere Serviceeinheiten MedNet sind als spezialisierte Third Party Administrators insbesondere im Nahen Osten und in Südeuropa tätig.

## Kapitalanlagen

Die Kapitalanlageaktivitäten von Munich Re und ERGO werden von unserem Asset Manager MEAG verantwortet. Zum Leistungsspektrum gehören die Beratung zur strategischen Asset-Allokation, deren taktische Umsetzung und die Auswahl der einzelnen Kapitalanlagen. Zudem bietet sie ihre Kompetenz auch anderen institutionellen Investoren und privaten Anlegern an. Die MEAG ist in Europa, Nordamerika (MEAG New York) und Asien (MEAG Hongkong) vertreten und managt alle wichtigen Assetklassen. Dazu gehören neben den eher traditionellen Arten wie Anleihen, Aktien, Währungen und Immobilien auch Forst, Investitionen in Infrastruktur, erneuerbare Energien und neue Technologien sowie zwei Nachhaltigkeitsfonds.

Die Anlageexperten der MEAG verfolgen einen stringenten, risikobasierten Ansatz mit dem Ziel, bei gleichem Risiko eine Überrendite im Vergleich zu den Zielvorgaben ihrer Mandanten im Konzern und außerhalb zu erwirtschaften. Die Serviceeinheiten von Munich Re leiten ihre Zielvorgaben im Asset Management von ihren Zahlungsverpflichtungen im Kerngeschäft ab (Asset-Liability-Management) und geben darüber hinaus ihre Risiko- und Renditepräferenzen vor.

Das Mandatemanagement der MEAG ist die Schnittstelle zwischen den verschiedenen Einheiten der MEAG einerseits und den Versicherungsunternehmen der Gruppe sowie den externen Kunden der MEAG andererseits. Es berät die Gruppe in strategischen Fragen der Kapitalanlage und ist zuständig für die taktische Steuerung im Anlage-

Umfangreiche Expertise und breite Erfahrung im Konzern zu entwickeln und zu binden ist eines unserer wichtigsten Ziele

management. Der disziplinierte Investmentprozess führt auch dazu, dass die Wertentwicklung der MEAG-Publikumsfonds in der Regel überdurchschnittlich verläuft und von unabhängigen Fondsrating-Agenturen ausgezeichnet wird.

## Mitarbeiter

Talentierte und leistungsstarke Mitarbeiter sind das Fundament unseres Erfolgs. Mit Fachwissen, Engagement und Innovationsbereitschaft treiben sie unser Geschäft voran. Dafür schaffen wir attraktive Rahmenbedingungen, die persönliche Weiterentwicklung und Leistungsfähigkeit in allen Bereichen fördern. Umfangreiche Expertise und breite Erfahrung im Konzern zu entwickeln und zu binden ist somit eines unserer wichtigsten Ziele.

Ein gruppenweiter Schwerpunkt der Personalarbeit 2015 war daher die Fokussierung der Konzerneinheit Group Human Resources (Group HR) mit dem Ziel, die Identifikation und Entwicklung von Talenten für Managementfunktionen in der Gruppe möglichst einheitlich zu gestalten. Bestehende Maßnahmen zur Identifikation von Talenten und Nachfolgeplanung werden weiter optimiert sowie neue zusätzliche Formate und Konzepte implementiert. Management Development für die gegenwärtige wie die künftige Managergenerationen stellt die Kernaktivität von Group HR dar. Wir unterstützen die Manager sowohl beim Aufbau ihres gruppenweiten persönlichen Netzwerks als auch durch ein inhaltlich herausforderndes Lernsetting.

Mittelfristig streben wir eine weitere Integration der HR-Systeme und Prozesse der Geschäftsfelder für eine ganzheitliche effektive Steuerung der HR-Arbeit an.

Rotationen von Mitarbeitern und Führungskräften innerhalb des Konzerns unterstützen den Erfahrungsaufbau und Wissenstransfer. Um diese Durchlässigkeit zwischen den Geschäftsfeldern zu fördern, wurden die Rahmenbedingungen im vergangenen Jahr optimiert und in einer entsprechenden Leitlinie festgehalten.

Die Positionierung von Munich Re als Wissensführer wird durch die systematische Entwicklung von herausragenden Spezialisten in geschäftsrelevanten Wissensgebieten gefördert. Schlüsselbaustein hierfür ist ein umfassendes und aktuelles Fortbildungsangebot. Gerade in sich dynamisch entwickelnden Themengebieten wie der Digitalisierung der Versicherungswirtschaft bewähren sich interne, von den verantwortlichen Spezialisten direkt gestaltete Formate. Besondere Einstiegsprogramme stellen sicher, dass vom externen Arbeitsmarkt rekrutierte Spezialisten wie Ingenieure mit breiter Berufserfahrung fundiert in das Rückversicherungsgeschäft eingearbeitet werden. Auf diese Weise können wir unseren Kunden mit spezifischem Experten-Knowhow dienen und sorgen für den Erhalt aktuellen Wissens in der Organisation.

Bei der Qualifizierung von Führungskräften und Schlüsselpersonen gehen wir neue Wege und fördern so den Wandel und die Innovationsfähigkeit innerhalb des Unternehmens. Wir setzen dabei auf Programme und Methoden mit direktem Geschäftsbezug.

Die Gründung neuer Einheiten ist eine Reaktion auf Herausforderungen des Marktes. So spiegelt die im Juli 2015 in München gegründete „Cyber Support Unit“ wider, dass der Bedarf an Cyberversicherungs- und -rückversicherungslösungen steigt. Die Einheit unterstützt die operativen Bereiche bei allen Fragen rund um Cyberrisiken, etwa bei der Kumulkontrolle, bei Vertragstexten sowie bei der Entwicklung neuer Cyberprodukte sowie – zusammen mit der Einheit HSB Loss Control Engineering – bei der Bewertung von Risiken.

Die umfassende Weiterentwicklung der Führungskultur und -kompetenz steht im Mittelpunkt der im Herbst 2013 gestarteten Initiative „ERGO Fokus Führung“. Ca. 2.300 Führungskräfte von ERGO in Deutschland durchlaufen im Rahmen dieses „Führungskräfte triathlons“ ein verbindliches, mehrstufiges Entwicklungsprogramm. Schwerpunkte liegen hier in der Vermittlung von aktuellem Methodenwissen und dem Training von praxisrelevanten Situationen.

Darüber hinaus fiel 2015 im Vertrieb von ERGO der Startschuss für Personalinitiativen: So stärken wir beispielsweise aktuell den Vertriebsfokus unserer Erstausbildung.

Bei der MEAG wurden 2015 ebenfalls wichtige Themen angegangen:

Mit „Employer Branding“ startete ein Projekt zur Herausarbeitung der von Mitarbeitern geschätzten Attribute des Unternehmens. Das Ergebnis war ein passender Claim für die Kommunikation: „Alle Assets – Ein Team“. Er steht dafür, dass die MEAG als Assetmanager, nicht nur Wertpapiere betreut, sondern auch Immobilien sowie die neuen „illiquiden“ Assets. Die Mitarbeiter unterstützen dieses Anliegen in einem klaren Team-Ansatz.

Des Weiteren investierten wir 2015 in die Führungskräfte-Entwicklung: So wurden die Werte und Kompetenzen für Führungskräfte auf Basis der Gruppenstandards angepasst und Veranstaltungen wie „wertschätzende Führung“ oder „Innovation“ umgesetzt.

Die Herausforderungen der modernen Arbeitswelt sind gekennzeichnet durch schnell wechselnde Trends, Internationalisierung, dynamische Teamstrukturen, erhöhte Mobilität und schnelle Marktveränderungen. Aber auch der Wunsch der Mitarbeiter nach Individualität und einer besseren Vereinbarkeit von Privatem und Beruf in den unterschiedlichen Lebensphasen nimmt weiterhin zu. Um diesen Anforderungen gerecht zu werden, hat die Rückversicherungsgruppe 2015 auch für leitende Mitarbeiter flexible Arbeitszeit- und Auszeitenmodelle eingeführt.

Internationalität ist ein Hauptschwerpunkt unseres Diversity Managements. Dazu gehört auch der Aufbau internationaler Talentpools. In diesem Zusammenhang ist 2015 in München die Anzahl internationaler, auch nicht Deutsch sprechender Mitarbeiter gestiegen.

Ein weiterer Schwerpunkt des Diversity Managements ist die Förderung von Frauen in Führungspositionen. Hier hatte sich Munich Re (Gruppe) bereits vier Jahre vor der Verpflichtung durch das „Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen“ im Rahmen der Selbstverpflichtung der Unternehmen im DAX 30 das Ziel gesetzt, den Anteil von Frauen in Führungspositionen in Deutschland bis Ende 2020 auf 25 % zu steigern. Ende Dezember 2015 betrug der Anteil 23,5 %.

Weltweit erreichen wir in der Gruppe heute bereits einen Frauenanteil in Führungspositionen von 30,8 %

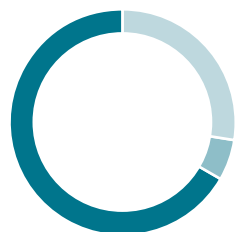
Auch international soll der Anteil weiter ausgebaut werden. Weltweit erreichen wir in der Gruppe heute bereits einen Frauenanteil in Führungspositionen von 30,8 %. Mit zahlreichen Aktivitäten und Maßnahmen unterstützen wir die Realisierung unserer Ziele und messen den Fortschritt regelmäßig.

Die Förderung von Frauen in der Breite und im gesamten Unternehmen ist dabei eine entscheidende Voraussetzung für die Erhöhung des Frauenanteils auf den obersten Führungsebenen.

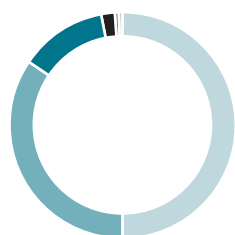
Die Mitarbeiterzahl im Konzern hat sich aufgrund einzelner regionaler Faktoren in den Geschäftsfeldern im Vergleich zum Vorjahr leicht erhöht.

**Mitarbeiter**

Gesamt: 43.554 (43.316)

**Mitarbeiter nach Geschäftsfeldern**

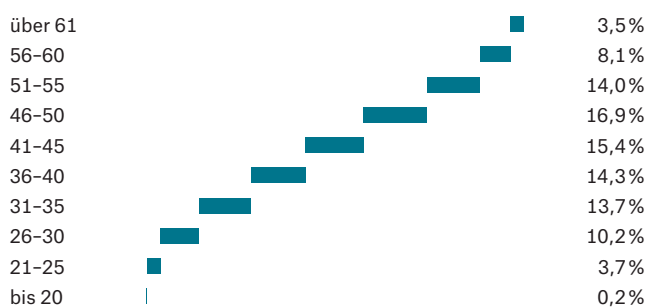
Rückversicherung	27,6 (27,1) %
Munich Health	5,7 (7,0) %
ERGO	66,6 (65,9) %

**Mitarbeiter nach Regionen**

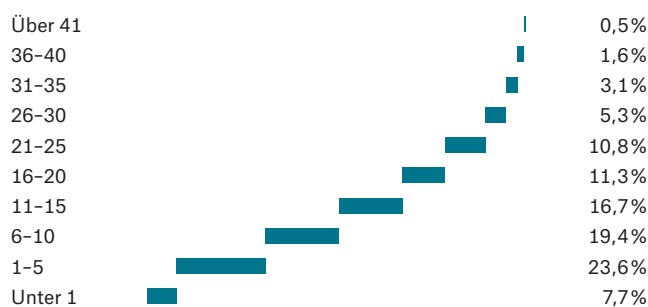
Deutschland	50,1 (50,6) %
Übriges Europa	34,5 (33,7) %
Nordamerika	12,5 (12,4) %
Asien und Australasien	2,1 (1,8) %
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	0,6 (1,2) %
Lateinamerika	0,3 (0,3) %

**Altersstruktur der Mitarbeiter**

Im Durchschnitt: 43,3 (42,7) Jahre

**Unternehmenszugehörigkeit der Mitarbeiter**

Im Durchschnitt: 12,7 (12,4) Jahre

**Anteil Frauen am Personalbestand**

2015	54,0%
2014	53,9%

**Anteil Frauen in Führungspositionen**

2015	30,8%
2014	31,1%

**Anteilseigner**

Unser Aktienregister verzeichnete zum Ende des Jahres etwa 196.000 (im Vorjahr: 180.000) Aktionäre. Der weitaus größte Teil der Aktien lag bei institutionellen Anlegern wie Banken, Versicherungen oder Investmentgesellschaften; rund 16,0 (14,3) % hielten private Investoren. Der Anteil der ausländischen Investoren lag mit rund 64 % zum Jahresende etwas unter dem Niveau des Vorjahres. Zu unseren Anteilseignern gehören auch Investoren, die sich besonders an Nachhaltigkeitskriterien orientieren.

Größter Anteilseigner war zum Jahresende der Vermögensverwalter BlackRock mit gemeldeten rund 6,6 % der Stimmrechte.

## Regionale Verteilung<sup>1</sup>



1 Anteil am Grundkapital; Stand: 31.12.2015.

Quelle: Münchener-Rück-Aktienregister

Unsere auf nachhaltige Wertsteigerung ausgerichtete Unternehmensstrategie begleiten wir durch eine kontinuierliche und offene Kommunikation mit allen Kapitalmarktteilnehmern. Wesentliche Aufgabe von Investor & Rating Agency Relations bei Munich Re ist die Pflege bestehender Aktionärskontakte und die Gewinnung neuer Anleger. Gleichzeitig sorgen wir dafür, dass die Meinungen und Präferenzen unserer Investoren im internen Entscheidungsprozess angemessen berücksichtigt werden. Wir nutzen vor allem Roadshows und Investorenkonferenzen, um den Dialog mit institutionellen Investoren aufzunehmen und zu vertiefen. Der Schwerpunkt liegt dabei auf den Finanzplätzen in Europa und Nordamerika. Die Investor-Relations-Aktivitäten ergänzen wir regelmäßig um Sonderveranstaltungen; beispielsweise führten wir ein Analystentreffen zum Thema Solvency II in London durch. Des Weiteren bieten wir regelmäßig einen Austausch für Investoren an, die ihre Anlagestrategie gezielt an Nachhaltigkeitskriterien ausrichten.



Mehr über Investor Relations  
bei Munich Re finden Sie unter  
[www.munichre.com/ir-de](http://www.munichre.com/ir-de)

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

Rund 4.500 Aktionäre und Aktionärsvertreter nahmen an der 128. ordentlichen Hauptversammlung am 23. April 2015 teil. 44,9% des stimmberechtigten Grundkapitals beteiligten sich an den Abstimmungen. Die Beschlussvorschläge wurden jeweils mit klarer Mehrheit angenommen. Mit Online-Teilnahme an der Hauptversammlung und (elektronischer) Briefwahl bot die Münchener Rück AG ihren Aktionären erneut alle Möglichkeiten, ihre Stimme zu den Tagesordnungspunkten abzugeben.

## Umwelt und Gesellschaft

Die Themen Umwelt- und Klimaschutz sowie gesellschaftliches Engagement sind neben der strategischen Integration von Nachhaltigkeitsaspekten ins Kerngeschäft wesentliche Aktionsfelder unserer Corporate-Responsibility-Strategie.



→  
Weitere Informationen zu  
unserem Umweltmanagement  
finden Sie auch im Internet unter  
[www.munichre.com/umwelt](http://www.munichre.com/umwelt)

## Umwelt

Ressourcen zu schonen und Belastungen von Umwelt und Klima durch unseren Geschäftsbetrieb zu vermeiden ist ein definiertes Ziel von Munich Re (Gruppe).

### Unsere Strategie: Konzernweites Umweltmanagement und Klimaschutz

2012 wurde für die Standorte von Munich Re ein einheitliches und gruppenweit verbindliches Umweltmanagementsystem in Anlehnung an die internationale Norm DIN ISO 14001 eingeführt. Unsere Umweltleitlinie, CO<sub>2</sub>-Einsparziele, einheitliche, unternehmensweit gültige Prozesse sowie organisatorische Strukturen, die unseren Ansatz in allen Geschäftsfeldern verankern, sind Bestandteil dieses Managementsystems. Wir verbessern damit unsere Umweltleistung kontinuierlich und unterstützen und entwickeln gleichzeitig umweltbewusstes Verhalten bei allen Mitarbeitern der Gruppe.

Das gruppenweite Ziel für den Zeitraum von 2009 bis 2015 (10 % CO<sub>2</sub> pro Mitarbeiter einzusparen und bis 2015 CO<sub>2</sub>-neutral zu werden) wurde übertroffen: Bei einer Mitarbeiterabdeckung von über 80 % konnten wir zwischen 2009 und 2015 ca. 14 % an CO<sub>2</sub> pro Mitarbeiter durch Reduktion unserer Verbräuche von Energie, Wasser und Papier sowie durch Vermeidung von Geschäftsreisen und Abfall einsparen. Weitere 10 % an CO<sub>2</sub> konnten durch den Einsatz von Elektrizität aus erneuerbaren Quellen ersetzt werden. Unvermeidbare CO<sub>2</sub>-Emissionen werden durch CO<sub>2</sub>-Zertifikate aus sorgfältig ausgewählten Projekten mit hoher sozialer Wirkung neutralisiert. Seit 2015 ist Munich Re (Gruppe) also CO<sub>2</sub>-neutral.

Die neue Umwelt- und Klimaschutzstrategie für den Zeitraum von 2016 bis 2020 wurde im September 2015 vom Vorstand beschlossen. Sie baut im Wesentlichen auf den Erfolgen der bisherigen Strategie auf und beinhaltet folgende Elemente:

- Munich Re (Gruppe) bleibt CO<sub>2</sub>-neutral und investiert in weitere Klimaschutzprojekte
- Wir verbessern die Qualität und Transparenz unserer Umweltdaten durch externe Überprüfung
- Wir erweitern unser CO<sub>2</sub>-Einsparziel auf 35 % pro Mitarbeiter für den Zeitraum von 2009 bis 2020
- Bis 2020 ist unsere eingekaufte Elektrizität zu nahezu 100 % aus erneuerbaren Quellen
- Wir überprüfen und verbessern kontinuierlich die Energieeffizienz von Gebäuden, technischem Equipment, Verbrauchsgütern, der Fahrzeugflotte etc.
- Wir fördern und unterstützen umweltbewusstes Verhalten unserer Mitarbeiter konsequent und nachhaltig
- Führungskräfte und Mitarbeiter mit einem hohen Anteil an umwelt- und klimaschutzrelevanten Aufgaben werden auf diese Aufgaben gezielt.

## Gesellschaft

Einen Mehrwert für die Gesellschaft zu schaffen, wo dieser möglich ist, ist das Ziel unseres gesellschaftlichen Engagements. Den Handlungsrahmen dafür bildet unser Corporate-Citizenship-Konzept mit transparent definierten Förderrichtlinien. Neben der Grundförderung sozialer und kultureller Vorhaben an unseren Unternehmensstandorten möchten wir Themen bewegen, die mit unserem Geschäft in Verbindung stehen und projekt- bzw. kooperationsbezogen in der Zukunft sowohl Effekte für das Unternehmen als auch die Gesellschaft generieren. Dies gilt vor allem für unsere seit 2015 laufenden innovativen Kooperationen auf nationaler und internationaler Ebene in den Sektoren Regenerative Energieerzeugung, Naturkatastrophenprävention und Schutz natürlicher Ressourcen. Munich Re hat Unternehmensstiftungen: die Münchener Rück Stiftung, die Dr. Hans-Jürgen Schinzler Stiftung sowie die ERGO Stiftung „Jugend & Zukunft“. Sie engagieren sich gemäß ihren Stiftungszwecken gleichermaßen für Projekte und Vorhaben, die eine messbare Wirkung bei der Bewältigung gesellschaftlicher Herausforderungen auf regionaler, nationaler und internationaler Ebene erzielen.



Die herausragenden Projekte im zurückliegenden Geschäftsjahr waren folgende:

Bei der französisch-deutschen Initiative POC21 („Proof of Concept“) schufen über hundert kreative Talente und junge Experten aus aller Welt in einem professionellen Zusammenspiel – begleitet von verschiedenen Akteuren aus Nichtregierungsorganisationen (NGOs), Forschung und Wirtschaft – innovative Lösungen für eine klimaneutrale und ressourcenschonende Zukunft. Die zwölf im Vorfeld ausgewählten Projekte, deren Prototypen zu markttauglichen Angeboten entwickelt wurden, kamen aus den Bereichen Energie, Lebensmittel, Mobilität, Kommunikation, Kreislaufwirtschaft und Haushalt. Munich Re unterstützte diese Projekte als Kooperationspartner.

Im Rahmen des Fellowship-Programms „Eight Billion Lives“ von Impact Hub München und Munich Re erarbeiteten junge Unternehmerteams in Start-ups ausgewählte soziale und zukunftsfähige Geschäftsideen, die sich mit den Herausforderungen der stetig steigenden Weltbevölkerung auseinandersetzen. Ziel des einjährigen Programms ist es, neue Methoden und Instrumente zu entwickeln, um gesellschaftliche Prozesse für die Zukunft nachhaltiger zu gestalten. Urbanisierung, Nahrungsmittelproduktion und -konsum sowie die Chancen der Digitalisierung stehen dabei im Mittelpunkt.

Viele unserer Mitarbeiter wollen sich für gemeinnützige Zwecke einsetzen. Unter dem Motto „Mitmachen, Mut machen!“ bietet ERGO ihren Mitarbeitern seit 2015 mit einem Corporate-Volunteering-Programm die Möglichkeit, sich gemeinsam mit Kollegen einen Tag in sozialen Einrichtungen zu engagieren. Ob handwerklicher Einsatz, ein gemeinsamer Ausflug oder Knowhow-Vermittlung – die Mitarbeiter konnten zwischen verschiedenen Projekten zur Unterstützung oder Begegnung mit Senioren, behinderten Menschen, Kindern, benachteiligten Jugendlichen oder Flüchtlingen wählen.

Munich Re engagiert sich auch für Flüchtlinge in Deutschland und fördert mit verschiedenen Projekten die mittel- und längerfristige Integration für Asylsuchende in Deutschland. Die zielgerichteten Kooperationen mit der Caritas, dem Roten Kreuz und ArrivalAid e. V. vermittelt unsere Unterstützung an die betreffenden Bedarfsorte. So wurden etwa Mitarbeiter mit arabischen Sprachkenntnissen sowie ehrenamtliche Helfer an Sozialzentren und Aufnahmeeinrichtungen in München und Umgebung vermittelt. Der Verein Horizont e. V. erhielt für verschiedene Sonderprojekte in München Unterstützung, um seine laufenden Angebote im Rahmen der Flüchtlingshilfe zu erweitern. ERGO förderte in Kooperation mit dem Deutschen Roten Kreuz verschiedene Aufnahmeeinrichtungen an ihren Verwaltungsstandorten mit Geld- und bedarfsorientierten Sachspenden der Mitarbeiter. Im Rahmen des Corporate-Volunteering-Programms wurden Integrations-Aktionstage mit Flüchtlingen angeboten.

Bangladesch ist eines der gefährdetsten Länder der Erde, wenn es um Naturkatastrophen und Folgen des Klimawandels geht. In Partnerschaft mit der Universität der Vereinten Nationen in Bonn (UNU-EHS) unterstützt die Münchener Rück Stiftung das „International Centre for Climate Change and Development“ (ICCCAD). Neben Forschung zur Resilienz der Menschen in Bangladesch geht es in erster Linie um die Erhaltung der einfachen Lebensgrundlagen: Gemeinden in Risikozonen sollen beispielsweise gegen Stürme und Fluten geschützt werden. Erfahrungen aus vorangegangenen Warnprojekten in Mosambik helfen den Verantwortlichen im Rahmen der Kooperation dabei, geeignete Systeme und Prozesse auf die betroffenen Menschen zuzuschneiden. Jüngste Arbeitsergebnisse machen deutlich, dass zahlreiche Anpassungsmaßnahmen notwendig sind, um das Land und die Menschen gegen Umweltveränderungen langfristig und wirkungsvoll zu wappnen.

## Risikobericht

- Risikolage tragfähig und kontrolliert
- Kapitalausstattung weiterhin komfortabel
- Internes Risikomodell zur Verwendung unter Solvency II zertifiziert

### Risk Governance und Risikomanagement-System

#### Risikomanagement-Organisation, Rollen und Verantwortlichkeiten

##### Organisatorischer

In Übereinstimmung mit Solvency II hat Munich Re neben den Schlüsselfunktionen Compliance, versicherungsmathematische Funktion und Group Audit auch eine Risikomanagement-Funktion (RMF) auf Gruppenebene. Sie ist dem Bereich Integrated Risk Management (IRM) zugeordnet und steht unter der Leitung des Chief Risk Officer (Group-CRO). Neben den Gruppenfunktionen gibt es weitere Risikomanagement-Einheiten in den Geschäftsfeldern, die jeweils durch einen dezentralen CRO geleitet werden. Dank umfassender Dokumentationen, Richtlinien und Anweisungen sind die Mitarbeiter der Risikomanagement-Organisation sowie der gesamten Gruppe über unsere Risikostrategie sowie die Aufbau- und Ablauforganisation der RMF informiert. Dies ist die Grundlage für eine aktive Steuerung der eingegangenen Risiken.

##### Risk Governance

Die Risk Governance wahrt und fördert eine wirksame Risiko- und Kontrollkultur, die alle materiellen Risikokategorien umfasst. Verschiedene Gremien auf Gruppen- und Geschäftsfeldebene unterstützen sie.

##### Gruppenebene

Im Konzernausschuss des Vorstands zählen die Wahrung und Weiterentwicklung des Risikomanagements und der Risk Governance auf Konzernebene zu den wichtigsten Aufgaben.

Der Konzernausschuss tagt grundsätzlich zusammen mit dem CRO der Gruppe sowie weiteren, vom Konzernausschuss bestimmten Personen, die in den Geschäftsfeldern für das Risikomanagement zuständig sind, als Group Risk Committee. Das Gremium nimmt Aufgaben zur Wahrung und Weiterentwicklung des Risikomanagements und der Risk Governance des Konzerns sowie der Geschäftsfelder wahr.

Das Group Investment Committee ist verantwortlich für wesentliche Themen, welche die Kapitalanlagen der Gruppe sowie der Geschäftsfelder betreffen. Hierzu zählen spezifische Kapitalanlagerisiken und ihre Steuerung. Mitglieder sind die Vertreter des Konzernausschusses, der Geschäftsfelder und der MEAG mit Verantwortung für Kapitalanlagen sowie der CRO der Gruppe.

Das Group Actuarial Committee befasst sich mit der Angemessenheit der Methoden und Annahmen zur Bestimmung der versicherungstechnischen Rückstellungen sowie

mit den Unsicherheiten in der damit einhergehenden Modellierung. Es unterstützt die versicherungsmathematische Funktion auch bei der Einschätzung der Angemessenheit der generellen Annahmepolitik für versicherungstechnische Risiken und der eingegangenen Retrozessionsvereinbarungen.

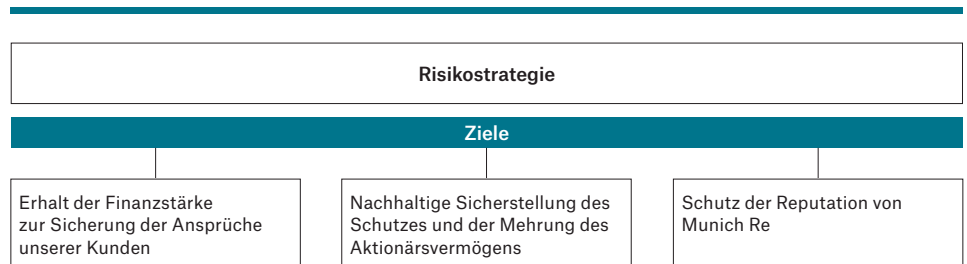
Das Group Compliance Committee setzt sich mit Compliance-Risiken sowie konkreten Reputationsfragen und -risiken der Geschäftseinheiten auseinander. Damit gewährleisten wir eine gruppenweit einheitliche Herangehensweise bei diesen Risiken.

#### Geschäftsfeldebene

Auf der Ebene unserer Geschäftsfelder haben wir weitere Gremien gebildet, die Aufgaben im Rahmen der Risk Governance wahrnehmen. In diesen ist auch der CRO der Gruppe vertreten. Zu nennen sind insbesondere das Global Underwriting and Risk Committee – es ist verantwortlich für die Einrichtung und laufende Durchführung eines angemessenen Risikomanagementprozesses im Geschäftsfeld Rückversicherung –, das Munich Health Risk Committee sowie das ERGO Risk Committee.

#### Festlegung der Risikostrategie

Unser Geschäft besteht im Wesentlichen aus der Übernahme von Risiken. Die Risikostrategie, die sich aus der Geschäftsstrategie ableitet, legt fest, wo, wie und in welchem Ausmaß wir Risiken eingehen. Die Fortentwicklung der Risikostrategie ist in den Jahresplanungszyklus und damit in die Geschäftsstrategie eingebettet. Sie wird vom Vorstand verabschiedet und regelmäßig mit dem Aufsichtsrat erörtert.



Wir bestimmen unsere Risikostrategie, indem wir für eine Reihe von Risikokriterien Toleranzwerte definieren

Wir bestimmen unsere Risikostrategie, indem wir für eine Reihe von Risikokriterien Toleranzwerte definieren. Diese orientieren sich an der Kapital- und Liquiditätsausstattung sowie an unserem angestrebten Gewinn innerhalb bestimmter Volatilitätsgrenzen. Die Toleranzwerte sind eine Vorgabe für die Geschäftsbereiche der Gruppe.

- Gesamtportfolio-Kriterien: Sie beziehen sich auf das gesamte Portfolio und zielen darauf ab, unsere Kapitalstärke sicherzustellen und die Wahrscheinlichkeit eines ökonomischen Jahresverlusts zu begrenzen. Eine besondere Bedeutung hat das Finanzstärke-Kriterium. Dies zeigt das Verhältnis der anrechnungsfähigen Eigenmittel zur Solvenzkapitalanforderung unter Solvency II.
- Ergänzende Kriterien: Damit begrenzen wir Schadensummen für einzelne Risikoarten und entstehende Kumule, zum Beispiel für Naturgefahren, Terrorismus- oder Pandemierisiken, aber auch für Markt- und Kreditrisiken sowie Liquiditätsrisiken, welche die Überlebensfähigkeit von Munich Re gefährden könnten.
- Weitere Kriterien: Sie gelten unserem Ziel, die Reputation von Munich Re zu bewahren und künftiges Geschäftspotenzial zu schützen. Diese Kriterien umfassen die Limitierung von Einzelrisiken, die nicht die Existenz des Unternehmens gefährden, aber das Vertrauen von Kunden, Aktionären und Mitarbeitern in das Unternehmen nachhaltig beschädigen könnten.

Die jeweils gewählte Risikotoleranz sorgt für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Geschäftschancen und eingegangenen Risiken. Mit unserem Geschäftsmodell aus der Kombination von Erst- und Rückversicherung sind wir in der Lage, auch in besonders schwierigen Märkten für unsere Kunden ein starker Partner und für unsere Aktionäre eine stabile Investition zu sein. Mit unserem breit diversifizierten Portfolio der Kapitalanlagen sind wir gut gewappnet für alle realistisch vorstellbaren, also auch extreme Marktszenarien.

### Umsetzung der Strategie und Risikomanagement-Kreislauf

Der vom Vorstand festgelegte Risikoappetit wird in der Geschäftsplanung berücksichtigt und ist in der operativen Geschäftsführung verankert. Bei Kapazitätsengpässen oder Konflikten mit dem Limit- und Regelsystem wird nach festgelegten Eskalations- und Entscheidungsprozessen verfahren. Diese stellen sicher, dass Geschäftsinteressen und Risikomanagement-Aspekte in Einklang gebracht werden.

Die operative Umsetzung des Risikomanagements umfasst Identifikation, Messung, Analyse und Bewertung aller wesentlichen Risiken. Daraus leiten sich die Berichterstattung, die Limitierung und die Überwachung der Risiken ab. Die Risikoidentifikation erfolgt über geeignete Prozesse und Kennzahlen, die ergänzt werden durch Expertenmeinungen bzw. die Einschätzung ausgewählter und besonders erfahrener Führungskräfte. Mithilfe unseres Ad-hoc-Prozesses können unsere Mitarbeiter Risiken jederzeit bei unserem zentralen Risikomanagement (IRM) melden.

Risikoanalyse und -bewertung werden auf oberster Ebene von IRM auf Basis der konsolidierten Gruppensicht vorgenommen

Risikoanalyse und -bewertung werden auf oberster Ebene von IRM auf Basis der konsolidierten Gruppensicht vorgenommen. Diese setzen teilweise auf den Analysen auf, welche die Geschäftsfelder erstellen. In diesem Fall ist IRM dafür verantwortlich, die Analysen der vorgelagerten Instanzen zu plausibilisieren und zu validieren. Zu diesem Zweck arbeitet IRM eng mit zahlreichen Bereichen und Experten zusammen. Insgesamt stellt IRM sicher, dass eine quantitative und qualitative Bewertung aller Risiken auf konsolidierter Gruppenebene erfolgt, welche die möglichen Wechselwirkungen zwischen den Risiken berücksichtigt.

Unser internes Modell fußt auf ökonomischen Grundsätzen und ist zur Ermittlung der Solvenzkapitalanforderung unter Solvency II als internes Gruppenmodell zugelassen. Anpassungen unseres internen Modells müssen – je nach Materialität und Auswirkung – teilweise von den Aufsichtsbehörden vor Implementierung genehmigt werden. Hierzu befinden wir uns im regelmäßigen Austausch mit den entsprechenden Behörden. Darüber hinaus validieren wir unsere internen Risikomodellergebnisse mithilfe von Ergebnissen aus Standardansätzen, Modellen von Ratingagenturen und gewerblichen Modellierungsagenturen und nehmen an Branchenumfragen teil.

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

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

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

Das Risikomanagement-System ist Prüfungsgegenstand von Group Audit. Entsprechend dem Prüfungsplan werden jährlich verschiedene Teilfunktionen geprüft.

## Kontroll- und Überwachungssysteme

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

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

Das IKS liefert auf Prozessebene für jedes Geschäftsfeld eine Risikolandkarte; das heißt, es verknüpft systematisch jeden Prozessschritt mit wesentlichen Risiken und deren Kontrollen. Diese Transparenz über unsere Risikosituation ermöglicht es uns, auf Schwachstellen gezielt zu reagieren. So können wir operationelle Risiken frühzeitig erkennen, Kontrolldefizite umgehend zuordnen und wirksam gesteuern.

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

Unser IKS hat ein hohes Niveau, kann aber, trotz sorgfältiger Ausgestaltung und Anwendung, keine vollständige Sicherheit in Bezug auf die Abdeckung aller operationellen Risiken gewährleisten. Dennoch sind wir davon überzeugt, dass wir mit unseren Kontroll- und Dokumentationsaktivitäten Vertrauen bei unseren Interessensgruppen genießen.

Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats lässt sich regelmäßig über Veränderungen der Risiko- und Kontrolllandschaft berichten

Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats lässt sich regelmäßig über die Wirkungsweise des IKS und Veränderungen der Risiko- und Kontrolllandschaft im Vergleich zum Vorjahr berichten. Dabei werden die angewandten Kontrollmaßnahmen erläutert und dargelegt, ob alle für notwendig gehaltenen Kontrollen korrekt durchgeführt wurden. Die Berichte unseres Abschlussprüfers und von Group Audit unterstützen dies.

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

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

Munich Re gibt durch ein Bilanzierungshandbuch und regelmäßige Informationen über Änderungsanforderungen konzernweit einheitliche Regeln vor. Sie gelten für Ansatz, Bewertung und Ausweis sämtlicher Positionen von Bilanz-, Gewinn- und Verlustrechnung sowie der weiteren Bestandteile des Abschlusses.

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

## Risikoberichterstattung

Die interne Risikoberichterstattung informiert den Vorstand regelmäßig über die Risikolage in Bezug auf die einzelnen Risikokategorien und die Lage der gesamten Gruppe. So ist über Frühwarnmechanismen sichergestellt, dass negative Trends rechtzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen werden können.

Unsere externe Risikoberichterstattung soll Kunden und Aktionären einen verständlichen Überblick über die Risikolage der Gruppe verschaffen

Unsere externe Risikoberichterstattung soll Kunden und Aktionären einen verständlichen Überblick über die Risikolage der Gruppe verschaffen. Dazu gehören die Informationen über unsere Risikomanagement-Methoden und -Prozesse, die Risk Governance sowie über die einzelnen Risiken, denen Munich Re ausgesetzt ist.

Im Zuge der Einführung von Solvency II implementieren wir die vorgeschriebenen quantitativen und beschreibenden Risikoberichte, die sich sowohl an die Öffentlichkeit als auch an die Aufsichtsbehörden richten. Diese Berichte werden für die externe Risikoberichterstattung zukünftig zentral sein.

## Wesentliche Risiken

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

### Versicherungstechnisches Risiko: Schaden/Unfall

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

### Beitragsrisiko Schaden/Unfall

In erster Linie ist das Management der Geschäftsfelder dafür verantwortlich, das Beitragsrisiko zu kontrollieren. Dabei berücksichtigt es einerseits die spezifischen Exponierungen seines Geschäfts, andererseits das Wissen und die Erfahrungen seiner Mitarbeiter.

→  
Weitere risikorelevante Informationen zur Schaden- und Unfallversicherung finden Sie im Konzernanhang auf Seite 276 ff.



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

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

#### Reserverisiko Schaden/Unfall

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

Wir bestimmen die Reserven für Schäden und Schadenregulierungskosten nach den Grundsätzen versicherungsmathematischer Praxis auf der Grundlage fundierter Annahmen, Methoden und Bewertungen. Diese Annahmen werden regelmäßig überprüft und aktualisiert. Über gruppenweit geltende Reservierungsregelungen werden Zuverlässigkeit und Beständigkeit dieses Vorgehens sichergestellt. Zusätzlich führen wir gruppenweit interne Prüfungen durch, ob diese Regelungen eingehalten werden und die Rückstellungen angemessen sind. Darüber hinaus gibt die versicherungsmathematische Funktion jährlich eine Beurteilung der Angemessenheit der Methoden und Annahmen zur Bestimmung der versicherungstechnischen Rückstellungen ab.

→  
Weitere risikorelevante  
Informationen zur Lebens- und  
Krankenversicherung finden  
Sie im Konzernanhang auf  
Seite 273 ff.

#### Versicherungstechnisches Risiko: Leben/Gesundheit

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir, dass versicherte Leistungen im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft über unseren Erwartungen liegen können. Dabei sind besonders die biometrischen Risiken und Risiken aus Kundenverhalten (zum Beispiel Storno, Kapitalwahlrecht) von Bedeutung. Wir unterscheiden hier zwischen kurz- und langfristig auf das Portfolio einwirkenden Risiken.

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

Änderungen der Biometrie und des Stornoverhaltens der Kunden sind langfristig auf den Wert des Portfolios einwirkende Risiken, die Anpassungen der Rechnungsgrundlagen erforderlich machen. In der Krankenversicherung sind die Morbiditätsrisiken und Risiken im Zusammenhang mit der Entwicklung von Behandlungskosten relevant. In der Lebensversicherung sind vor allem die Sterblichkeits-, Langlebighkeits- und Invaliditätsrisiken von Bedeutung. Bei den eher kurzfristig auf das Portfolio einwirkenden Pandemie- und den längerfristig einwirkenden Langlebighkeitsszenarien werden im Rahmen der Risikostrategie Limite festgelegt.

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

**Marktrisiko**

Wir definieren Marktrisiko als einen ökonomischen Verlust, der infolge von Kursveränderungen auf den Kapitalmärkten auftritt. Hierzu gehören unter anderem das Aktienkursrisiko, das allgemeine Zinsrisiko, das spezifische Zinsrisiko, das Immobilienpreisrisiko und das Währungsrisiko. Das allgemeine Zinsrisiko beschreibt dabei Änderungen der Basiszinskurven, während das spezifische Zinsrisiko Änderungen in den Kreditrisikoaufschlägen berücksichtigt, zum Beispiel auf Staatsanleihen oder Unternehmensanleihen. Darüber hinaus zählen wir das Risiko, dass sich Inflationsraten verändern, ebenso zum Marktrisiko wie die Änderung der impliziten Volatilitäten (Kosten von Optionen).



Eine Übersicht über die verwendeten Diskontzinss bei den versicherungstechnischen Rückstellungen finden Sie im Konzernanhang auf [Seite 274](#)



Derivative Finanzinstrumente erläutern wir im Konzernanhang auf [Seite 222 ff.](#); Sensitivitätsanalysen zu Marktpreisrisiken aus Finanzinstrumenten finden Sie auf [Seite 279 f.](#)

Marktpreisschwankungen beeinflussen nicht nur unsere Kapitalanlagen, sondern auch unsere versicherungstechnischen Verpflichtungen. Dies ist vor allem in der Lebenserstversicherung der Fall. Aufgrund der teilweise langfristigen Zinsgarantien und der vielfältigen Optionen der Versicherten in der traditionellen Lebensversicherung kann der Wert der Verpflichtungen mitunter stark von den Kapitalmarktgegebenheiten abhängen.

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

**Kreditrisiko**

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

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

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

Mithilfe unserer Limitsysteme und ständigen Arbeitsgruppen überwachen wir laufend die für uns wesentlichen Kreditrisiken, Länderrisiken und die Qualität unserer wesentlichen Retrozessionäre. Zur Steuerung von Kreditrisiken setzen wir auch Kreditderivate, insbesondere CDS, ein.

Wir steuern das Ausfallrisiko im Bereich Retrozessionen und externer Rückversicherung mithilfe des Retro Security Committee.

**Operationelles Risiko**

Wir verstehen unter dem operationellen Risiko das Risiko von Verlusten aufgrund von unzulänglichen oder fehlgeschlagenen internen Prozessen, mitarbeiter- und system-



bedingen oder externen Vorfällen. Darunter fallen zum Beispiel kriminelle Handlungen von Mitarbeitern oder Dritten, Insidergeschäfte, Verstöße gegen das Kartellrecht, Geschäftsunterbrechungen, Fehler in der Geschäftsabwicklung, Nichteinhaltung von Meldepflichten sowie Unstimmigkeiten mit Geschäftspartnern.

Das Management der operationellen Risiken erfolgt über unser IKS, ergänzt durch Ergebnisse, die aus Szenarioanalysen gewonnen werden. Darüber hinaus definiert unser Security & Continuity Risk Management (SCRM) Framework Rahmenvorgaben für ein gruppenweit einheitliches Vorgehen, insbesondere bei der Erkennung, Bewertung und Steuerung von Sicherheitsrisiken für Menschen, Informationen und Sachwerte.

Zur Minderung operationeller Risiken und Behebung erkannter Schwächen oder Fehler werden angemessene Maßnahmen umgesetzt bis hin zu größeren Projekten und gesonderten Geschäftsorganisationen.

### Liquiditätsrisiko

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

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

### Strategisches Risiko

Wir definieren strategisches Risiko als Risiko, das von falschen Geschäftsentscheidungen, schlechter Umsetzung von Entscheidungen oder mangelnder Anpassungsfähigkeit an Veränderungen in der Unternehmensumwelt ausgeht. Strategische Risiken existieren in Bezug auf die vorhandenen und neuen Erfolgspotenziale des Konzerns und seiner Geschäftsfelder. Das strategische Risiko steuern wir, indem wir wesentliche strategische Themen und Entscheidungen im Strategieausschuss diskutieren und ihre Implementierung regelmäßig nachhalten. Dem Strategieausschuss gehören die Mitglieder des Konzernausschusses, die Chief Executive Officers (CEOs) der Geschäftsfelder und der Leiter der Einheit Group Development an. IRM ist zusätzlich in die operative Geschäftsplanung ebenso wie in die Prozesse bei Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen eingebunden.

### Reputationsrisiko

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

Die Maßnahmen zur Überwachung und Eindämmung des Reputationsrisikos reichen von der allgemeinen Erfassung der Reputationsrisiken als Folge von operationellen Risiken im Rahmen des IKS bis hin zur Einrichtung eines Hinweisgebersystems.

Die Beurteilung konkreter Reputationsfragen bei einzelnen Geschäftsvorfällen wird in den Geschäftsfeldern durch Reputational Risk Committees vorgenommen. Im Zweifelsfall ist bei allen Fragen zur Einschätzung von Reputationsrisiken der Compliance Officer der jeweiligen rechtlichen Einheit der Ansprechpartner.

Daneben gibt es das Group Compliance Committee, das sich mit Compliance-Risiken sowie mit Reputationsfragen und -risiken auf Gruppenebene befasst, um auf eine gruppeneinheitliche Behandlung dieser Risiken hinzuwirken. Es konzentriert sich vor allem auf konkrete Reputationsrisiken bei Anfragen aus den Geschäftseinheiten. Weiterhin haben wir das Group Corporate Responsibility Committee etabliert, das sich

→  
Zusätzliche Informationen zu den Liquiditätsrisiken im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft bzw. im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft finden Sie im Konzernanhang auf den Seiten 275 bzw. 278

mit der Wahrnehmung und allgemeinen Analyse sensibler Themen befasst und mit unserer Positionierung dazu. Auf Basis dieser Einschätzungen treffen die Konzerneinheiten strategische Entscheidungen.

## Solvenzkapitalanforderung

### Übersicht Risikolage

Die Risikolage war während des gesamten Berichtszeitraums tragfähig und kontrolliert

Im Risikomanagement schätzen wir unsere Risikolage anhand qualitativer und quantitativer Faktoren ein. Die Risikolage war während des gesamten Berichtszeitraums tragfähig und kontrolliert. Neben den versicherungstechnischen und Kapitalmarktrisiken, die zu unserem Geschäftsmodell gehören, gibt es eine Vielzahl von weiteren Risiken, denen Munich Re – wie andere Unternehmen auch – unweigerlich ausgesetzt ist. Ihr Auftreten ist zufällig, und ihre Eintrittswahrscheinlichkeit und Auswirkungen sind zumeist sehr schwer einzuschätzen. Wir beobachten daher unser Unternehmen und sein Umfeld sehr genau, um auch diese Risiken rechtzeitig zu erkennen und geeignete Maßnahmen zur Schadenabwehr treffen zu können.

### Internes Risikomodell

Wir steuern unser Geschäft auf der Grundlage der konsolidierten Gruppensicht. Dazu verfügen wir über ein vollständiges internes Risikomodell, das den erforderlichen Kapitalbedarf ermittelt, um die Verpflichtungen der Gruppe auch nach extremen Schadenereignissen erfüllen zu können. Für das Jahresende 2015 berechnen wir die im neuen Aufsichtssystem Solvency II geforderte Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement, SCR) mithilfe unseres zertifizierten, internen Risikomodells. Die Kapitalanforderungen des Vorjahres weisen wir ebenfalls auf SCR-Basis aus, die der Größe ERC (Economic Risk Capital) dividiert durch den Faktor 1,75 entspricht. Die in diesem Bericht gezeigten SCR-Zahlen für das Jahresende 2014 haben wir basierend auf unserem Zertifizierungsantrag, einschließlich der für das Jahr 2015 verbleibenden Modelländerungen, abgeschätzt.

Die Solvenzkapitalanforderung gibt dabei den Betrag an anrechnungsfähigen Eigenmitteln an, den Munich Re benötigt, um mit einer vorgegebenen Risikotoleranz unerwartete Verluste des Folgejahres ausgleichen zu können. Dabei entspricht dem SCR der Value-at-Risk der ökonomischen Gewinn- und Verlustverteilung über einen einjährigen Zeithorizont zu einem Sicherheitsniveau von 99,5%. Diese Größe gibt somit den ökonomischen Verlust von Munich Re an, der bei gleichbleibenden Exponierungen statistisch in höchstens einem von 200 Jahren überschritten wird. Munich Re strebt eine Solvenzkapitalausstattung an, die mindestens beim 1,75-fachen des SCR liegt und damit deutlich über der Solvenzkapitalanforderung. Dieser konservative Ansatz bietet unseren Kunden ein hohes Sicherheitsniveau.

Im Zuge der Einführung von Solvency II gab es im Wesentlichen folgende Veränderungen mit Einfluss auf die Solvenzkapitalanforderung: Übergang der Nutzung von Swapsätzen zu den unter Solvency II maßgeblichen risikofreien Zinssätzen (EIOPA-Kurven), Anwendung der Regelungen zur Berücksichtigung von Kapital-Fungibilität und -Übertragbarkeit bei der Bestimmung der anrechnungsfähigen Eigenmittel statt in der SCR-Bestimmung sowie die Berücksichtigung der Verlustausgleichsfähigkeit latenter Steuern. In Übereinstimmung mit dem Vorgehen bei der Bestimmung der anrechnungsfähigen Eigenmittel nutzen wir im Rahmen der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung weder die Volatilitätsanpassung noch die Matching-Anpassung auf die risikofreie Zinskurve. Auch die Übergangsmaßnahmen für risikofreie Zinssätze oder versicherungstechnische Rückstellungen wenden wir nicht an.

Unser Risikomodell fußt auf gesondert modellierten Verteilungen für die Risikokategorien Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit, Markt, Kredit sowie operationelle Risiken.

Bei der Kalibrierung dieser Verteilungen verwenden wir im Wesentlichen historische Daten, teilweise ergänzt um Expertenschätzungen. Um unserem Zeithorizont von einem Jahr zu entsprechen und um eine stabile und angemessene Einschätzung unserer Risikoparameter zu erreichen, bilden unsere historischen Daten einen langen Zeitraum ab. Ebenfalls berücksichtigen wir Diversifikationseffekte, die durch unsere breite Aufstellung über die verschiedenen Risikokategorien (Versicherungstechnik, Markt, Kredit und operationelle Risiken) und durch die Kombination von Erst- und Rückversicherungsgeschäft erzielt werden. Dabei berücksichtigen wir auch Abhängigkeiten zwischen den Risiken, die im Vergleich zur Annahme der Unabhängigkeit zu höheren Kapitalanforderungen führen können.

Abschließend bestimmen wir den Effekt der Verlustausgleichsfähigkeit latenter Steuern. Im Normalfall führt dieser Effekt zu einer Reduzierung der negativen Wirkung großer Verlustszenarien auf die ökonomische Bilanz von Munich Re und damit zu einem Rückgang der Solvenzkapitalanforderungen, da im Falle des Eintretens großer Verlustszenarien in der Folge weniger Steuern zu bezahlen sind.

In der Rückversicherung und bei ERGO wird jede Risikokategorie ausgewiesen. Im Geschäftsfeld Munich Health werden die Risikokategorien Leben/Gesundheit sowie operationelle Risiken gezeigt, nicht jedoch das Markt- und Kreditrisiko. Diese Risiken weisen wir entsprechend unserer internen Risikosteuerung in der Rückversicherung aus.

#### Solvenzkapitalanforderung (SCR)

	Rückversicherung		ERGO		Munich Health	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €
Schaden/Unfall	6,2	5,6	0,4	0,3	-	-
Leben/Gesundheit	3,8	3,6	1,3	2,1	0,3	0,3
Markt	5,8	5,5	4,3	5,0	-	-
Kredit	2,7	2,8	1,6	1,9	-	-
Operationelle Risiken	0,8	0,8	0,4	0,4	0,1	0,1
Sonstige <sup>1</sup>	-	-	-	-	-	-
<b>Summe</b>	<b>19,3</b>	<b>18,3</b>	<b>8,0</b>	<b>9,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
Diversifikationseffekt	-7,4	-7,1	-2,1	-2,6	0,0	-0,1
Steuer	-2,0	-1,9	-0,7	-0,5	-0,1	0,0
<b>Gesamt</b>	<b>9,9</b>	<b>9,3</b>	<b>5,2</b>	<b>6,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>



	Diversifikation		Gruppe		Veränderung	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr		
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	%
Schaden/Unfall	-0,3	-0,2	6,3	5,7	0,6	10,5
Leben/Gesundheit	-0,7	-1,2	4,7	4,8	-0,1	-2,1
Markt	-1,4	-1,7	8,7	8,8	-0,1	-1,1
Kredit	-0,1	-0,1	4,2	4,6	-0,4	-8,7
Operationelle Risiken	-0,3	-0,3	1,0	1,0	0,0	0,0
Sonstige <sup>1</sup>	-	-	0,1	0,2	-0,1	-50,0
<b>Summe</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>25,0</b>	<b>25,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>
Diversifikationseffekt	-	-	-9,2	-9,1	-0,1	1,1
Steuer	-	-	-2,3	-2,2	-0,1	4,5
<b>Gesamt</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>13,5</b>	<b>13,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>-2,2</b>

<sup>1</sup> Kapitalanforderungen für andere Finanzbranchen z.B. Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung.

Die Tabelle zeigt die Solvenzkapitalanforderung von Munich Re und ihrer Risikokategorien zum 31. Dezember 2015. Im Vergleich zum Vorjahr sinkt die Solvenzkapitalanforderung um 0,3 Milliarden €. Die Veränderung der Solvenzkapitalanforderung in den jeweiligen Kategorien wird zu einem maßgeblichen Anteil durch zwei gegenläufige Effekte bestimmt: Zum einen führt die Abwertung des Euro zu einer Erhöhung der Solvenzkapitalanforderung, zum anderen sinkt die Solvenzkapitalanforderung im Geschäftsfeld ERGO.

- Die Hauptursache für den Anstieg der Solvenzkapitalanforderung in der Kategorie Schaden/Unfall um 0,6 Milliarden € sind Währungskurseffekte, die sich sowohl auf das Basisschadenrisiko als auch auf das Groß- und Kumulschadenrisiko auswirken. Durch die Abwertung des Euro gegenüber den meisten Hauptwährungen kommt es hier zu einer Erhöhung der in Euro ausgewiesenen Solvenzkapitalanforderung.
- Die Solvenzkapitalanforderung in der Kategorie Leben/Gesundheit verbleibt nahezu unverändert. Im Geschäftsfeld Rückversicherung steigt die Solvenzkapitalanforderung leicht um 0,2 Milliarden € an, im Wesentlichen wegen der Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Der Rückgang der Solvenzkapitalanforderung im Geschäftsfeld ERGO um etwa 0,8 Milliarden € beruht in etwa zu gleichen Anteilen auf zwei Ursachen: zum einen auf der endgültigen Implementierung der verbliebenen Modelländerungen gemäß Zertifizierungsantrag, zum anderen auf einer günstigen Entwicklung des Kapitalanlageportfolios. Letztere senkt die versicherungstechnische Solvenzkapitalanforderung über erhöhte risikomitigierende Positionen in der Solvenzbilanz.
- Die Solvenzkapitalanforderung für Marktrisiken reduziert sich um 0,1 Milliarden €. Der Anstieg im Geschäftsfeld Rückversicherung um 0,3 Milliarden € resultiert aus einer Erhöhung der Aktien-Exponierung. Im Geschäftsfeld ERGO reduziert sich die Solvenzkapitalanforderung um 0,7 Milliarden €. Ähnlich wie in der Risikokategorie Leben/Gesundheit ist dies zu etwa gleichen Teilen auf die endgültige Implementierung der verbliebenen Modelländerungen gemäß Zertifizierungsantrag und die günstige Entwicklung des Kapitalanlageportfolios zurückzuführen.
- Die Solvenzkapitalanforderung für Kreditrisiken reduziert sich um 0,4 Milliarden € und ist vornehmlich auf das Geschäftsfeld ERGO zurückzuführen. Auch in dieser Risikokategorie resultiert der Risikorückgang aus der endgültigen Implementierung der verbliebenen Modelländerungen gemäß Zertifizierungsantrag sowie der vorteilhaften Entwicklung des Kapitalanlageportfolios, was zu einer Erhöhung der risikomindernden Wirkung der Überschussbeteiligung führt.
- Der Diversifikationseffekt zwischen den Risikokategorien Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit, Markt, Kredit und operationelle Risiken ist um 0,1 Milliarden € gestiegen und beträgt 36,9 %. Dabei ist die Summe der Solvenzkapitalanforderungen der einzelnen Risikokategorien (ohne Sonstige) gleich geblieben.

### Schaden/Unfall

Schäden, deren Aufwand in einem Geschäftsfeld 10 Millionen € übersteigt, werden als Großschäden bezeichnet. Kumulschäden sind Schäden, die mehr als ein Risiko (auch mehrere Sparten) betreffen. Alle anderen Schäden bezeichnen wir als Basisschäden. Für Basisschäden ermitteln wir das Risiko einer Nachreservierung für Bestandsrisiken innerhalb eines Jahres (Reserverisiko) sowie das Risiko einer Untertarifierung (Beitragsrisiko). Dazu nutzen wir explizite analytische Methoden (im Geschäftsfeld Rückversicherung) und simulationsbasierte Ansätze (im Geschäftsfeld ERGO), die jeweils auf Standard-Reservierungsverfahren aufsetzen, aber den Einjahreshorizont berücksichtigen. Der Kalibrierung dieses Ansatzes liegen unsere eigenen historischen Schaden- und Schadenabwicklungsdaten zugrunde. Die Ermittlung von Reserve- und Beitragsrisiko findet auf geeigneten homogenen Segmenten unseres Schaden/Unfall-Portfolios statt. Zur Aggregation des Risikos auf Gesamtportfolio-Ebene verwenden wir Korrelationen, in deren Schätzung eigene historische Schadenerfahrung einfließt.

Wir steuern aktiv unsere Risikoexponierung. Dazu gehört, dass wir unsere Exponierung begrenzen, indem wir beispielsweise Naturkatastrophenrisiken limitieren und budgetieren. Dafür entwickeln unsere Experten Szenarien für mögliche Naturereignisse, die naturwissenschaftliche Faktoren, Eintrittswahrscheinlichkeit und potenzielle Schadenhöhe berücksichtigen. Ausgehend von diesen Modellen werden die Auswirkungen verschiedener Ereignisse auf unser Portfolio ermittelt und in Form eines stochastischen Modells mathematisch erfasst. Diese Modelle dienen als Grundlage der SCR-Berechnung für die Kategorie Groß- und Kumulschäden, die neben Naturgefahrenszenarien auch mögliche von Menschen verursachte Schäden enthält, sowie der Limitierung und Budgetierung von Kumulschäden. Die Kumulrisiko-Szenarien werden in unserem internen Risikomodell als unabhängige Ereignisse betrachtet.

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

Die versicherungstechnische Solvenzkapitalanforderung für Schaden/Unfall setzt sich folgendermaßen zusammen:

**Solvenzkapitalanforderung (SCR) Schaden/Unfall**

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €
Basisschäden	3,5	3,1	0,3	0,3	-0,2	-0,2
Groß- und Kumulschäden	5,7	5,1	0,2	0,2	-0,2	-0,1
<b>Summe</b>	<b>9,2</b>	<b>8,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Diversifikationseffekt	-3,0	-2,6	-0,1	-0,2	-	-
<b>Gesamt</b>	<b>6,2</b>	<b>5,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>

	Gruppe		Veränderung	
	31.12.2015	Vorjahr	Mrd. €	%
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	%
Basisschäden	3,6	3,2	0,4	12,5
Groß- und Kumulschäden	5,7	5,1	0,6	11,8
<b>Summe</b>	<b>9,3</b>	<b>8,3</b>	<b>1,0</b>	<b>12,0</b>
Diversifikationseffekt	-3,0	-2,6	-0,4	15,4
<b>Gesamt</b>	<b>6,3</b>	<b>5,7</b>	<b>0,6</b>	<b>10,5</b>

Im Vergleich zum Vorjahr führt bei den Basisschäden die Abwertung des Euro gegenüber den meisten Hauptwährungen zu einer erhöhten Solvenzkapitalanforderung. Außerdem ist die Exponierung in Wetterrisiken gestiegen.

Die Solvenzkapitalanforderung für Groß- und Kumulschäden ist ebenfalls gestiegen. Dies ist in erster Linie auf die Aufwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro zurückzuführen, was zu einem Anstieg des Risikos in Euro bei einigen großen Naturgefahrenszenarien führt. Die größte Naturgefahrenexponierung besteht für Munich Re wie im Jahr 2014 mit 3,9 Milliarden € (Value-at-Risk zur Wiederkehrperiode von 200 Jahren) im Selbstbehalt derzeit im Szenario „Atlantic Hurricane“. Das zweitgrößte Szenario ist mit 2,3 Milliarden € im Selbstbehalt das Szenario „Sturm Europa“, gefolgt von dem Szenario „Erdbeben Los Angeles“ mit 2,2 Milliarden € im Selbstbehalt.

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

**Atlantic Hurricane**

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

2015		3,9
2014		3,4

**Sturm Europa**

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

2015		2,3
2014		2,3

**Erdbeben Los Angeles**

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

2015		2,2
2014		1,9

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

**Leben/Gesundheit**

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

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

Speziell die Produkte der Lebensversicherung sowie ein Großteil unseres Krankenerstversicherungsgeschäfts zeichnen sich durch ihre Langfristigkeit und den über die Gesamtlaufzeit der Verträge verteilten Ergebnisausweis aus. Dabei können langfristig wirksame gegenläufige Entwicklungen von Risikotreibern, etwa Änderungen der prognostizierten Sterblichkeits- und Invalidisierungstrends, den Wert des versicherten Portfolios senken (Trendrisiken). Die Risikomodellierung unterlegt die einzelnen Annahmeänderungen mit Wahrscheinlichkeiten und erzeugt somit eine vollständige Gewinn- und Verlustverteilung. Diese Wahrscheinlichkeiten kalibrieren wir insbesondere anhand von historischen Daten, die wir aus den zugrunde liegenden Portfolios gewinnen. Zusätzlich ziehen wir für die Modellierung des Sterblichkeitsrisikos auch allgemeine Sterblichkeitsraten der Bevölkerung heran.

Um das vielfältige Geschäft angemessen parametrisieren zu können, werden in der Modellierung Portfolios mit einer homogenen Risikostruktur zusammengefasst. Anschließend werden die einzelnen Gewinn- und Verlustverteilungen unter Berücksichtigung der Abhängigkeitsstruktur zu einer Gesamtverteilung aggregiert. Dabei legen wir insbesondere Wert darauf, dass wir den Effekt hoher Schäden, die gleichzeitig verschiedene Teile des Portfolios treffen, beispielsweise bei einer Pandemie, nicht unterschätzen.

**Marktrisiken**

Marktrisiken werden durch eine szenariobasierte Simulationsrechnung bestimmt. Die Kalibrierung der Szenarien, welche die möglichen zukünftigen Werte dieser Finanzinstrumente und deren Abhängigkeiten beschreiben, beruhen auf historischen wöchentlichen Kapitalmarktdaten, wobei die Daten bis 1999 zurückreichen.

**Solvenzkapitalanforderung (SCR) Markt**

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €
Aktienrisiko	3,0	2,6	0,7	0,8	0,0	0,0
Allgemeines Zinsrisiko	1,9	1,8	2,2	3,9	-1,0	-1,9
Spezifisches Zinsrisiko	1,6	1,7	2,8	2,0	-0,9	-0,6
Immobilienrisiko	0,9	0,8	0,6	0,5	0,0	0,0
Währungsrisiko	3,3	3,4	0,2	0,2	0,0	-0,1
<b>Summe</b>	<b>10,7</b>	<b>10,3</b>	<b>6,5</b>	<b>7,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Diversifikationseffekt	-4,9	-4,8	-2,2	-2,4	-	-
<b>Gesamt</b>	<b>5,8</b>	<b>5,5</b>	<b>4,3</b>	<b>5,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,7</b>



	Gruppe			Veränderung
	31.12.2015	Vorjahr		
	Mrd. €	Mrd. €	Mrd. €	%
Aktienrisiko	3,7	3,4	0,3	8,8
Allgemeines Zinsrisiko	3,1	3,8	-0,7	-18,4
Spezifisches Zinsrisiko	3,5	3,1	0,4	12,9
Immobilienrisiko	1,5	1,3	0,2	15,4
Währungsrisiko	3,5	3,5	0,0	0,0
<b>Summe</b>	<b>15,3</b>	<b>15,1</b>	<b>0,2</b>	<b>1,3</b>
Diversifikationseffekt	-6,6	-6,3	-0,3	4,8
<b>Gesamt</b>	<b>8,7</b>	<b>8,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,1</b>

**Aktienrisiko**

Der Marktwert unserer Aktien einschließlich der Beteiligungen beläuft sich am 31. Dezember 2015 auf 12,1 (12,4) Milliarden €. Zu diesem Zeitpunkt beträgt die Aktienquote auf Marktwertbasis vor Berücksichtigung von Derivaten 5,2 (5,2) %, nach Berücksichtigung von Derivaten 4,8 (4,3) %. Die im Vergleich zum Vorjahr erhöhte Aktienpositionierung nach Derivaten schlägt sich in einem Anstieg der Solvenzkapitalanforderung nieder.

**Zinsrisiken**

Im Geschäftsfeld Rückversicherung beträgt der Marktwert der zinsensitiven Kapitalanlagen zum 31. Dezember 2015 76,9 (72,3) Milliarden €. Gemessen in Einheiten der modifizierten Duration beträgt die Zinssensitivität dieser Kapitalanlagen 5,4 (5,6), während die modifizierte Duration der Passivseite 4,8 (4,6) ausmacht. Die Veränderung der frei verfügbaren Eigenmittel bei einem Zinsrückgang um einen Basispunkt beträgt ca. -2,9 (0,4) Millionen €. Dies bedeutet, dass die Zinssensitivität der Verbindlichkeiten weitestgehend durch die Kapitalanlagen abgesichert wird.

Der Marktwert der zinsensitiven Kapitalanlagen beträgt im Geschäftsfeld ERGO zum 31. Dezember 2015 130,5 (135,2) Milliarden €. Die zinsensitiven Kapitalanlagen weisen eine modifizierte Duration von 8,4 (8,3) und die Verpflichtungen von 9,1 (9,2) auf. Dies bedeutet eine Exponierung gegenüber fallenden Zinsen, die weitgehend aus den langfristigen Optionen und Garantien des Lebensversicherungsgeschäfts stammt. Die Veränderung der frei verfügbaren Eigenmittel bei einem Rückgang des Zinsniveaus um einen Basispunkt beträgt ca. -15,4 (-16,8) Millionen €.

Die moderaten Veränderungen des allgemeinen bzw. spezifischen Zinsrisikos im Geschäftsfeld Rückversicherung sind auf geringfügige Veränderungen der Kapitalanlage-Allokation zurückzuführen.

Im Geschäftsfeld ERGO reduziert die günstige Entwicklung des Kapitalanlageportfolios das allgemeine Zinsrisiko. Die endgültige Implementierung der verbliebenen Modelländerungen gemäß Zertifizierungsantrag führt neben einer weiteren Reduktion zudem zu einem veränderten Ausweis von allgemeinem und spezifischem Zinsrisiko.



**Immobilienrisiko**

Der Anstieg des Immobilienrisikos basiert maßgeblich auf Marktwertsteigerungen der Bestandsimmobilien.

**Währungsrisiko**

Trotz der beobachteten Wechselkursänderungen bleibt das Währungsrisiko durch das aktive Management der Fremdwährungsexponierung im Vergleich zum Vorjahr konstant.

**Kreditrisiken**

Kreditrisiken ermittelt Munich Re mit einem Portfoliomodell, das sowohl Marktwertänderungen aufgrund von Bonitätsänderungen als auch Ausfälle von Schuldnern berücksichtigt. Kalibriert wird das Modell dabei über einen Kreditzyklus. Das Kreditrisiko aus Kapitalanlagen (inklusive Depotforderungen und CDS) und den Anteilen der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen wird dabei auf Basis einzelner Schuldner berechnet. Für die zugehörigen Migrationswahrscheinlichkeiten und Ausfallwahrscheinlichkeiten verwenden wir historische Kapitalmarktdaten. Korrelationseffekte zwischen einzelnen Schuldnern werden unter Berücksichtigung der jeweiligen Zugehörigkeit zu Branchen und Ländern abgeleitet. Den Branchen- und Länderkorrelationen liegen die Abhängigkeiten der jeweilig zugehörigen Aktienindizes zugrunde. Die Kalibrierung des Kreditrisikos aus Forderungen erfolgt auf Basis unserer unternehmenseigenen historischen Schadenerfahrung. Im Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft berücksichtigen wir darüber hinaus den Anteil der risikoreduzierenden Wirkung am Kreditrisiko, der durch die Versicherungsnehmerbeteiligung an den Überschüssen entsteht.

→  
Angaben zu den Ratings dieser Wertpapiere finden Sie im Konzernanhang auf Seite 220 ff.

Der Marktwert der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen beträgt zum 31. Dezember 2015 194,6 (199,7) Milliarden € und entspricht 84,4 (84,7) % des Marktwerts der Kapitalanlagen von Munich Re. Diese Wertpapiere machen damit den größten Teil unserer Bestände aus.

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

→  
Weitere risikorelevante Angaben zu Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft finden Sie im Konzernanhang auf Seite 227 f.

Zum 31. Dezember 2015 sind unsere in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen gegenüber Rückversicherern folgenden Ratingklassen zugeordnet:

**In Rückdeckung gegebene versicherungstechnische Rückstellungen nach Rating**

%	31.12.2015	Vorjahr
AAA	2,4	4,6
AA	31,3	50,0
A	54,3	40,8
BBB und niedriger	1,2	0,9
Kein Rating verfügbar	10,8	3,7

Die Verschiebungen beruhen hauptsächlich auf der Veränderung des Ratings weniger Rückversicherer sowie der Umklassifizierung von ERGO Italia in „zur Veräußerung bestimmt“.

**Operationelle Risiken**

Um die operationellen Risiken zu quantifizieren, verwenden wir Szenarioanalysen. Diese werden jährlich mit erfahrenen Mitarbeitern der Geschäftsfelder und der relevanten Gesellschaften erstellt bzw. aktualisiert. Die Ergebnisse fließen in die Modellierung der Solvenzkapitalanforderung für operationelle Risiken ein. Zur Validierung dieser Ergebnisse werden verschiedene Instrumente herangezogen, beispielsweise Ergebnisse des IKS oder interne und externe Schadendaten.



## Anrechnungsfähige Eigenmittel

Im Berichtsjahr 2015 haben wir die Methodik zur Ermittlung der bisherigen verfügbaren Eigenmittel auf das ab 1. Januar 2016 gültige Aufsichtsregime Solvency II geändert. Seitdem stellen wir die Solvenzkapitalanforderung den anrechnungsfähigen Eigenmitteln gegenüber.

Die Grundlage für die Ermittlung der anrechnungsfähigen Eigenmittel ist die Solvenzbilanz nach Solvency II. Mithilfe dieser Solvenzbilanz wird der Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten der Gruppe ermittelt, wobei Aktiva und Passiva nach den Prinzipien von Solvency II und damit im Wesentlichen zu Marktwerten bewertet werden.

In der Solvenzbilanz dürfen Geschäfts- oder Firmenwerte und sonstige immaterielle Vermögenswerte nicht als Aktiva berücksichtigt werden, da deren Werthaltigkeit in Krisensituationen beeinträchtigt sein könnte. Überschussfonds hingegen sind in der Solvenzbilanz ansetzbar, sofern sie in den nationalen Rechtsvorschriften vorgesehen sind und gemäß Solvency II die Voraussetzungen für Eigenmittel erfüllen. Hierbei handelt es sich um akkumulierte Gewinne, die noch nicht zur Ausschüttung an die Versicherungsnehmer und Anspruchsberechtigte deklariert wurden. Dies ist beispielsweise der Fall bei freien Rücklagen für Beitragsrückerstattung (RfB) und Schlussüberschussanteilsfonds der deutschen Lebensersterversicherung.

→ Zur Bilanzierung der versicherungstechnischen Positionen nach IFRS geben wir zusätzliche Informationen in unserem Konzernanhang. Zu den versicherungstechnischen Aktiva finden Sie diese unter (G) auf Seite 190 und zu den versicherungstechnischen Passiva unter (C) und (D) auf Seite 192 ff.

Die wesentlichen Unterschiede zwischen dem IFRS-Eigenkapital von Munich Re und dem aus der Solvenzbilanz ermittelten Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten ergeben sich aus unterschiedlichen Vorschriften bei Ansatz und Bewertung. Die Solvency-II-Methodik wendet die Grundsätze der Bilanzierung zu Marktwerten umfassender als IFRS an. So werden Kapitalanlagen in der Solvenzbilanz zu Marktwerten angesetzt. Nach IFRS gilt dies im Wesentlichen nur für jederzeit veräußerbare Wertpapiere. Der Bewertungsansatz der versicherungstechnischen Positionen nach Solvency II unterscheidet sich wesentlich von der Bewertung in unserem Konzernabschluss. Der Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II entspricht dem aktuellen Betrag, den Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen zahlen müssten, wenn sie ihre Verpflichtungen unverzüglich auf ein anderes Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen übertragen würden.

### Anrechnungsfähige Eigenmittel

Mrd. €	31.12.2015	Vorjahr	Veränderung
<b>Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten</b>	<b>37,3</b>	<b>34,8</b>	<b>2,5</b>
Nachrangige Verbindlichkeiten	4,9	5,0	-0,1
Aktienrückkäufe	-1,1	-1,0	-0,1
Einschränkungen der Anrechenbarkeit von Eigenmitteln	-0,8	-0,8	0,0
<b>Basiseigenmittel</b>	<b>40,3</b>	<b>38,0</b>	<b>2,3</b>
Anderen Finanzbereichen zugeordnete Eigenmittel	0,4	0,2	0,2
<b>Anrechnungsfähige Eigenmittel<sup>1</sup></b>	<b>40,7</b>	<b>38,2</b>	<b>2,5</b>

<sup>1</sup> Die in den anrechnungsfähigen Eigenmitteln enthaltenen Kapitalmaßnahmen belaufen sich im Berichtsjahr auf -2,5 Milliarden € und betreffen im Wesentlichen die Dividendenausschüttung und Aktienrückkäufe.

Ausgangspunkt für die Ermittlung der anrechnungsfähigen Eigenmittel ist der Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten. Der Vorjahreswert (34,8 Milliarden €) ist um methodische Ansatz- und Bewertungsänderungen, die das Vorjahr betreffen, nicht angepasst worden. Diese Anpassungen (0,3 Milliarden €) betreffen unter anderem die aktuelle Auslegungsentscheidung der BaFin zu latenten Steuern.

Im nächsten Schritt erfolgt die Überleitung auf die Basiseigenmittel. Dazu ist der Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten nach Solvency II um für Munich Re relevante Sachverhalte anzupassen:

Nachrangige Verbindlichkeiten sind hinzuzuzählen, sofern sie zur Verlustdeckung unter der Annahme der Unternehmensfortführung ständig zur Verfügung stehen. Die nachrangigen Verbindlichkeiten von Munich Re erfüllen diese Voraussetzung. Zum Bilanzstichtag angekündigte, aber noch nicht durchgeführte Aktienrückkäufe sowie eigene Anteile sind abzuziehen. Die geplante Dividende für das Geschäftsjahr 2015 ist in den anrechnungsfähigen Eigenmitteln zum 31. Dezember 2015 noch enthalten. Bestimmte Eigenmittelbestandteile unterliegen Einschränkungen bei der Anrechenbarkeit und müssen abgezogen werden, beispielsweise Überschussfonds und Minderheitenanteile am Konzerneigenkapital. Darüber hinaus sind die Beteiligungsbuchwerte an Unternehmen in anderen Finanzbranchen wie Kreditinstituten und Wertpapierfirmen abzuziehen.

Durch die Einbeziehung von nach sektoralen Vorschriften ermittelten Eigenmitteln, die anderen Finanzbranchen zugeordnet sind, ergeben sich schließlich die „anrechnungsfähigen Eigenmittel“ der Gruppe.

In Solvency II werden die Eigenmittel in Abhängigkeit der Verlustabsorptionsfähigkeit in vier verschiedene Qualitätsstufen eingeordnet, die sogenannte Tiers. Dabei hat Tier 1 unbegrenzt die höchste Qualität und Tier 3 die niedrigste. Die Eigenmittel von Munich Re zeichnen sich durch eine sehr hohe Qualität aus.

Die anrechnungsfähigen Eigenmittel von Munich Re lassen sich nach Tiers wie folgt gliedern:

#### Tiering der anrechnungsfähigen Eigenmittel

Mrd. €	31.12.2015	Vorjahr	Veränderung
Tier 1 unbegrenzt	35,2	32,5	2,7
Tier 1 begrenzt	1,5	1,5	0,0
Tier 2	3,4	3,5	-0,1
Tier 3	0,6	0,7	-0,1

Die Solvency-II-Bedeckungsquote ergibt sich als Quotient der anrechnungsfähigen Eigenmittel und der Solvenzkapitalanforderung:

#### Solvency-II-Bedeckungsquote

		31.12.2015	Vorjahr	Veränderung
Anrechnungsfähige Eigenmittel	Mrd. €	40,7	38,2	2,5
Solvenzkapitalanforderung	Mrd. €	13,5	13,8	-0,3
Solvency-II-Bedeckungsquote	%	302	277	

→ Die Bedeckungsquote für die regulatorische Solvenzanforderung nach Solvency I, die zum 31. Dezember 2015 letztmalig zur Anwendung kam, finden Sie auf [Seite 103](#)

Die Solvency-II-Bedeckungsquote von 302 (277 %) ist gegenüber dem Vorjahr um 25 Prozentpunkte gestiegen und bringt die Kapitalstärke von Munich Re zum Ausdruck. Die Solvenzkapitalanforderung basiert in Übereinstimmung mit dem Solvency-II-Standard auf einem Value-at-Risk zu einem Sicherheitsniveau von 99,5 %.

## Ausgewählte Risikokomplexe

### Übergreifende Kumulrisiken

#### Globale oder regionale Wirtschafts- und Finanzkrisen

Munich Re ist stark im Euroraum investiert. Dabei legen wir Wert auf eine entsprechend breite Diversifikation der Kapitalanlagen als Gegenposition zu unseren versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten in Euro. Vor allem in der Lebens- und Krankenerstversicherung nutzen wir Staatsanleihen zur währungs- und laufzeitkongruenten Anlage entsprechend unseren versicherungstechnischen Verbindlichkeiten. Das Wachstum in der Eurozone hat sich 2015 weiter stabilisiert. Dennoch war die Staatsschuldenkrise durch die Entwicklungen in Griechenland um die Jahresmitte ein dominierendes Thema an den Kapitalmärkten. Im Umfeld dieser Entwicklungen haben sich auch die Risikoprämien von Staatsanleihen anderer Peripherieländer temporär merklich ausgeweitet. Trotz der Einigung mit den europäischen Partnerländern auf ein drittes Hilfsprogramm für Griechenland existieren weiterhin erhebliche politische Risiken mit möglichen Auswirkungen auf den Euroraum. Daneben bergen unter anderem die Flüchtlingskrise und das geplante Referendum Großbritanniens über eine weitere Mitgliedschaft in der Europäischen Union das Risiko einer weiteren Desintegration in Europa.

Das Niedrigzinsumfeld stellt vor allem Lebensversicherungsgesellschaften im Euroraum vor große Herausforderungen. Die Schwankungen an den Kapitalmärkten führen zu hohen Volatilitäten unserer Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten an den Bewertungstichtagen. Diesen Risiken wirken wir mittels verschiedener Risikomanagement-Maßnahmen entgegen.

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

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

Große Unsicherheit entsteht auch durch die derzeitige Entwicklung in einigen Schwellenländern. Ein starker Verschuldungsaufbau in der Vergangenheit, der hauptsächlich im Privatsektor stattgefunden hat, der Rohstoffpreisverfall sowie die einsetzende Straffung der US-Geldpolitik und das daraus resultierende Risiko von Kapitalabflüssen machen einigen Schwellenländern zu schaffen. Im Fokus stehen dabei insbesondere China, Brasilien, Türkei und Südafrika.

Neben den politischen Unwägbarkeiten in Europa und der Situation in den Schwellenländern sorgen internationale Krisen wie etwa die Situation im Nahen und Mittleren Osten oder in der Ukraine zusätzlich für erhöhte Unsicherheiten.

**Pandemie**

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

**Klimawandel**

Der Klimawandel ist langfristig eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft

Der Klimawandel ist langfristig eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft. In unserem Corporate Climate Centre entwickeln und koordinieren wir hierzu einen ganzheitlichen strategischen Ansatz und analysieren und bewerten dieses Risiko. Die Ergebnisse stehen allen Geschäftsbereichen, den Konzern- und Rückversicherungs-Entwicklungsbereichen, dem Corporate Underwriting, dem Integrated Risk Management sowie dem Kapitalanlagemanagement (Asset-Liability-Management und der MEAG) zur Verfügung.

**Neue und komplexe Risiken**

Unsere Risikofrüherkennung erfasst unter anderem Emerging Risks, also Risiken, die entstehen, weil sich rechtliche, soziopolitische oder naturwissenschaftlich-technische Rahmenbedingungen ändern oder neu ergeben, sodass sie noch nicht erfasste oder nicht erkannte Auswirkungen auf unser Portfolio haben können. Bei diesen Risiken ist die Unsicherheit in Bezug auf Schadenausmaß und Eintrittswahrscheinlichkeit naturgemäß sehr hoch.

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

Ein Beispiel für Emerging Risks sind Cyberrisiken. Die zunehmende Verbreitung von Informationstechnologie in Gesellschaft und Wirtschaft hat gravierende Auswirkungen. Die rasante Entwicklung verändert unser Arbeitsleben und unser Sozialverhalten und schafft neue Rahmenbedingungen für Industrie, Handel, Verkehr, die Energie- und Rohstoffversorgung. Aber auch unser Gesundheitswesen, die internationalen wirtschaftlichen und politischen Beziehungen sind angesichts des raschen IT-Fortschritts ständigen Veränderungen unterworfen. In unserem Emerging Risk Management beobachten wir diese Entwicklungen intensiv und erarbeiten daraus Ansätze für das Risikomanagement, aber ebenso für die Entwicklung von neuen Geschäftsmöglichkeiten.

Risiken aus ökologischen, sozialen oder Governance-Themen werden ebenfalls systematisch erfasst

Auch Risiken, die sich aus Umweltaspekten, der gesellschaftlichen Verantwortung und der guten Unternehmensführung (ESG) ergeben können, werden systematisch erfasst. Neben der Beratung und Unterstützung bei ESG-Risiken durch unseren Corporate Responsibility-Bereich identifiziert und priorisiert das Group Corporate Responsibility Committee besonders sensible Themen und beauftragt eine Untersuchung unter Einbindung aller relevanten Experten im Unternehmen.

Da die globalen Abhängigkeiten zunehmen und sich technologische Innovationen rasch verbreiten, treten immer wieder Ereignisse auf, die das klassische Risikomanagement über Szenarien an seine Grenzen bringen. Sowohl das Auftreten eines Ereignisses als auch die möglichen Folgewirkungen sind zunehmend schwer vorhersehbar. Aktuelle Beispiele sind der Ukraine-Konflikt und der Krieg in Syrien, die sich nicht nur dramatisch

auf die Bevölkerung, Infrastruktur und Wirtschaft in den unmittelbar betroffenen Ländern auswirken. Die Folgen dieser Konflikte sind als Migration und sich verändernde geopolitische Stabilität weltweit spürbar und haben damit mittelbar Einfluss auf unsere wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Derartige Ereignisketten werden in der Zukunft wichtiger. Mithilfe eines systembasierten Ansatzes analysieren wir daher auch Abhängigkeiten in vielschichtigen Risiken und haben hierfür den Complex Accumulation Risk Explorer (CARE) entwickelt. Mit dieser Methode können Risiken und deren Wechselwirkung transparent gemacht und zumindest ansatzweise quantifiziert werden.

## Rechtliche, aufsichtsrechtliche, bilanzielle und steuerrechtliche Risiken

### Rechtsrisiken

#### Rechtsstreitigkeiten

Gesellschaften von Munich Re (Gruppe) sind im Rahmen der normalen Geschäftstätigkeit in gerichtliche und aufsichtsrechtliche Verfahren sowie in Schiedsverfahren in verschiedenen Ländern involviert. Der Ausgang der schwebenden oder drohenden Verfahren ist nicht bestimmbar oder vorhersagbar. Das Management von Munich Re ist jedoch der Ansicht, dass keines dieser Verfahren, einschließlich der nachfolgend aufgeführten, wesentliche negative Auswirkungen auf die finanzielle Lage von Munich Re hat.

Die Münchener Rück Sucursal España y Portugal hatte im Dezember 2009 gegen einen Bußgeldbescheid der spanischen Kartellbehörde CNC in Höhe von 15,9 Millionen € wegen des Vorwurfs wettbewerbsbeschränkender Absprachen Rechtsmittel eingelegt. Mittlerweile hat die letzte Instanz bestätigt, dass der Vorwurf kartellrechtswidrigen Verhaltens von Munich Re unbegründet ist, und das Bußgeld aufgehoben.

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

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

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

### Rechtsänderungsrisiken

Mit Urteil vom 19. Dezember 2013 hatte der Europäische Gerichtshof (EuGH) entschieden, dass die Ausschlussfrist des sogenannten Policenmodells (§ 5a Abs. 2 Satz 4 VVG a. F.) in der Lebensversicherung gegen europäisches Recht verstößt. Der Bundesgerichtshof (BGH) hat diese Entscheidung mit Urteil vom 7. Mai 2014 umgesetzt. Danach können Kunden noch später als ein Jahr nach Abschluss des Versicherungsvertrags ein Wider-

spruchsrecht haben. Voraussetzung ist, dass sie über dieses Recht nicht ordnungsgemäß belehrt worden sind. Gleiches gilt, wenn sie die Versicherungsbedingungen oder eine Verbraucherinformation nicht erhalten haben. Betroffen sind Lebensversicherungen, die zwischen 1995 und 2007 nach dem sogenannten Policenmodell abgeschlossen wurden. Mit Urteil vom 17. Dezember 2014 hat der BGH seine Rechtsprechung auf Vertragsschlüsse nach dem sogenannten Antragsmodell erstreckt. Den Kunden steht damit auch noch später als einen Monat nach Zahlung der ersten Prämie ein Rücktrittsrecht zu, wenn sie über dieses Recht nicht ordnungsgemäß belehrt worden sind. Betroffen sind Lebensversicherungen, die ab dem 29. Juli 1994 bis zum 31. Dezember 2007 nach dem Antragsmodell bzw. dem Invitationsmodell abgeschlossen wurden. Welche Rechtsfolgen sich aus den Urteilen vom 7. Mai 2014 bzw. 17. Dezember 2014 ergeben, hat der BGH nicht abschließend entschieden. Hier bleibt die weitere Rechtsprechung abzuwarten. Auf andere Sparten als die Lebensversicherung können die Entscheidungen nicht übertragen werden.

### Aufsichtsrechtliche Risiken

Durch das Inkrafttreten von Solvency II, dem derzeit wichtigsten Projekt im Bereich der Versicherungsaufsicht in der Europäischen Union, steht die Aufsicht über Erst- und Rückversicherer vor tief greifenden Veränderungen. Mit Wirkung zum 1. Januar 2016 sind die Neuerungen auch in deutsches Recht, insbesondere im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), umgesetzt worden. Daneben wird das neue VAG durch unmittelbar geltende EU-Rechtsverordnungen und diverse Verlautbarungen der Aufsichtsbehörden ergänzt. Wir legen die neuen prinzipienbasierten Anforderungen dem Grundsatz der Proportionalität folgend aus und wenden sie dementsprechend an. Jedoch zeigt die praktische Umsetzung, dass noch zahlreiche Unsicherheiten bestehen.

Bei einem erneuten Zinsrückgang erhöhen sich für einzelne Lebensversicherungsgesellschaften unserer Gruppe die Anforderungen zur Bedeckung der Solvabilitätsanforderungen. Diese Situation beobachten wir genau und initiieren gegebenenfalls Maßnahmen, um eine ausreichende Bedeckung der Solvabilitätsanforderungen sicherzustellen.

Auf globaler Ebene gehen die Arbeiten an zusätzlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen für systemrelevante Finanzunternehmen (Sifi) weiter. Dabei zielt systemische Relevanz nicht auf die grundsätzliche Bedeutung einer Branche für die Volkswirtschaft ab, sondern auf die Auswirkungen, welche die Insolvenz eines einzelnen Unternehmens für die globalen Finanzmärkte und die Realwirtschaft haben kann. Die Versicherungswirtschaft ist der Auffassung, dass vom Kerngeschäft eines Erst- oder Rückversicherers keine systemische Gefahr ausgeht. Vielmehr haben die Versicherer während der Finanzkrise zu mehr Stabilität beigetragen. Gleichwohl hat das Financial Stability Board (FSB) eine Liste mit neun global tätigen Erstversicherungsunternehmen veröffentlicht, die es als systemrelevant einstuft – sogenannte G-SIIs (Globally Systemically Important Insurers). Eine Überprüfung, ob auch Rückversicherer potenziell systemrelevant sein können, wurde vom FSB wiederholt vertagt und nunmehr für 2016 angekündigt. Möglicherweise schließt sich an die globale Diskussion eine nationale an. Darüber hinaus könnten bestimmte Rechtsfolgen mittelbar auch auf nicht systemrelevante Unternehmen anzuwenden sein. Es ist davon auszugehen, dass die Einstufung von Munich Re als systemrelevant wesentlich höhere Regulierungsanforderungen zur Folge hätte.

Neben der Sifi-Thematik verfolgen FSB und IAIS (International Association of Insurance Supervisors) die Entwicklung eines Regelwerks (Common Framework, ComFrame), das voraussichtlich ab 2019 der internationale Standard zur Beaufsichtigung großer, international tätiger Versicherungsgruppen werden soll. ComFrame soll unter anderem die vielfältigen gruppenweiten Aktivitäten dieser Unternehmen durch eine effiziente Kooperation und Koordination unter den Aufsehern besser erfassen und weltweit zur Harmonisierung der Aufsichtsprozesse führen. Wichtiger Bestandteil von ComFrame wird eine neu zu entwickelnde globale Kapitalanforderung sein (Global Insurance Capital Standard, ICS), für die erste Überlegungen und übergeordnete Prinzipien vorliegen. Es ist zu erwarten, dass auch die Einführung dieses Regelwerks mit erhöhten Regulierungsanforderungen einhergeht.



Die American Modern Insurance Group (American Modern) hat im Mai 2015 mit 49 US-Bundesstaaten sowie dem District of Columbia ein „Regulatory Settlement Agreement“ betreffend das sogenannte „force placed business“ abgeschlossen. Darin verpflichtet sich American Modern zur Zahlung einer Nettostrafe von 6 Millionen US\$ und richtet einen Kompensationsfonds von ca. 20,4 Millionen US\$ für betroffene Schuldner bzw. Versicherungsnehmer ein. Weiterhin verpflichtet sich American Modern, vor Ablauf des 31. März 2016 bestimmte Geschäftspraktiken zu ändern, ansonsten erhöht sich die oben genannte zu zahlende Strafe um weitere 6 Millionen US\$.

### Bilanzielle Risiken

→  
Informationen zur Bilanzierung  
von Geschäfts- oder Firmen-  
werten erhalten Sie im Konzern-  
anhang auf Seite 184; Ergebnisse  
der Werthaltigkeitsprüfungen auf  
Seite 206 ff.

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

### Steuerrisiken

Als Reaktion auf die Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise ist europaweit eine Tendenz zur Erhöhung der Unternehmensteuerbelastung erkennbar. In Deutschland werden vor allem die Einführung einer Finanztransaktionsteuer und die Einschränkung der Besteuerungsprivilegien von Investmentfonds diskutiert. Nach der bereits erfolgten Abschaffung der Steuerfreiheit der Streubesitzdividenden ist eine zukünftige Besteuerung der Veräußerungsgewinne aus Beteiligungen im Streubesitz nicht unwahrscheinlich. Welche dieser Konzepte tatsächlich umgesetzt werden, ist derzeit noch nicht absehbar. Für uns sind jährliche steuerliche Mehrbelastungen im unteren dreistelligen Millionen-Euro-Bereich aus diesen diskutierten Vorhaben nicht ausgeschlossen.

### Zusammenfassung

Unsere Leitungsgremien haben im Berichtsjahr in den definierten Prozessen die Risikotoleranz für die wesentlichen Risikokategorien explizit festgelegt und anhand von Kennzahlen beziffert. Die Risikotoleranz haben wir entlang der Gruppenhierarchie festgesetzt, dokumentiert und im Unternehmen kommuniziert. Die Risikoexponierungen wurden 2015 regelmäßig quantifiziert und mit der Risikotoleranz abgeglichen. Die Risikosituation von Munich Re halten wir daher für beherrschbar und kontrolliert.

## Chancenbericht

- Technischer Fortschritt, demografischer Wandel und regulatorische Änderungen eröffnen Möglichkeiten für profitables Wachstum
- Entwicklung der Schwellenländer bietet Gelegenheiten zum Ausbau und zur weiteren Diversifizierung des Portfolios
- Chancen entstehen durch innovative Produkt- und Servicelösungen für unsere Kunden in Zukunftsfeldern wie erneuerbaren Energien und Wetterrisiken

Das Geschäftsmodell von Munich Re kombiniert Erst- und Rückversicherung unter einem Dach. Wir sind von der Zukunftsfähigkeit der traditionellen Rückversicherung überzeugt. Mit den Erstversicherungsaktivitäten, die wir aus dem Geschäftsfeld Rückversicherung betreiben, sowie mit unseren Geschäftsfeldern ERGO und Munich Health haben wir uns zusätzlich profitable Wachstumschancen erschlossen. Wir übernehmen Risiken aus den verschiedensten Bereichen des privaten und wirtschaftlichen Lebens und bieten finanziellen Schutz und Risikomanagement. Doch überraschende und unvorhergesehene Entwicklungen können niemals ganz ausgeschlossen werden. Um uns vor daraus entstehenden Risiken zu schützen, haben wir ein ausgefeiltes Risikomanagement etabliert, das im Risikobericht ausführlich beschrieben wird. Insgesamt sind wir gut gerüstet, um entstehende Chancen zum Nutzen unseres Unternehmens zu ergreifen.

Für Munich Re eröffnen sich erweiterte Geschäftsmöglichkeiten, wenn sich zentrale volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen besser entwickeln als angenommen. So würden sich ein stärkeres Wirtschaftswachstum in den USA oder Deutschland – zum Beispiel getrieben durch positive Effekte der niedrigen Energiepreise auf den privaten Konsum – und eine raschere Konjunkturerholung in der Eurozone oder in großen Schwellenländern positiv auf die Nachfrage nach Versicherungsschutz auswirken und in den meisten Sparten höhere Prämienvolumen nach sich ziehen. Zudem könnte eine solche Entwicklung ebenso wie eine dann vermutlich weniger expansive Geldpolitik zu einer Normalisierung an den Anleihemärkten führen und damit zu einem allmählichen Renditeanstieg unter anderem bei US-amerikanischen und deutschen Staatsanleihen. Dies würde unser Kapitalanlageergebnis kurzfristig belasten, langfristig aber Mehrerträge mit sich bringen und käme damit unserem langfristigen Versicherungsgeschäft zugute.

Wir streben vielversprechende Geschäftsmöglichkeiten für unser Kerngeschäft an, indem wir Aspekte aus den Bereichen Umwelt, Governance und gesellschaftliche Verantwortung (ESG-Aspekte) in die Wertschöpfungskette unseres Kerngeschäfts einbeziehen. Die sich kontinuierlich wandelnden Märkte und verändertes Kundenverhalten erfordern Flexibilität auf der Deckungs- und Lösungsseite. Den dafür notwendigen Perspektivenwandel im Hinblick auf neue innovative Produkte und Prozesse unterstützen unsere Kooperationen mit jungen und kreativen Start-ups und Impact Hubs. Als sehr wichtig erweist sich der unmittelbare und transparente Dialog mit dem Kunden. Realisierbare Optionen und Aspekte integrieren wir nach kontextbezogener Prüfung und wo möglich in unsere Geschäftspraxis. In Zusammenarbeit mit zukunftsorientierten Partnern erarbeiten wir gezielt ein tieferes Verständnis über neu entstehende Geschäftssektoren mit potenziellen Kundensegmenten.



## Rückversicherung

Das Geschäftsfeld Rückversicherung bietet in einem weiterhin sehr wettbewerbsintensiven Umfeld vielfältige Entwicklungschancen. Zunehmende regulatorische Anforderungen stellen viele Versicherer vor die erhebliche Herausforderung, Kapitalentlastung und -optimierung nachhaltig zu steuern und sich bestmöglich zu diversifizieren. Dank unserer starken Kapitalbasis, Innovationskraft und fundierter Expertise können wir unseren Kunden als langfristiger strategischer Partner ein differenziertes Angebot von umfassender Beratung bis zu maßgeschneiderten Rückversicherungs- und Kapitalmarktlösungen bieten.

Im Kerngeschäft der Rückversicherung ergeben sich langfristig Chancen zur Geschäftsausweitung. Der Bedarf an Versicherung wächst, da Werte und Versicherungsdichte aufgrund steigender Industrialisierung insbesondere in vielen naturgefahrenexponierten Regionen stark zunehmen. Wir sind durch unsere Kompetenz bei der Analyse von Großschadenereignissen und die auf dieser Basis möglichen Produktlösungen für unsere Kunden hervorragend positioniert.

Wir arbeiten gemeinsam mit unseren Kunden permanent daran, die Grenzen der Versicherbarkeit auszuweiten

Erfolgreiche Neuentwicklungen, insbesondere zur Versicherung wirtschaftlicher Risiken, sind eine weitere Möglichkeit für zusätzliches profitables Geschäft. Wir arbeiten gemeinsam mit unseren Kunden permanent daran, die Grenzen der Versicherbarkeit auszuweiten. Beispielsweise ergeben sich für uns aus der zunehmenden digitalen Vernetzung und dem raschen Wandel im Bereich von Hard- und Software erhebliche Geschäftschancen, etwa bei Betriebsunterbrechungen ohne vorweggehenden Sachschaden oder bei der Deckung von Cyberrisiken. Unsere Experten beschäftigen sich seit vielen Jahren mit Cyberrisiken und der Erweiterung der Deckungsmöglichkeiten. Inzwischen bieten wir ein breites Spektrum an Rückversicherungslösungen an und sind auch in der Lage, Kumulgefahren wie Schäden durch Computerviren zu versichern.

Ein weiteres Beispiel für unsere Innovationen ist die durch unser Tochterunternehmen Hartford Steam Boiler entwickelte, neuartige Produktlinie „Erneuerbare Energie Versicherung“ für Entwickler, Betreiber und Investoren von Projekten in den Energie-Bereichen Wind, Solartechnik, Photovoltaik, Bio-Kraftstoffe und Bio-Masse sowie Wasserkraft und Geothermie-Systeme. Wir sind in allen Zentren der hochgradig innovativen Start-up-Szene, unter anderem dem Silicon Valley, Berlin, London und Tel Aviv, mit eigenen Experten präsent und tauschen uns aktiv mit vielen Interessanten, auf „FinTech“ und andere versicherungsrelevante Bereiche spezialisierte Jungunternehmen und Forschungseinrichtungen aus. Daraus entstehen viele neuartige Kooperations- und Geschäftsideen, die unser Geschäftsmodell Rückversicherung sukzessive erweitern und uns die Möglichkeiten der digitalen Welt erschließen.

Einen großen Einfluss auf unser Geschäft haben auch schwere Naturkatastrophen. Wir gehen davon aus, dass der Klimawandel langfristig zu einer Zunahme von wetterbedingten Naturkatastrophen führt, wobei Wetterextreme wie Hochwasser oder saisonale Wasserknappheit unterschiedliche regionale Auswirkungen haben. Unsere Kompetenzen im Risikomanagement und unsere hoch entwickelten Risikomodelle ermöglichen uns, diese Risiken besser einzuschätzen und neue Lösungen für unsere Kunden zu entwickeln.

Die positive wirtschaftliche Dynamik und die geringe Versicherungsdurchdringung in vielen Schwellenländern bieten ebenfalls Chancen zum profitablen Ausbau und zur weiteren Diversifizierung unseres Geschäftsportfolios: Auf Wachstumsmärkten wie Lateinamerika und vor allem Asien sind wir als einer der führenden Rückversicherer aktiv und beteiligen uns zunehmend auch an Erstversicherungsaktivitäten. So haben wir zum Beispiel in Indien unsere Präsenz und Geschäftstätigkeit im Segment Non-Life Rückversicherung am Standort Mumbai verstärkt. Darüber hinaus versprechen Nischen- und Spezialversicherer aus unserem Leistungsbereich „Risk Solutions“ wie Hartford Steam Boiler, Corporate Insurance Partner, Watkins-Syndikat oder American

Modern dank internationaler Innovationsnetzwerke und höchster Expertise aussichtsreiche Synergien bei der Produktentwicklung auch über das Segment Rückversicherung hinaus ein erhebliches, nachhaltiges Wachstumspotenzial. Zudem bietet dieses Segment aufgrund eines vom Rückversicherungsmarkt abgekoppelten Zyklus und geringer Naturgefahren-Exponierung wertvolle Möglichkeiten, unsere Risiken zu diversifizieren und unser Portfolio profitabel auszuweiten.

Im Bereich des nachhaltigen Katastrophenmanagements unterstützen wir aktiv und zukunftsweisend mit Public Private Partnerships. Wir können Risikobewusstsein schärfen, politisch und wirtschaftlich nachhaltige Risikotransferlösungen entwickeln und ihre Umsetzung mit unserer starken Kapitalbasis garantieren. Auf diese Weise können wir einen Paradigmenwechsel weg von der nachträglichen Schadenfinanzierung hin zur Risikovorsorge (zum Beispiel durch Rückversicherungslösungen) unterstützen und Ländern helfen, die Kosten von Naturkatastrophen in Zukunft besser zu bewältigen.

#### Chancen in attraktiven Nischen wollen wir nutzen

Zudem gibt es Chancen in attraktiven Nischen. So wächst zum Beispiel die Ernteausfallversicherung auf Basis von Public Private Partnerships (SystemAgro) stark, weil die Sicherung der Ernährung einer wachsenden Weltbevölkerung und der Klimawandel den Bedarf der Landwirte nach einer Absicherung ihrer finanziellen Risiken erhöhen. Hier haben wir als Marktführer Kompetenzen aufgebaut und gemeinsam mit den Aufsichtsbehörden und den Erstversicherern nachhaltige Versicherungskonzepte etabliert.

In der Lebensversicherung ergeben sich im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld Herausforderungen und Chancen aus dem Altersvorsorgebedarf einer zunehmend älter werdenden Bevölkerung bei gleichzeitig volatilen, von dauerhaft niedrigen Zinsen geprägten Kapitalmärkten. Als Rückversicherer sind wir über ein spezifisches Angebot an Absicherungslösungen für Kapitalanlagen („Asset Protection“) ein kompetenter Partner für Lebenserstversicherer und entwickeln in Zusammenarbeit mit der MEAG erfolgreich integrierte Rückversicherungs- und Finanzlösungen für Lebensversicherungsunternehmen.

Wachstumspotenziale sehen wir auch bei der Absicherung von Langlebigkeitsrisiken; bei ihrer Nutzung gehen wir wegen der Schwierigkeiten robuster Trendeinschätzungen indes bewusst nur sehr behutsam und selektiv vor.

## ERGO

In der Erstversicherung orientiert sich ERGO weiter konsequent an den Bedürfnissen der Kunden. Dies stellt ein wichtiges Differenzierungsmerkmal im Markt dar, eröffnet Wettbewerbsvorteile und damit Wachstumschancen. Wir wollen unsere Kunden und unsere Vertriebspartner mit umfassenden, attraktiven und modernen Angeboten überzeugen. Dabei wollen wir die aus der digitalen Revolution resultierenden Chancen schneller und konsequenter nutzen als andere sowie unser traditionelles Geschäftsmodell weiterentwickeln und ergänzen.

Beim Kauf von Versicherungen nutzen Kunden zunehmend klassische und digitale Kanäle parallel. Daher bieten wir unsere Produkte auf verschiedenen Kanälen an und bauen den Direktvertrieb in allen Sparten aus. Die Ansprüche unserer Kunden an Kontaktangeboten, nahtlose Übergänge zwischen Kanälen und das schnelle Erledigen von Anliegen steigen. Wir wollen die daraus resultierenden Chancen schnell und konsequent nutzen. Dabei bauen wir stark auf die Kompetenz von ERGO Direkt und nutzen den gruppeninternen Wissensaustausch.

#### Die steigende Nachfrage nach digitalen Angeboten berücksichtigen wir auch bei unseren Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten

Die steigende Nachfrage nach digitalen Angeboten berücksichtigen wir auch bei unseren Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten. ERGO investiert in hohem Maße in die Entwicklung sogenannter E-Services und hat verschiedene Maßnahmen bereits umgesetzt. Wir wollen unseren Kunden in den unterschiedlichen Vertriebskanälen jeweils den bedarfsgerechten Zugang ermöglichen. Dazu sollen der Funktionsumfang und die Benutzerfreundlichkeit von digitalen Zugangswegen ausgebaut werden. Wir werden

auch den eingeschlagenen Weg, externe und interne Innovationsressourcen breiter zu nutzen, konsequent weiterverfolgen. Wir haben unsere Aktivitäten, digitale Innovationen zu fördern, 2015 weiter verstärkt. Neben der gezielten Zusammenarbeit mit Accelerator „Axel Springer Plug & Play“ und Start-ups in Berlin haben wir unseren externen Fokus auf zwei weitere Standorte, im Silicon Valley und in London, erweitert. Auch unsere internen Innovationsprojekte sind weiter erfolgreich: Die ERGO Wohngebäudeversicherung erhielt das Siegel „Beste Service-Innovation“ in der Kategorie „Versicherungsbranche“ des britischen Meinungsforschungsinstituts YouGov.

Wir streben mittelfristig eine möglichst hohe Dunkelverarbeitungsquote (Automatisierung der Bearbeitungsprozesse) zur Verbesserung von Prozesssicherheit, -effizienz und -qualität über die gesamte Wertschöpfungskette mit neuen digitalen Kundenschnittstellen an. Unsere Prozesse werden auf schnelle, im Idealfall sofortige Erledigung zielen.

Im Heimatmarkt Deutschland sind unsere selbstständigen Vermittler weiter Kern unseres Marktauftritts. Die Weiterentwicklung des auf die individuellen Bedürfnisse der Kunden und Interessenten ausgerichteten Beratungs- und Betreuungsprozesses bietet die Chance, den Vertrieb zu stärken.

Im Ausland wird ERGO sich weiterhin auf Wachstumsmärkte fokussieren und dabei auch den Eintritt in neue Märkte in neuen Regionen als zusätzliche Wachstumsquelle prüfen. Dabei bietet die konsequente Nutzung von Synergiepotenzialen zwischen dem Geschäft in Deutschland und den ausländischen Gesellschaften weiteres Potenzial.

## Munich Health

Der globale Gesundheitsmarkt ist einer der umsatz- und wachstumsstärksten Wirtschaftszweige. Wesentliche Gründe dafür sind das weltweite Bevölkerungswachstum und der Anstieg der Lebenserwartung, verbunden mit dem steigenden Wohlstand breiter Bevölkerungsgruppen und der Weiterentwicklung der medizinischen Infrastruktur vor allem in den Entwicklungs- und Schwellenländern. Diese Entwicklungen werden einerseits verstärkt durch den medizinischen Fortschritt und die steigende Bedeutung von Prävention und sogenannten Disease-Management-Programmen sowie andererseits durch die globale Zunahme von Zivilisationskrankheiten wie Adipositas oder Diabetes.

Für uns als global agierendes Krankenerst- und Rückversicherungsunternehmen sowie Servicedienstleister gibt es je nach Entwicklungsstand der internationalen Gesundheitsmärkte vielfältige Möglichkeiten, unterschiedlichste Kundenbedarfe zu bedienen und unser Geschäft auszubauen. Dazu dient uns vor allem unsere breite Aufstellung und unser Knowhow aus Erst- und Rückversicherung, das wir bei Munich Health bündeln.

Verstärkt durch die globalen wirtschaftlichen Turbulenzen der jüngsten Zeit steigt in den Industrieländern der Druck auf die historisch gewachsenen Gesundheits- und Sozialsysteme. Neben einer zunehmenden Steuerung und Limitierung im öffentlichen Bereich ist eine Verschiebung von Gesundheitsleistungen in den privat zu finanzierenden Bereich die Folge. Dies eröffnet uns in den hoch entwickelten Märkten Chancen im Privatkundengeschäft. Beispielsweise stellen wir unseren Rückversicherungskunden für die Analyse von Gesundheitsrisiken moderne Programme und Werkzeuge zur standardisierten, medizinischen Risikobewertung zur Verfügung. Im Endkunden-segment wollen wir neue Geschäftspotenziale durch innovative Produkte erschließen. Die fortschreitende Digitalisierung eröffnet uns hier die Möglichkeit, individualisierte Produkte anzubieten. Damit streben wir sowohl eine bessere Kundenbindung an als auch ein umfangreicheres Serviceangebot durch digitale Lösungen. Diese ermöglichen gerade im Bereich der Prävention neue und verstärkte Aktivitäten. So kann zum Beispiel bei chronischen Erkrankungen oder bei Patienten mit bestimmten Risikofaktoren digitale Monitoring-Technik helfen, laufende Behandlungen optimal auf den einzelnen Patienten abzustimmen und akute Verschlechterungen des Gesundheitszustands

frühzeitig zu erkennen. Insgesamt können die neuen digitalen Technologien dazu beitragen, dass die Kooperation zwischen Arzt und Patient intensiviert wird, der Patient selbst mehr Verantwortung für seine Gesundheit übernehmen kann und eine individuellere Behandlung möglich wird.

Die Entwicklungs- und Schwellenländer stehen vor der Herausforderung, tragfähige Gesundheitssysteme zu entwickeln, die möglichst großen Teilen der Bevölkerung Zugang zu adäquater, bezahlbarer medizinischer Versorgung ermöglichen. Privatwirtschaftliche Versicherungsangebote, gegebenenfalls eng verzahnt mit staatlichen Programmen, können in dieser Situation einen wertvollen Beitrag leisten. Wir haben für unsere internationale Expansion erfolgreiche Konzepte entwickelt, die kontinuierlich verbessert werden und auf neue Märkte übertragbar sind.

Ebenso wie in den Industrieländern spielt auch in den Entwicklungs- und Schwellenländern die Digitalisierung eine wichtige Rolle. So lassen sich etwa mithilfe von mobilen Lösungen auf Smartphones Schwächen in der Infrastruktur der Gesundheitsversorgung ausgleichen. Zum Beispiel kann über mobile Anwendungen gezielt der Zugang und die Bezahlung von medizinischen Leistungen sichergestellt und damit in vielen Fällen der erste Schritt in den Auf- und Ausbau einer Basisversorgung ermöglicht werden. Die Digitalisierung und das fortgeschrittene Datenmanagement spielen eine wichtige Rolle, um unsere Servicekonzepte weiterzuentwickeln und unser Geschäft auszubauen. Unser Bestreben ist es, die neuen digitalen Möglichkeiten für eine nachhaltige Versicherbarkeit von Gesundheitsrisiken zu nutzen. In diesem Zusammenhang wollen wir die Disease-Management- und Präventionsprogramme unserer Krankenerstversicherungsunternehmen im Interesse der Kunden zu einer besseren Versorgung ausweiten. Insgesamt erwarten wir, dass sich neben der insbesondere das Nutzungsverhalten verändernden Digitalisierung auch die grundlegenden Kundenbedürfnisse und Erwartungen verschieben werden – weg von der reinen Kostentragung im Krankheitsfall in Richtung Gesundheitserhaltung. Dadurch wird sich das klassische Geschäftsmodell der Krankenversicherung verändern und neue Geschäftschancen für uns entstehen.

## Kapitalanlagen

Die weiter anhaltende Niedrigzinsphase ist eine Herausforderung für unser Assetmanagement

Die weiter anhaltende Niedrigzinsphase fordert unser Assetmanagement heraus, Erträge bei überschaubaren Risiken zu erzielen. Chancen bei höherverzinslichen Anleihen nutzt die MEAG nur, sofern die Risiken in einem vertretbaren Rahmen gehalten werden können. Dazu baut die MEAG ihre Kompetenzen zur Beurteilung von Bonitätsrisiken kontinuierlich aus, um Anlagechancen in Anleihen wahrnehmen zu können, die in zunehmend illiquiden Märkten gehandelt werden. In Infrastrukturkredite inklusive erneuerbare Energien investieren wir sehr selektiv und achten dabei auf hohe Qualität. Zudem bieten sich verstärkt Renditechancen als Eigenkapitalgeber in den Anlageklassen Infrastruktur und erneuerbare Energien.

Wir bieten unsere Produkte und Dienstleistungen nicht nur den Versicherungsunternehmen unserer Gruppe an, sondern managen mit überdurchschnittlicher Wertentwicklung und entsprechend unserer nachhaltigen Anlagephilosophie Kapitalanlage-Portfolios institutioneller Anleger. Wir sehen weiterhin gute Wachstumschancen im Geschäft mit institutionellen Kunden, deren Anforderungen aufgrund spezifischer Bedürfnisse und Präferenzen ähnlich konservativ und sicherheitsorientiert sind wie unsere. Zu unseren Zielkunden gehören Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke, aber auch kirchliche Institute, Stiftungen sowie ausgewählte Kreditinstitute und Industrieunternehmen. Zusätzliches Wachstumspotenzial sehen wir auch im Vertrieb der ausgezeichneten MEAG-Publikumsfonds über Multiplikatoren wie Vermögensverwalter, Dachfondsmanager oder Banken.

## Ausblick

- Für 2015 angestrebtes Konzernergebnis mit 3,1 Milliarden € erreicht
- Dividendenvorschlag für 2015: 8,25 € je Aktie
- Erwartete Kapitalanlagerendite für 2016 von rund 3 %
- Konzernergebnis für 2016 von 2,3 bis 2,8 Milliarden € angestrebt

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

→ Erläuterungen zu den  
Eigenheiten der  
IFRS-Rechnungslegung finden  
Sie auf [Seite 99](#)

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

### Vergleich des Ausblicks für 2015 mit dem erreichten Ergebnis

#### Munich Re (Gruppe)

##### Vergleich Ausblick Munich Re (Gruppe) 2015 mit erreichtem Ergebnis

		Ausblick 2015	Ergebnis 2015
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	47–49	50,4
Konzernergebnis	Mrd. €	2,5–3	3,1
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mrd. €	knapp 3	4,0
Kapitalanlagerendite <sup>1</sup>	%	mind. 3	3,2
Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)	%	15	11,5

<sup>1</sup> Ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

Die Bruttobeiträge lagen mit 50,4 Milliarden € wegen positiver Währungseffekte deutlich über unserem Zielkorridor von 47 bis 49 Milliarden €.

Unser Jahresgewinn übertraf mit 3,1 Milliarden € die ursprünglich anvisierten 2,5 bis 3 Milliarden €, unter anderem weil die Großschäden aus Naturkatastrophen in der Schaden- und Unfallrückversicherung unter unserer Erwartung lagen. Darüber hinaus konnten wir Rückstellungen für Basisschäden früherer Jahre auflösen. Auch eine vergleichsweise niedrige Steuerbelastung aufgrund von Anpassungen für frühere Jahre

wirkte sich positiv aus. Gegenläufig wirkten vor allem Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte in dem Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland.

Das versicherungstechnische Ergebnis lag mit 4,0 Milliarden € deutlich über unserem Ziel von knapp 3 Milliarden €. Ursächlich hierfür waren vor allem die unterdurchschnittliche Großschadenbelastung und die Auflösung von Schadenrückstellungen in der Rückversicherung.

Das Ziel einer Rendite von 15 % auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus der Versicherungs- und Zinsmärkte ist angesichts der gegenwärtig sehr niedrigen Zinsen auf risikoarme Kapitalanlagen nur schwer zu erreichen. Mit dem für 2015 erzielten RoRaC von 11,5 % sind wir sehr zufrieden; das Gleiche gilt für die Verzinsung auf das gesamte IFRS-Kapital (Return on Equity, ROE) von 10,0 %.

Die Economic Earnings betrugen 5,3 Milliarden €. Unser Ziel, ein Ergebnis in Höhe des erwarteten IFRS-Ergebnisses von 2,5 bis 3 Milliarden € zu erreichen, haben wir damit deutlich übertroffen.

## Rückversicherung

Das Geschäftsfeld Rückversicherung hat 2015 bei den Bruttobeiträgen mit 28,2 Milliarden € den Zielkorridor von 26 bis 27 Milliarden € deutlich übertroffen. Ursächlich hierfür war die Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber anderen Währungen. Die Lebensrückversicherung lag mit Bruttobeiträgen in Höhe von 10,5 Milliarden € ebenfalls über der erwarteten Spanne von 9 bis 10 Milliarden €. Auch die Schaden- und Unfallrückversicherung übertraf mit 17,7 Milliarden € die ursprüngliche Prognose von rund 17 Milliarden €.

Das versicherungstechnische Ergebnis in der Lebensrückversicherung lag bei 335 Millionen €. Damit verpassten wir den Zielwert für 2015 von rund 400 Millionen €, hauptsächlich aufgrund zweier Todesfälle, bei denen Munich Re jeweils einen zweistelligen Millionen-Euro-Betrag auszahlte.

Die Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallrückversicherung war mit exzellenten 89,7 % deutlich besser als die angestrebte Quote von rund 98 %. Das lag vor allem an der unter unseren Erwartungen liegenden Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen und an der Auflösung von Rückstellungen für Basisschäden vergangener Jahre. Für das Gesamtjahr konnte Munich Re Schadenrückstellungen bereinigt um Anpassungen bei den Provisionen in Höhe von rund 1,2 Milliarden € auflösen; dies entspricht etwa 7,2 Prozentpunkten der Schaden-Kosten-Quote.

Das Konzernergebnis 2015 in der Rückversicherung übertraf mit 3,3 Milliarden € unsere ursprüngliche Erwartung von mindestens 2 Milliarden € deutlich.

## ERGO

Die gesamten Beitragseinnahmen im Geschäftsfeld ERGO betrugen 17,9 Milliarden € und lagen damit am oberen Ende unseres Zielkorridors für 2015 von 17,5 und 18 Milliarden €, ebenso wie die gebuchten Bruttobeiträge mit 16,5 Milliarden € gegenüber der prognostizierten Spanne von zwischen 16 und 16,5 Milliarden €. In ERGO Leben/Gesundheit Deutschland betrugen die gesamten Beitragseinnahmen 10,3 Milliarden €, unser Ausblick hatte bei „etwa 10,5 Milliarden €“ leicht höher gelegen. Die gebuchten Bruttobeiträge summierten sich auf 9,4 Milliarden € und lagen in der angestrebten Spanne von 9 bis 9,5 Milliarden €. In ERGO International betrugen die gebuchten Bruttobeiträge 3,9 Milliarden €, zu Jahresbeginn hätten wir zwischen 3,5 und 4 Milliarden € erwartet. Die Schaden-Kosten-Quote lag in diesem Segment mit 104,7 % vor allem wegen der Erhöhung von Rückstellungen deutlich über dem erwarteten Wert von rund 97 %. In ERGO Schaden/Unfall Deutschland beliefen sich die gebuchten Bruttobeiträge auf 3,2 Milliarden €, die Zielgröße 2015 mit „etwas über 3 Milliarden €“ haben



wir damit übertroffen. Die Schaden-Kosten-Quote im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland lag aufgrund höherer Großschäden mit 97,9% deutlich über dem angestrebten Ziel von rund 93%.

Zu Jahresbeginn hatten wir für das Geschäftsfeld ERGO ein Ergebnis von rund 500 Millionen € angestrebt. Diesen Zielwert haben wir mit -227 Millionen € vor allem aufgrund der Neubewertung der Geschäfts- oder Firmenwerte in dem Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland deutlich verfehlt.

## Munich Health

Die Bruttobeiträge lagen mit 5,6 Milliarden € signifikant über dem Ziel von „gut 5 Milliarden €“. Die Schaden-Kosten-Quote lag mit 99,9% über unserem Ziel von rund 99%. Das Konzernergebnis von Munich Health betrug 88 Millionen €. Damit haben wir unser ursprüngliches Ziel, einen Gewinn in einer Spanne von 50 bis 100 Millionen € auszuweisen, erreicht.

## Ausblick 2016

### Ausblick Munich Re (Gruppe)

		2016
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	47-49
Konzernergebnis	Mrd. €	2,3-2,8
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Schaden/Unfall	%	98
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	95
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall International	%	99
Kapitalanlagerendite <sup>1</sup>	%	rund 3

1 Ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

## Rückversicherung

Die Rückversicherung bleibt nach wie vor ein attraktives Geschäftsfeld, das uns aufgrund eines noch nicht ausgeschöpften Geschäftspotenzials langfristig vielfältige Ertragsmöglichkeiten eröffnet. Obwohl die Gefährdung infolge wetterbedingter Naturgefahren mit der Klimaveränderung und wegen zunehmender Wertkonzentration in exponierten Regionen tendenziell zunimmt, ist von den Schäden aus schweren Naturkatastrophen bisher ein großer Teil nicht versichert. Zudem besteht unverändert eine hohe Nachfrage nach Versicherungsschutz, um die großen Zentren hochwertiger industrieller Fertigungskapazitäten sowie den wachsenden privaten Wohlstand der Bevölkerung abzusichern. Darüber hinaus sind Risiken aus möglichen Haftungsansprüchen Dritter generell nur zu einem geringen Teil versichert, gerade im Bereich der komplexen Hochtechnologie.

Munich Re bietet ihren Zedenten als gut diversifizierter Rückversicherer mit umfassendem Knowhow spezialisierte Beratung und maßgeschneiderte Lösungsansätze. Rückversicherung schützt Erstversicherer flexibel und effizient vor Großschaden- und Kumulbelastungen und stärkt ihre Kapitalbasis. Zusätzlich entwickeln wir innovative Deckungskonzepte, wodurch wir profitables Geschäft erschließen und Einbußen beim traditionellen Geschäft ausgleichen wollen. Neben der Verbriefung von Versicherungsrisiken und dem Risikotransfer auf den Kapitalmarkt begleiten wir unsere Kunden bei der Anpassung an aufsichtsrechtliche Anforderungen, die derzeit in vielen Ländern neu ausgerichtet werden.

Die gesamte Rückversicherung dürfte 2016 Bruttobeiträge in einer Spanne von 26 bis 28 Milliarden € erwirtschaften und damit unter dem Vorjahresniveau liegen, wobei Wechselkurseffekte erheblichen Einfluss auf diese Schätzung haben können. Das Konzernergebnis in der Rückversicherung sollte 2016 zwischen 1,9 und 2,4 Milliarden € liegen. Das Ergebnis liegt damit bis zu 1,4 Milliarden € unter dem herausragenden

Resultat aus 2015, was auf eine im weiteren Jahresverlauf normale Großschadenbelastung, das Ausbleiben steuerlicher Sondereffekte, den Rückgang der Preise in der Schaden- und Unfallrückversicherung und den Druck auf unsere Kapitalanlageerträge bei anhaltend niedrigen Marktzinsen zurückzuführen wäre.

In der Lebensrückversicherung sehen wir weiter gute Entwicklungschancen. Impulse werden vor allem vom dynamischen Wachstum der Lebensversicherungsmärkte in Asien sowie von den fortschreitenden Privatisierungstendenzen bei der Alters-, Pflege- und Berufsunfähigkeitsvorsorge ausgehen. Eine steigende Nachfrage erwarten wir außerdem beim Management von Kapitalanlagerisiken in Lebensversicherungsportfolios. Auf der anderen Seite dämpft die anhaltend schwache Entwicklung der Erstversicherung in vielen etablierten Märkten auch die Nachfrage nach Rückversicherung; zudem sehen wir uns hier mit zunehmendem Preisdruck konfrontiert.

Für 2016 rechnen wir in der Lebensrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen zwischen 9 und 10 Milliarden €. An unserem Ziel eines versicherungstechnischen Ergebnisses von rund 400 Millionen € halten wir fest.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung erleben wir derzeit eine anhaltend hohe Wettbewerbsintensität. Einer stagnierenden Nachfrage steht ein Angebotsüberhang von traditionellen Rückversicherern und „alternativem Kapital“ entgegen. Vor allem kleinere Anbieter stehen hier unter Druck, wodurch sich Übernahmen und Fusionen in der Branche zuletzt gehäuft haben.

Für 2016 rechnen wir in der Schaden- und Unfallrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen zwischen 17 und 18 Milliarden €; das wären Beiträge in etwa auf Vorjahresniveau. Unter Berücksichtigung des niedrigen Großschadenaufwands in den ersten beiden Monaten des Jahres 2016 erwarten wir eine Schaden-Kosten-Quote von rund 98 % der verdienten Nettobeiträge. Dabei gehen wir bei einem unveränderten Sicherheitsniveau von Rückstellungsaufösungen für Schäden aus früheren Jahren im Umfang von 4 Prozentpunkten aus. Der Anstieg der Schaden-Kosten-Quote von mehr als 8 Prozentpunkten zu der 2015 erzielten Quote ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass 2015 zufallsbedingt weniger Großschäden aus Naturkatastrophen als prognostiziert eingetreten waren und in großem Umfang Rückstellungen für Schäden früherer Anfalljahre aufgelöst werden konnten. Für 2016 rechneten wir vor Jahresbeginn mit Großschäden im Umfang von gut 2 Milliarden €; das entspricht 12 % der verdienten Nettobeiträge.

Noch immer beobachten wir zudem einen leichten Druck auf die Preise: Die Erneuerungsverhandlungen zum 1. Januar 2016 waren erneut geprägt von einem Überangebot an Rückversicherungskapazität und einer guten Kapitalisierung der meisten Marktteilnehmer. Im Januar standen Verträge mit 9,1 Milliarden € Prämie zur Erneuerung an, also mehr als die Hälfte unseres im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall erfassten Geschäfts. Das Prämienvolumen des erneuerten Geschäfts stieg leicht um 1 % auf 9,2 Milliarden €. Bei weiterhin profitabilitätsorientierter Zeichnungspolitik konnten wir trotz des nach wie vor schwierigen Umfelds Volumenreduzierungen durch attraktives Neugeschäft und innovative Deckungskonzepte mehr als kompensieren. Dank der sehr engen Beziehungen zu unseren Kunden konnten wir zudem einige maßgeschneiderte kapitalentlastende Lösungen entwickeln, zum Beispiel bei kurzfristigem Kapitalbedarf nach einer Akquisition.

Per saldo mussten wir für das gesamte erneuerte Portfolio ein um 1,0 % leicht gesunkenes Preisniveau hinnehmen. Preisrückgänge waren weltweit vor allem im Naturkatastrophengeschäft zu verzeichnen, dabei jedoch in Nordamerika mit abnehmender Dynamik, sowie im Transportgeschäft und in der Luftfahrtversicherung. Dagegen ging das Preisniveau in der Haftpflicht- sowie in der Kredit- und Kautionsversicherung nur leicht zurück. Dass für Munich Re die Preiseinbußen vergleichsweise moderat ausfielen, unterstreicht die Bedeutung einer konsequent auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik und belegt, dass einzelne Kunden zunehmend Wert auf beständige Rück-



versicherungsbeziehungen legen. Der umfassende Service und die Finanzstärke von Munich Re werden höher geschätzt als ein noch niedrigerer Preis.

In den Erneuerungsrounds zum 1. April 2016 (vor allem Japan) sowie zum 1. Juli 2016 (Teile der Portfolios in den USA, Australien und Lateinamerika) wird ein Geschäftsvolumen von rund 3 Milliarden € aus dem Rückversicherungsvertragsgeschäft neu verhandelt. Munich Re geht davon aus, dass sich das Marktumfeld bei diesen Erneuerungsrounds nicht wesentlich verändert, vorausgesetzt, es treten keine außerordentlichen Schadenereignisse oder sonstigen erheblichen Marktverwerfungen ein.

## ERGO

Im Konzernabschluss von Munich Re weisen wir das von ERGO verantwortete Geschäft in den drei Segmenten Leben/Gesundheit Deutschland, Schaden/Unfall Deutschland und International aus.

Die ERGO Versicherungsgruppe erhält eine neue Unternehmensstruktur. Wir werden die ERGO Versicherungsgruppe AG umfirmieren in ERGO Group AG. Unter dem Dach der neu firmierten ERGO Group AG erfolgt die Steuerung des deutschen, internationalen sowie des Direkt- und Digitalgeschäfts künftig in drei separaten Einheiten. Zusätzlich zur bestehenden ERGO International AG wird es zwei neue Holding-Gesellschaften geben: Die ERGO Deutschland AG bündelt das traditionelle Deutschlandgeschäft. Als dritte Säule wird die ERGO Digital Ventures AG für alle Digital- und Direktaktivitäten der Gruppe einschließlich der ERGO Direkt Versicherungen zuständig sein. ERGO modernisiert damit seine Struktur und stärkt die Basis für Innovation sowie eine konsequente strategische und operative Steuerung. Für ERGO sehen wir insgesamt gute Zukunftschancen in den sich entwickelnden Auslandsmärkten und in verschiedenen Bereichen des deutschen Heimatmarkts.

Die gesamten Beitragseinnahmen in unserem Geschäftsfeld ERGO sollten 2016 zwischen 17 und 18 Milliarden € liegen, die gebuchten Bruttobeiträge zwischen 15,5 und 16 Milliarden € und damit jeweils unter den Vorjahreswerten. Für das Geschäftsfeld ERGO erwarten wir für 2016 ein Konzernergebnis von 250 bis 350 Millionen € und damit deutlich über dem Ergebnis von 2015, das vor allem durch die Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwerts im Segment Leben/Gesundheit Deutschland geprägt wurde. Die Zielgrößen berücksichtigen bereits den Verkauf von ERGO Italia, nicht aber größere Aufwendungen für die Umsetzung der derzeit unter neuer Leitung entwickelten Strategie.

Im Segment Leben/Gesundheit Deutschland dürften unsere gesamten Beitrags-einnahmen bei etwas über 10 Milliarden € liegen, die gebuchten Bruttobeiträge in einer Spanne von 9 bis 9,5 Milliarden €.

Im Geschäftsbereich Leben Deutschland bleibt das wirtschaftliche Marktumfeld weiterhin angespannt. Den 2013 eingeschlagenen Weg hin zu einer chancenorientierten, modernen Produktwelt gehen wir künftig noch konsequenter und bieten mit unserer neuen Produktfamilie Lösungen für die private Altersvorsorge und die Direktversicherung. Zusätzliche Impulse erwarten wir aus der zum Jahresbeginn eingeführten neuen „ERGO Berufsunfähigkeitsversicherung“. Wir rechnen 2016 mit einem Rückgang der Einmalbeiträge und einem Anstieg beim Neugeschäft gegen laufenden Beitrag. Dennoch erwarten wir für den Geschäftsbereich Leben Deutschland wegen des schrumpfenden Bestands insgesamt rückläufige Gesamtbeiträge für das Geschäftsjahr 2016 in einer Spanne von 3,5 bis 4 Milliarden €.

Für den Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland gehen wir davon aus, dass wir die gebuchten Bruttobeiträge leicht auf 5 bis 5,5 Milliarden € steigern können. Der Vor-sorgebedarf nimmt in Deutschland weiter zu, da die Bevölkerung immer älter wird. Die Nachfrage nach Pflegeleistungen und entsprechenden Versicherungsprodukten ist deshalb weiterhin hoch und wird weiter steigen. Mit neuen Produkten in der Pflege- und in der Ergänzungsversicherung, aber auch mit Verbesserungen in der Vollversicherung wollen wir unsere Wachstumsziele erreichen.

Im Geschäftsbereich Direkt Deutschland sollten die gebuchten Bruttobeiträge 2016 gegenüber dem Vorjahr auf rund 1 Milliarde € etwas zurückgehen. Rückgänge im Lebensversicherungs- und Schaden- und Unfallgeschäft werden im kommenden Jahr voraussichtlich durch erneutes Wachstum in der Krankenversicherung nicht kompensiert werden können.

Im Segment Schaden/Unfall Deutschland dürften die gebuchten Bruttobeiträge etwas über 3 Milliarden € liegen. Wir legen weiterhin großen Wert auf risikoadäquate Preise und setzen Maßnahmen zur Verbesserung der Ertragssituation konsequent um. Das durch ein starkes Wettbewerbsumfeld geprägte Privatkundengeschäft wollen wir weiter ausbauen und ebenfalls unsere Marktstellung in den gewerblichen und industriellen Versicherungssparten vorantreiben. Die Schaden-Kosten-Quote in der Kompositversicherung Deutschland sollte sich bei einer normalen Großschadenlast auf rund 95% verbessern.

In unserem Segment International wollen wir 2016 gebuchte Bruttobeiträge zwischen 3 und 3,5 Milliarden € erreichen und ein gesamtes Beitragsvolumen zwischen 3,5 bis 4 Milliarden €, mit Unwägbarkeiten hinsichtlich der Nachfrage nach Einmalbeitrags-geschäft in der Lebensversicherung. Die Zielgrößen berücksichtigen bereits den Verkauf von ERGO Italia. Im Schaden- und Unfallgeschäft dürften wir, sofern keine konjunkturellen Rückschläge oder Wechselkursverluste eintreten, Beitragseinnahmen etwa auf dem Niveau des Vorjahrs erzielen. Für die Schaden-Kosten-Quote streben wir bei normaler Großschadenlast eine deutliche Verbesserung auf rund 99% an.

## Munich Health

Die internationalen Gesundheitsmärkte bieten aufgrund des medizinischen Fortschritts, einer allgemein höheren Lebenserwartung und des steigenden Wohlstands breiter Bevölkerungsgruppen vielfältige Wachstumsmöglichkeiten für Munich Health. Diese Chancen wollen wir nach einzelnen Korrekturen unserer strategischen Ausrichtung künftig noch gezielter nutzen. Sowohl infolge steigender Versichertenzahlen bei unseren Kunden als auch aufgrund des hohen Bedarfs an maßgeschneiderten Lösungen sehen wir in der Rückversicherung Wachstumschancen. Vor allem in unserem wichtigsten Markt, den USA, haben wir Maßnahmen zur Stabilisierung und Ergebnisverbesserung eingeleitet. In der Erstversicherung erwarten wir eine stabile Geschäftsentwicklung.

Die gebuchten Bruttobeiträge dürften 2016 knapp 5 Milliarden € betragen und damit unter dem Niveau von 2015 liegen. Die Schaden-Kosten-Quote sollte bei rund 99% liegen. Insgesamt erwarten wir für 2016 einen Gewinn in einer Spanne von 50 bis 100 Millionen €.

## Kapitalanlagen<sup>1</sup>

Im Jahr 2016 erwarten wir divergierende Maßnahmen der wichtigen Notenbanken. Die daraus resultierenden Auswirkungen auf die Weltwirtschaft in Kombination mit hohen geopolitischen Risiken werden zu weiterhin hohen Unsicherheiten und Kursschwankungen am Kapitalmarkt führen. Gegen diese Volatilität sichern wir uns durch ein breit diversifiziertes Kapitalanlageportfolio ab. Die auf Sicht insgesamt sehr niedrigen Zinsen werden die gesamte Versicherungsbranche, wie auch andere große Kapitalanleger, 2016 unverändert belasten.

Dank unserer stark diversifizierten Anlagen sind wir für sehr unterschiedliche Kapitalmarktszenarien gut gerüstet

Dank unserer stark diversifizierten Anlagen sind wir für sehr unterschiedliche Kapitalmarktszenarien gut gerüstet. In jedem Szenario sind zwar Verluste bei einzelnen Anlageklassen zu erwarten. Durch die Diversifizierung unseres Portfolios gehen wir aber davon aus, dass diese Verluste durch Wertsteigerungen bei anderen Anlageklassen abgedeckt werden. Diese ausgewogene Kapitalanlagestrategie hat sich in den vergangenen Jahren bewährt. Für 2016 planen wir, den Bestand an Staatsanleihen einzelner Industrieländer etwas weiter zu reduzieren und den Bestand an Unternehmensanleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern sehr selektiv auszubauen.

Die Duration des Kapitalanlageportfolios ist eine wichtige Stellschraube in unserem Asset-Liability-Management. Wir wählen die Duration der Kapitalanlagen dabei entsprechend der Duration unserer Verbindlichkeiten. Dadurch reagieren beide Seiten der uns wichtigen ökonomischen, risikobasierten Bilanz ähnlich stark auf Zinsänderungen, während sich in der IFRS-Konzernbilanz durchaus erhebliche Ausschläge ergeben können. Im Jahresverlauf wollen wir die Feinsteuerung des Portfolios von unseren jeweils aktuellen Markteinschätzungen abhängig machen, dabei aber an unserer grundsätzlichen Ausrichtung an der Struktur der Verbindlichkeiten unbedingt festhalten.

Wie im Vorjahr wollen wir auch im Jahr 2016 unsere Investitionen und Investitionszusagen in Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien) moderat erhöhen, wenn und soweit wir verlässliche Rahmenbedingungen vorfinden und eine angemessene Rendite erzielen können. Wir setzen dabei unverändert stark auf eine regionale wie auch technologie- und infrastrukturenspezifische Diversifikation dieser Investitionen. Dadurch streuen wir die Risiken dieses Portfolios. Einen besonderen Schwerpunkt wollen wir 2016 auch weiterhin auf Anleihen und Darlehen für Infrastrukturprojekte setzen. Unseren Immobilienbestand planen wir, abhängig von der Marktentwicklung, in den kommenden Jahren leicht zu erhöhen.

Für 2016 gehen wir weiterhin von einem insgesamt sehr niedrigen Zinsniveau und somit infolge der Wiederanlage geringeren laufenden Erträgen aus festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen aus. Auch unsere mit 5,2 % moderate Aktienquote wollen wir nur wenig verändern, um die Abschreibungsrisiken weiterhin zu begrenzen. Die laufenden Erträge aus unseren Kapitalanlagen sollten bei knapp 3 % liegen; das wären mindestens 0,1 Prozentpunkte weniger als im Vorjahr. Unter Berücksichtigung des Ergebnisses aus dem Abgang von Kapitalanlagen, der Zu- und Abschreibungen sowie der sonstigen Erträge und Aufwendungen gehen wir von einem Kapitalanlageergebnis aus, das unter dem Vorjahresniveau bei rund 7 Milliarden € liegen dürfte und einer jährlichen Verzinsung unserer Kapitalanlagen von rund 3 % entspräche.

<sup>1</sup> Die Aussagen betreffen den Bestand an Kapitalanlagen ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

## Munich Re (Gruppe)

Für 2016 erwarten wir für den Konzern gebuchte Bruttobeiträge zwischen 47 und 49 Milliarden €. Der Mittelwert liegt rund 2,4 Milliarden € unter den Beiträgen des Vorjahres. An unserem langfristigen Ziel einer Rendite von 15 % auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus der Versicherungs- und Zinsmärkte hinweg halten wir fest. Langfristig wollen wir mit innovativem Geschäft ertragreich wachsen. Im gegenwärtigen Umfeld sehr niedriger Zinsen auf risikoarme Kapitalanlagen ist dieses Ziel jedoch nur schwer zu erreichen.

→  
Erläuterungen zu den Economic  
Earnings finden Sie auf [Seite 41 f.](#)

Für die ökonomische Wertschaffung erwarten wir, gemessen auf Basis der Economic Earnings, ein erfreuliches, wenn auch gegenüber 2015 rückläufiges Ergebnis, das sich für die Gruppe und die Geschäftsfelder auf der Höhe der erwarteten IFRS-Ergebnisse bewegen sollte. Diese Prognose basiert auf der Annahme stabiler Kapitalmärkte und unveränderter Modellierungs-Parameter sowie eines im weiteren Jahresverlauf normalen Großschadenaufkommens. In der Lebenserstversicherung gehen wir auf Basis der aktuellen Zinsentwicklung gegenüber den übrigen Segmenten von verschlechterten Ergebnisbeiträgen aus.

Für das Jahr 2016 rechnen wir bei von nun an erwartungsgemäßigem Großschadenverlauf mit einem Rückgang des versicherungstechnischen Ergebnisses von Munich Re auf knapp 3 Milliarden €.

Der Konzerngewinn dürfte hinter dem guten Ergebnis aus 2015 zurückbleiben, was auf den im Jahr 2015 zu verzeichnenden Rückgang der Preise in der Rückversicherung, die im Vorjahr zufallsbedingt besonders niedrige Großschadenbelastung, ein rückläufiges Kapitalanlageergebnis und das Wegfallen steuerlicher Sondereffekte zurückzuführen wäre. Hinzu kommt eine generell außerordentlich hohe Unsicherheit – politisch und makroökonomisch – auf allen für uns relevanten Märkten. Dennoch streben wir für 2016 ein Konzernergebnis von 2,3 bis 2,8 Milliarden € an. Die Steuerquote dürfte bei einer für unsere Gruppe generell zu erwartenden Spanne von 20 bis 25 %, und damit höher als im Jahr 2015, liegen. Die Prognosen verstehen sich vorbehaltlich des Großschadenverlaufs, der Veränderung von Schadenrückstellungen und der Gewinn- und Verlustauswirkungen von gravierenden Währungskurs- oder Kapitalmarktbewegungen, signifikanten Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen, besonderer Restrukturierungsaufwendungen und anderer außergewöhnlicher Effekte.

Von Juni 2015 bis Ende Februar 2016 haben wir Aktien im Wert von 867 Millionen € zurückgekauft; weitere 133 Millionen € sollen bis zur Hauptversammlung im April 2016 für Rückkäufe aufgewendet werden. Mit dem Einzug dieser Aktien geben wir nicht benötigtes Kapital an die Aktionäre zurück. Trotz der Rückkäufe ermöglicht es uns unsere gute Kapitalausstattung auch weiterhin, eine attraktive Dividende zu zahlen und gezielt Chancen für profitables Wachstum zu nutzen. Seit November 2006 hat Munich Re Aktienrückkäufe im Volumen von 8,9 Milliarden € getätigt. Vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung soll die Dividende um 50 Cent auf 8,25 € je Aktie steigen.

## Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB)

Für das Berichtsjahr 2015 hat Munich Re erstmals von dem Wahlrecht zur zusammengefassten Lageberichterstattung gemäß § 315 Abs. 3 Handelsgesetzbuch (HGB) in Verbindung mit § 298 Abs. 3 HGB Gebrauch gemacht. Ergänzend zur Berichterstattung über Munich Re (Gruppe) erläutern wir im Folgenden die Entwicklung der Münchener Rück AG.

Der Jahresabschluss der Münchener Rück AG wird nach deutschen Rechnungslegungsvorschriften (HGB) aufgestellt. Der Konzernabschluss folgt demgegenüber den International Financial Reporting Standards (IFRS). Daraus ergeben sich verschiedene Abweichungen bei den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Diese betreffen vor allem immaterielle Vermögensgegenstände, Kapitalanlagen, Finanzinstrumente, einzelne versicherungstechnische Aktiva und Passiva sowie latente Steuern.

### Rahmenbedingungen und wesentliche Einflussfaktoren

→  
Informationen zu den Rahmen-  
bedingungen finden Sie auf  
Seite 68 f.

Die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen der Münchener Rück AG stimmen im Wesentlichen mit denen des Konzerns überein.

### Geschäftsverlauf

Das Geschäftsjahr 2015 der Münchener Rück AG war geprägt von einem insgesamt sehr guten Geschäftsverlauf. Die Großschadenbelastung lag deutlich unter unseren Erwartungen. Zudem trug die Auflösung von Schadenrückstellungen für frühere Anfalljahre, die wir im Zuge der Überprüfung unserer Reservierungssituation vornehmen konnten, positiv zum versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen bei.

In den vergangenen Geschäftsjahren entwickelte sich die Zusammensetzung des handelsrechtlichen Ergebnisses der Münchener Rück AG wie folgt:

## Verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung der Münchener Rück AG

	2015	Vorjahr	Veränderung
	T€	T€	%
Verdiente Beiträge für eigene Rechnung	21.172.217	20.979.607	0,9
Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung	447.521	418.644	6,9
Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung	5.005	5.030	-0,5
Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung	-14.086.362	-14.782.442	4,7
Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen	-599.993	-590.178	-1,7
Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung für eigene Rechnung	-4.198	-7.211	41,8
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung	-5.747.566	-5.414.897	-6,1
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung	7.739	-1.716	-
<b>Zwischensumme</b>	<b>1.194.362</b>	<b>606.837</b>	<b>96,8</b>
Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen	-676.931	-1.429.603	52,6
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung</b>	<b>517.432</b>	<b>-822.766</b>	<b>-</b>
Erträge aus Kapitalanlagen	5.718.791	5.206.428	9,8
Aufwendungen für Kapitalanlagen	-3.390.482	-2.022.967	-67,6
Technischer Zinsertrag	-505.631	-466.524	-8,4
Sonstige Erträge	415.018	398.239	4,2
Sonstige Aufwendungen	-878.859	-835.206	-5,2
<b>Nicht versicherungstechnisches Ergebnis</b>	<b>1.358.835</b>	<b>2.279.970</b>	<b>-40,4</b>
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	<b>1.876.267</b>	<b>1.457.204</b>	<b>28,8</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag und sonstige Steuern	701.728	548.680	27,9
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2.577.995</b>	<b>2.005.885</b>	<b>28,5</b>
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	47.274	46.451	1,8
Entnahmen aus anderen Gewinnrücklagen	0	0	-
Einstellungen in andere Gewinnrücklagen	-1.248.807	-712.030	-75,4
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>1.376.463</b>	<b>1.340.305</b>	<b>2,7</b>

## Versicherungstechnisches Ergebnis

Im Geschäftsjahr 2015 zeichnete die Münchener Rück AG Bruttobeiträge von 24.234 (22.491) Millionen €; der Anstieg gegenüber dem Vorjahr um 7,7% resultiert vor allem aus der Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber anderen Währungen.

In der Lebensrückversicherung erwirtschafteten wir 2015 ein höheres Bruttobeitragsvolumen als im Vorjahr: Die Bruttobeiträge stiegen leicht um 2,5% auf 8.021 (7.822) Millionen €. In der Krankenrückversicherung verbuchten wir Beiträge von 3.567 (3.348) Millionen €; dies entspricht einem Anstieg um 6,5%. Ausschlaggebend für die Steigerungen waren im Wesentlichen positive Wechselkurseffekte. Bei unveränderten Wechselkursen wären unsere Beitragseinnahmen in der Lebensrückversicherung um 3,4% gesunken. Einen großen Anteil am Umsatzrückgang hatten die in den vergangenen Jahren gezeichneten großvolumigen Verträge zur Kapitalentlastung unserer Kunden. Erwartungsgemäß konnte der Abschluss neuer Verträge die Beendigung bzw. die Anteilsreduktion einiger besonders großer Verträge im Jahr 2015 nicht ausgleichen.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung verzeichneten wir 2015 einen Anstieg der Beitragseinnahmen um 11,7% auf 12.646 (11.321) Millionen €. Neben positiven Währungseffekten hat ein großvolumiger, gruppeninterner Rückversicherungsvertrag von der MR China Branch über Munich Re America zur Münchener Rück AG positiven Einfluss auf die Beiträge. Netto betrachtet hat dieser im Berichtsjahr neu abgeschlossene Vertrag nur einen begrenzten Effekt auf das Ergebnis. Bei unveränderten Wechselkursen hätte sich das Beitragsvolumen nur um 0,5% erhöht. Nach wie vor fanden die Verhandlungen zur Erneuerung der Rückversicherungsverträge in einem äußerst wettbewerbsintensiven Marktumfeld statt und waren geprägt von einem Überangebot an Rückversicherungskapazität und einer guten Kapitalisierung der meisten Marktteilnehmer. In denjenigen Bereichen, in denen keine risikoadäquaten Preise und Bedingungen mehr zu erzielen waren, wurden bewusst Portfolios reduziert. Unsere langfristig bestehenden

Kundenbeziehungen und unser umfassendes Knowhow ermöglichten uns aber auch organisches Wachstum mit bedeutenden Geschäftspartnern.

Beim versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen erzielten wir im Geschäftsjahr 2015 ein Ergebnis von 1.194 Millionen €, im Vorjahr hatten wir einen Gewinn von 607 Millionen € ausgewiesen. Diese Ergebnisverbesserung resultiert im Wesentlichen aus der zufallsbedingt unterdurchschnittlichen Großschadenbelastung. Außerdem ergab sich aus der üblichen Überprüfung der Rückstellungen für das Gesamtjahr eine Reduzierung der Rückstellungen für Schäden aus früheren Jahren. Über die Jahre betrachtet blieb das Sicherheitsniveau der Rückstellungen unverändert hoch, da Munich Re bei der Bestimmung der Schadenrückstellungen und deren Adjustierung an ihrer sorgfältigen Handhabung festhielt. Die Gesamtbelastung durch Großschäden nach Retrozession und vor Steuern lag mit -903 (-1.085) Millionen € sowohl unter dem Niveau des Vorjahres als auch unterhalb unserer Erwartungen. Wie das Vorjahr war 2015 geprägt von einer Vielzahl von Großschäden, wobei auch hier Einzelereignisse mit außergewöhnlichem Umfang ausblieben.

Die Summe der Schäden aus Naturkatastrophen fiel mit -93 (-513) Millionen € wesentlich niedriger aus als im Vorjahr und machte bezogen auf die verdienten Nettobeiträge lediglich 0,6 (3,6) Prozentpunkte aus.

Die von Menschen verursachten Großschäden betrugen -771 (-572) Millionen € in der Schaden- und Unfallrückversicherung. Das entspricht 5,4 (4,0) Prozentpunkten der verdienten Nettobeiträge.

Die Schaden-Kosten-Quote, die das Verhältnis der Summe zwischen Schaden- und Kostenaufwendungen zu den verdienten Nettobeiträgen ausdrückt, beträgt insgesamt 91,2 (95,9) %. Aufgrund der unterdurchschnittlichen Belastung aus Großschäden sowie einer niedrigeren Basisschadenbelastung lag die Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallrückversicherung unter dem Vorjahresniveau.

## Entwicklung der Versicherungszweige

### Leben

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	8.021	7.822	2,5
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	-59	31	-

In der Lebensversicherung beeinflussen großvolumige Verträge in besonderem Maße die Umsatzentwicklung unseres Geschäfts. Einige dieser Verträge sind im vergangenen Jahr planmäßig ausgelaufen oder wurden mit einem geringeren Volumen verlängert. Positive Währungseffekte haben diese Entwicklung überkompensiert. Dagegen entwickelten sich die Beiträge in unserem traditionellen Rückversicherungsgeschäft 2015 insgesamt weitgehend stabil. Die anhaltende Niedrigzinsphase und die schwache Konjunktur in vielen für uns wichtigen Märkten belasteten die Geschäftsentwicklung unserer Kunden und dämpften damit auch die Nachfrage nach Rückversicherung. In Asien zeigten sich mit den nach wie vor wachsenden Märkten auch positive Effekte für unser Geschäft.

Der Ergebnismrückgang beruht im Wesentlichen auf Erhöhungen von Deckungsrückstellungen im Bereich der internationalen Pflegefallversicherung, hohen Aufwendungen für zwei Todesfälle, einer Änderung bei der Verteilung der Verwaltungskosten sowie abgelösten Rückversicherungsverträgen. In Kanada, Asien und den europäischen Märkten verzeichneten wir sehr zufriedenstellende Ergebnisse. In den USA und Australien entwickelte sich unser Geschäft nach der negativen Ergebnisbelastung 2014 weitgehend wie erwartet.



**Kranken**

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.567	3.349	6,5
Schaden-Kosten-Quote	%	100,2	99,7	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	Mio. €	-8	11	-

In der Krankenversicherung verzeichneten wir im Berichtsjahr einen Beitragsanstieg, im Wesentlichen aufgrund positiver Wechselkurseffekte. Das Ergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr schadenbedingt sowie aufgrund einer Änderung bei der Verteilung der Verwaltungskosten leicht verschlechtert.

**Unfall**

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	183	201	-9,0
Schaden-Kosten-Quote	%	72,3	35,3	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	Mio. €	42	97	-56,7

In der Unfallversicherung sind die Beitragseinnahmen im Berichtsjahr leicht gesunken. Das Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen fiel schadenbedingt niedriger aus als im Vorjahr. Trotzdem konnten wir im Geschäftsjahr wieder ein erfreuliches Ergebnis erzielen.

**Haftpflicht**

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	1.974	1.651	19,6
Schaden-Kosten-Quote	%	110,5	100,8	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	Mio. €	-190	-14	<-1.000

In der Haftpflichtversicherung konnten wir im Berichtsjahr die Beitragseinnahmen steigern. Neben positiven Währungseffekten war der großvolumige, gruppeninterne Rückversicherungsvertrag mit Munich Re America für den Anstieg verantwortlich. Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen verschlechterte sich deutlich im Vergleich zum Vorjahr aufgrund einer reduzierten Auflösung von Schadenrückstellungen sowie einer stark gestiegenen Großschadenbelastung.

**Kraftfahrt**

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.130	2.505	25,0
Schaden-Kosten-Quote	%	97,4	107,0	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	Mio. €	62	-177	-



In der Kraftfahrtversicherung verzeichneten wir im Berichtsjahr einen Beitragsanstieg, der neben positiven Währungseffekten ebenfalls auf den Abschluss des großvolumigen, gruppeninternen Rückversicherungsvertrags mit Munich Re America zurückzuführen ist. Gegenläufig wirkte die geplante Reduktion eines großen maßgeschneiderten Rückversicherungsvertrags in Australien aus dem Jahr 2014. Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen hat sich deutlich verbessert und ist im Wesentlichen zurückzuführen auf die Reserveauflösung für Schäden früherer Anfalljahre sowie eine reduzierte Großschadenbelastung im Vergleich zum Vorjahr.

#### Transport

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	471	506	-6,9
Schaden-Kosten-Quote	%	65,5	84,8	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	143	75	90,7

In der Transportversicherung ist das Beitragsniveau im Vergleich zum Vorjahr leicht gesunken. Das positive versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen hat sich stark verbessert, vor allem aufgrund höherer Auflösungen von Schadenrückstellungen im Vergleich zum Vorjahr.

#### Luftfahrt

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	454	384	18,2
Schaden-Kosten-Quote	%	75,9	88,7	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	106	43	146,5

Die Beitragseinnahmen in der Luftfahrtversicherung, welche die Geschäftsbereiche Luft- und Raumfahrt umfasst, sind im Geschäftsjahr höher ausgefallen, was insbesondere an positiven Währungseffekten lag. Das Ergebnis in der Luftfahrtversicherung erhöhte sich stark gegenüber dem Vorjahr. Wesentlich für diese Entwicklung war neben dem gestiegenen Beitragsvolumen eine geringere Großschadenbelastung.

#### Feuer

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.579	3.354	6,7
Schaden-Kosten-Quote	%	66,4	76,6	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	1.012	704	43,8

Die Erhöhung der Beitragseinnahmen ist im Wesentlichen den positiven Währungseffekten sowie dem Abschluss des großvolumigen, gruppeninternen Rückversicherungsvertrags mit Munich Re America geschuldet. Andererseits wurden Portfolios reduziert, bei denen Preise und Bedingungen nicht mehr risikoadäquat waren. Wir realisierten im Berichtsjahr erneut einen erfreulichen Gewinn vor Schwankungsrückstellungen. Begünstigt wurde der Anstieg dieses Ergebnisses im Vergleich zum Vorjahr durch eine geringere Großschadenbelastung sowie erhöhte Auflösungen von Schadenreserven.

**Technik**

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	823	804	2,4
Schaden-Kosten-Quote	%	89,7	113,3	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	Mio. €	76	-103	-

In den Technischen Versicherungen (Maschinen, Montage, Bauleistung, Elektronik und andere) blieb das Beitragsniveau im Vergleich zum Vorjahr auf konstantem Niveau. Nachdem 2014 ein Verlust erzielt wurde, fiel das Ergebnis im Berichtsjahr positiv aus; vor allem eine geringere Großschadenbelastung sowie höhere Auflösungen von Schadenreserven trugen dazu bei.

**Sonstige Zweige**

		2015	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	2.033	1.915	6,2
Schaden-Kosten-Quote	%	99,4	103,1	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	Mio. €	10	-60	-

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

Die Beitragseinnahmen stiegen im Vergleich zum Vorjahr leicht. Im Wesentlichen ist dies auf positive Währungseffekte zurückzuführen, welche die Beitragseinbußen aufgrund von Vertragskündigungen sowie rückläufigen Rohstoffpreisen für Agrargüter überkompensieren konnten. Beim zusammengefassten versicherungstechnischen Ergebnis der Sonstigen Versicherungen verbuchten wir im Geschäftsjahr einen Gewinn, nachdem 2014 noch ein Verlust angefallen war. Das Ergebnis hat sich im Vergleich zum Vorjahr insbesondere verbessert, weil die Schadenbelastung niedrig ausfiel.

**Nichtversicherungstechnisches Ergebnis**

Die Kapitalmarktzinsen der etablierten Märkte stiegen 2015 leicht an, allerdings war die Entwicklung im Jahresverlauf von starker Volatilität geprägt. Die weiteren Lockerungsmaßnahmen der EZB sowie das Ende der US-Nullzinspolitik spielten dabei eine zentrale Rolle. Dadurch wertete der Euro deutlich gegenüber dem US-Dollar ab. Auch die Aktienmärkte waren innerhalb des Jahres erhöhten Schwankungen ausgesetzt, konnten sich in Summe aber leicht positiv entwickeln. Der EURO STOXX 50 legte im Berichtszeitraum um etwa 4 % zu, der Dow-Jones-Index fiel um rund 2 %, und der DAX 30 kletterte um rund 10 %. Im ersten Quartal 2015 waren die Zinsen auf zehnjährige Bundesanleihen auf ein historisch niedriges Niveau gesunken, im zweiten Quartal deutlich gestiegen und im dritten Quartal leicht gefallen. Zum Jahresende lagen die Zinsen leicht über dem Jahresanfang.

Die Rendite der Kapitalanlagen inklusive Depotforderungen der Münchener Rück AG auf Basis von Buchwerten belief sich im Geschäftsjahr 2015 auf 3,1 (4,3) %.

#### Ergebnisse aus Kapitalanlagen

Mio. €	2015	Vorjahr
Laufende Erträge	3.411	3.117
Zu-/Abschreibungen	-1.479	117
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	672	579
Sonstige Erträge/Aufwendungen	-276	-630
<b>Gesamt</b>	<b>2.328</b>	<b>3.183</b>

Im Geschäftsjahr 2015 verringerte sich das Kapitalanlageergebnis um 855 Millionen €. Höhere laufende Erträge sowie geringere Belastungen aus sonstigen Erträgen/Aufwendungen konnten den Rückgang im außerordentlichen Ergebnis, der maßgeblich durch Abschreibungen von direkt und indirekt gehaltenen Anteilen an der ERGO Versicherungsgruppe AG von insgesamt -1.071 Millionen € verursacht wurde, nur teilweise kompensieren.

#### Jahresüberschuss

Der Jahresüberschuss in Höhe von 2.578 (2.006) Millionen € liegt 572 Millionen € über dem Vorjahr, was vor allem auf das gestiegene versicherungstechnische Ergebnis zurückzuführen ist. Das Kapitalanlageergebnis ist insbesondere geprägt von dem negativen Saldo aus Zu- und Abschreibungen.

Im Geschäftsjahr 2015 übersteigen die steuerfreien Bestandteile des Vorsteuerergebnisses der Münchener Rück AG, zum Beispiel steuerfreie Beteiligungserträge und steuerfreie Veräußerungsgewinne aus Aktien und Aktienspezialfonds, die steuerpflichtigen Erträge. Dadurch wird das zu versteuernde Einkommen der Gesellschaft negativ. Der Steuerertrag der Münchener Rück AG resultiert aus der Neubewertung der Rückstellungen für Steuerrisiken für Vorjahre.

#### Finanzlage

##### Bilanzstruktur der Münchener Rück AG

	2015	Vorjahr	Veränderung
	T€	T€	%
Immaterielle Vermögensgegenstände	18.713	21.689	-13,7
Kapitalanlagen	76.848.046	75.151.242	2,3
Forderungen	4.268.867	3.567.378	19,7
Sonstige Vermögensgegenstände	528.077	470.907	12,1
Rechnungsabgrenzungsposten	419.890	460.545	-8,8
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	346.395	396.927	-12,7
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>82.429.988</b>	<b>80.068.688</b>	<b>2,9</b>
Eigenkapital	10.877.980	10.596.723	2,7
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.266.620	4.215.483	1,2
Versicherungstechnische Rückstellungen	56.764.247	54.661.921	3,8
Andere Rückstellungen	1.919.638	3.035.013	-36,8
Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	2.728.421	1.785.470	52,8
Andere Verbindlichkeiten	5.852.467	5.754.402	1,7
Rechnungsabgrenzungsposten	20.614	19.676	4,8
<b>Summe der Passiva</b>	<b>82.429.988</b>	<b>80.068.688</b>	<b>2,9</b>

Die Münchener Rück AG erzielte im Geschäftsjahr 2015 einen nach deutscher HGB-Rechnungslegung ermittelten Bilanzgewinn von 1.376 (1.340) Millionen €. Einschließlich dieses Bilanzgewinns betrugen ihre Gewinnrücklagen zum Bilanzstichtag 3.460 (3.179) Millionen €, wovon 142 (297) Millionen € einer Ausschüttungssperre unterliegen. Als ausschüttungsfähige Mittel ergeben sich somit 3.318 (2.882) Millionen €.

Das nach HGB ermittelte Eigenkapital der Münchener Rück AG wird durch die Schwankungsrückstellung von 9.764 (9.117) Millionen € wirkungsvoll vor dem Verlustrisiko aus einer zufälligen Schadenhäufung geschützt. Auf der Basis unserer nach allen Rechenmethoden robusten Kapitalausstattung wollen wir für das Geschäftsjahr 2015 vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn der Münchener Rück AG eine gegenüber dem Vorjahr um 0,50 € erhöhte Dividende in Höhe von 8,25 € je Aktie bzw. insgesamt 1.329 Millionen € ausschütten.

Der Buchwert der Kapitalanlagen der Münchener Rück AG (ohne Depotforderungen) stieg im Geschäftsjahr 2015 um 1.352 Millionen € auf 65.448 (64.096) Millionen €. Die Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere erhöhten sich durch Neuanlagen vor allem in US-amerikanische, britische und kanadische Staatsanleihen um 2.389 Millionen €. Gegenläufig wirkten Abschreibungen auf direkt und indirekt gehaltene Anteile an der ERGO Versicherungsgruppe AG in Höhe von -1.071 Millionen €.

Am 31. Dezember 2015 hatten 96 % unserer festverzinslichen Wertpapiere ein Investment-Grade-Rating, rund 87 % waren mit „A“ oder besser eingestuft.

#### Eigenkapital

Mio. €	2015	Vorjahr
Ausgegebenes Kapital	573	573
Kapitalrücklage	6.845	6.845
Gewinnrücklagen	2.084	1.839
Bilanzgewinn	1.376	1.340
<b>Eigenkapital</b>	<b>10.878</b>	<b>10.597</b>

Die Schwankungsrückstellung der Münchener Rück AG ist eine wichtige Einflussgröße für Dividende und Kapitalmanagement

Dividenden und Aktienrückkäufe der Münchener Rück AG sind nach deutschem Handels- und Gesellschaftsrecht nur aus Gewinnen und Gewinnrücklagen zu finanzieren. Neben den aktuell im laufenden Jahr anfallenden Aufwendungen und Erträgen spielen für die Höhe der Gewinne die Veränderungen der Schwankungsrückstellung eine wesentliche Rolle.

Die Schwankungsrückstellung wird für einzelne Versicherungszweige der Schaden- und Unfallversicherung gebildet. Sie dient dem Risikoausgleich erheblicher Schwankungen im Schadenverlauf einzelner Versicherungszweige über mehrere Jahre. Ihr Ansatz und ihre Bewertung sind weitgehend gesetzlich geregelt.

Wenn in einem Geschäftsjahr die Schadenquoten in einzelnen Sparten deutlich über dem langjährigen, für die meisten Sparten 15-jährigen Durchschnitt liegen, wird die Schwankungsrückstellung reduziert und somit der überdurchschnittliche Schadenaufwand weitgehend ausgeglichen. Nach heutigen Berechnungen ist zu erwarten, dass sich bei normalem Schadenaufwand ab dem Geschäftsjahr 2016 die ergebnisbelastenden Zuführungen zur Schwankungsrückstellung zumindest stark verringern; im Jahr 2017 ist voraussichtlich mit einer größeren Auflösung zu rechnen, da ab diesem Zeitpunkt das sehr schlecht verlaufene Schadenjahr 2001, unter anderem mit dem World-Trade-Center-Schaden, nicht mehr bei der Durchschnittsbildung zu berücksichtigen ist.

Der Soll- bzw. Höchstbetrag der Schwankungsrückstellung, der im Wesentlichen auf Basis der verdienten Beiträge sowie der Standardabweichung der Schadenquote des jeweiligen Versicherungszweigs berechnet wird, bestimmt die Höhe der jährlichen erfolgsunabhängigen Zuführung zur Schwankungsrückstellung. Hinzu kommt die erfolgsabhängige Veränderung der Schwankungsrückstellung, wobei in Jahren mit Unterschäden bzw. gutem Geschäftsverlauf Beträge zugeführt und in Jahren mit Überschäden bzw. schlechtem Geschäftsverlauf Beträge entnommen werden.

Der Bilanzposten Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen erhöhte sich im Geschäftsjahr 2015 um 677 Millionen € auf 10.254 (9.577) Millionen €. Aus den positiven Ergebnissen konnten der Schwankungsrückstellung zum Teil deutliche Beträge zugeführt werden, insbesondere in den Versicherungszweigen Haftpflicht 348 (471) Millionen € und Feuer 210 (838) Millionen €, darüber hinaus in Luftfahrt 105 (-129) Millionen €, Sonstige Versicherungszweige 94 (3) Millionen €, Technik 53 (-6) Millionen € und Unfall 37 (-28) Millionen €.

Dagegen wurde aufgrund von reduzierten Beitragseinnahmen und der damit verbundenen Verringerung der maximal möglichen Höchstbeträge die Schwankungsrückstellung in einigen Versicherungszweigen reduziert: in Kraftfahrt um -82 (166) Millionen €, in Kredit um -81 (24) Millionen € und in Transport um -36 (75) Millionen €.

Die Sollbeträge der Schwankungsrückstellung sind in den Versicherungszweigen Kraftfahrt, Transport und Unfall zu 100 % und in den Versicherungszweigen Feuer, Haftpflicht, Kredit, Luftfahrt und Technik zu mehr als 50 % erreicht.

## Liquidität

Die jederzeitige Zahlungsfähigkeit stellen detaillierte Liquiditätsplanungen sicher. Allgemein generiert die Münchener Rück AG signifikante Liquidität aus ihren Prämieinnahmen, 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.

## Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB

→  
Sie finden die Erklärung zur Unternehmensführung auf unserer Internetseite unter [www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de)

Die Münchener Rück AG hat die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB abgegeben und auf der Internetseite der Gesellschaft öffentlich zugänglich gemacht.

## Weitere Erläuterungen

### Risiken und Chancen

→  
Nähere Informationen finden Sie im Risikobericht auf [Seite 114 ff.](#) und im Chancenbericht auf [Seite 136 ff.](#)

Die Geschäftsentwicklung der Münchener Rück AG unterliegt im Wesentlichen den gleichen Risiken und Chancen wie die Geschäftsentwicklung des im Konzernabschluss dargestellten Geschäftsfelds Rückversicherung. An den Risiken ihrer Beteiligungen und Tochterunternehmen partizipiert die Münchener Rück AG grundsätzlich entsprechend ihrer jeweiligen Beteiligungsquote. Die Münchener Rück AG ist in das konzernweite Risikomanagementsystem und das interne Kontrollsystem der Gruppe eingebunden.

### Vergütungsbericht der Münchener Rück AG

→  
Informationen zum Vergütungssystem finden Sie auf [Seite 49 ff.](#)

Die Grundsätze zur Struktur und Ausgestaltung des Vergütungssystems der Münchener Rück AG entsprechen denen der Gruppe.

## Sonstige Angaben

Bei der Münchener Rück AG waren zum 31. Dezember 2015 4.087 Mitarbeiter beschäftigt.

Die Münchener Rück AG unterhält Zweigniederlassungen in Australien, China, Frankreich, Großbritannien, Hongkong, Italien, Japan, Kanada, Malaysia, Neuseeland, Singapur, Spanien und Südkorea.

## Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Am 16. Dezember 2015 wurde beschlossen, mit Wirkung zum 1. Januar 2016 sämtliche Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten der Tochtergesellschaft Victoria US Holdings, Inc. Munich Reinsurance America, Inc. gegen Zahlung des vorläufig und marktwertorientiert ermittelten Net-Asset-Values von 60,2 Millionen US\$ zu übertragen. Die Kaufpreiszahlung wurde gleichzeitig an die Münchener Rück AG ausgeschüttet. Es ist vorgesehen, die übertragende Gesellschaft zeitnah aufzulösen.

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im März 2015 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis Ende Februar 2016 weitere 1,1 Millionen Aktien im Wert von 169 Millionen € zurückgekauft.

## Ausblick

Die Prognosen der Münchener Rück AG über die zukünftige Geschäftsentwicklung unterliegen im Wesentlichen den gleichen Einflüssen wie die im Konzernabschluss dargestellten Segmente Rückversicherung Leben und Rückversicherung Schaden/Unfall.

Vor diesem Hintergrund sollte die Münchener Rück AG 2016 Bruttobeiträge von rund 24.000 Millionen € erwirtschaften – bei der Annahme konstanter Wechselkurse. Die Schaden-Kosten-Quote erwarten wir mit rund 98% der verdienten Nettobeiträge. Eine verlässliche Vorhersage ist nicht nur wegen der offenkundigen Schwankungen im Anfall von Großschäden nur bedingt möglich. Ausgehend vom vergangenen Geschäftsjahr rechnen wir 2016 – bei einem durchschnittlichen Schadenverlauf – mit einem versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen, das leicht unter dem Niveau des Berichtsjahres liegt.

Zudem dürfte sich die Kapitalanlagerendite der Münchener Rück AG wegen des anhaltenden Niedrigzinsumfelds weiter rückläufig entwickeln. Insgesamt gehen wir nach derzeitigem Stand davon aus, dass wir 2016 erneut ein gutes HGB-Ergebnis erreichen werden, das jedoch unter dem Niveau des Berichtsjahres bleiben dürfte.

→  
Weitere Informationen zu den  
Segmenten Rückversicherung  
Leben und Rückversicherung  
Schaden/Unfall finden Sie auf  
Seite 143 ff.

# 4

## Konzernabschluss

## Inhalt

Konzernbilanz	162
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	164
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen	165
Konzern-Eigenkapitalentwicklung	166
Konzern-Kapitalflussrechnung	168
<b>Konzernanhang</b>	
Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS)	169
Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz	169
Bilanzierung und Bewertung	169
Konsolidierung	176
<b>Aktivseite</b>	
A Immaterielle Vermögenswerte	184
B Kapitalanlagen	184
C Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	188
D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	189
E Forderungen	189
F Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	190
G Aktivierte Abschlusskosten	190
H Aktive Steuerabgrenzung	190
I Übrige Aktiva	190
J Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	191
<b>Passivseite</b>	
A Eigenkapital	192
B Nachrangige Verbindlichkeiten	192
C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)	192
D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)	195
E Andere Rückstellungen	196
F Verbindlichkeiten	196
G Passive Steuerabgrenzung	197
H Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten	197
<b>Währungsumrechnung</b>	198
<b>Segmentberichterstattung</b>	
Segmentaktiva	200
Segmentpassiva	200
Segment-Gewinn- und Verlustrechnung	202
Langfristige Vermögenswerte nach Ländern	204
Investitionen in langfristige Vermögenswerte pro Segment	204
Gebuchte Bruttobeiträge	205
<b>Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva</b>	
01 Geschäfts- oder Firmenwert	206
02 Sonstige immaterielle Vermögenswerte	209
03 Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	211
04 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen	212
05 Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	218
06 Darlehen	220
07 Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	221
08 Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet und Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	222
09 Depotforderungen	226
10 Sonstige Kapitalanlagen	226



**Konzernabschluss****Inhalt**

11	Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	227
12	Sonstige Forderungen	227
13	Aktivierte Abschlusskosten	229
14	Steuerabgrenzung	231
15	Übrige Aktiva	232
16	Zur Veräußerung bestimmte und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen	234
<hr/>		
<b>Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva</b>		
17	Eigenkapital	236
18	Bewertungshierarchie Verbindlichkeiten	238
19	Nachrangige Verbindlichkeiten	240
20	Beitragsüberträge	241
21	Deckungsrückstellung	243
22	Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	244
23	Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	248
24	Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)	249
25	Andere Rückstellungen	250
26	Anleihen	256
27	Depotverbindlichkeiten	256
28	Sonstige Verbindlichkeiten	256
<hr/>		
<b>Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung</b>		
29	Beiträge	258
30	Technischer Zinsertrag	259
31	Leistungen an Kunden	260
32	Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	262
33	Ergebnis aus Kapitalanlagen	264
34	Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	268
35	Sonstiges operatives Ergebnis	268
36	Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis	269
37	Ertragsteuern	270
<hr/>		
<b>Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten</b>		
38	Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft	273
39	Angaben zu Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft	276
40	Marktpreisrisiko aus Finanzinstrumenten – Sensitivitätsanalyse	279
<hr/>		
<b>Sonstige Angaben</b>		
41	Mutterunternehmen	281
42	Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen	281
43	Personalaufwendungen	281
44	Langfristiger Incentive-Plan	281
45	Mid-Term Incentive Plan	284
46	Vergütungsbericht	285
47	Mitarbeiterzahl	286
48	Abschlussprüferhonorare	286
49	Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen	286
50	Maßgebliche Beschränkungen	287
51	Leasing	288
52	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	289
53	Ergebnis je Aktie	290
54	Gewinnverwendungsvorschlag	290
<hr/>		
<b>Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2015 gemäß § 313 Abs. 2 HGB</b>		291

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2015<sup>1</sup>

## Aktiva

Anhang	31.12.2015			Vorjahr	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
<b>A. Immaterielle Vermögenswerte</b>						
I. Geschäfts- oder Firmenwert (1)		2.790		3.063	-273	-8,9
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte (2)		1.171		1.220	-49	-4,0
			<b>3.961</b>	<b>4.283</b>	<b>-322</b>	<b>-7,5</b>
<b>B. Kapitalanlagen</b>						
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken (3)		4.317		3.732	585	15,7
II. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen (5)		1.278		1.559	-281	-18,0
davon: Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet		1.125		1.280	-155	-12,1
III. Darlehen (6)		53.516		54.550	-1.034	-1,9
IV. Sonstige Wertpapiere						
1. Jederzeit veräußerbar (7)	141.543			143.843	-2.300	-1,6
2. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet (8)	2.551			2.169	382	17,6
		144.094		146.012	-1.918	-1,3
V. Depotforderungen (9)		7.253		8.750	-1.497	-17,1
VI. Sonstige Kapitalanlagen (10)		4.635		4.324	311	7,2
			<b>215.093</b>	<b>218.927</b>	<b>-3.834</b>	<b>-1,8</b>
<b>C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug (8)</b>			<b>9.163</b>	<b>8.461</b>	<b>702</b>	<b>8,3</b>
<b>D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen (11)</b>			<b>4.327</b>	<b>5.328</b>	<b>-1.001</b>	<b>-18,8</b>
<b>E. Forderungen</b>						
I. Laufende Steuerforderungen		569		981	-412	-42,0
II. Sonstige Forderungen (12)		11.823		11.469	354	3,1
			<b>12.391</b>	<b>12.450</b>	<b>-59</b>	<b>-0,5</b>
<b>F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand</b>			<b>3.955</b>	<b>2.912</b>	<b>1.043</b>	<b>35,8</b>
<b>G. Aktivierter Abschlusskosten (13)</b>						
Brutto		9.428		9.555	-127	-1,3
Anteil der Rückversicherer		-80		-79	-1	-1,6
Netto			9.348	9.476	-128	-1,4
<b>H. Aktive Steuerabgrenzung (14)</b>			<b>7.859</b>	<b>7.606</b>	<b>253</b>	<b>3,3</b>
<b>I. Übrige Aktiva (15)</b>			<b>3.477</b>	<b>3.541</b>	<b>-64</b>	<b>-1,8</b>
<b>J. Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte<sup>2</sup> (16)</b>			<b>6.947</b>	<b>0</b>	<b>6.947</b>	<b>-</b>
<b>Summe der Aktiva</b>			<b>276.520</b>	<b>272.984</b>	<b>3.536</b>	<b>1,3</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

<sup>2</sup> Zu den Vorjahreswerten siehe Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (16) Zur Veräußerung bestimmte und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen.

Passiva

	Anhang	31.12.2015	Vorjahr	Veränderung
		Mio. €	Mio. €	Mio. €
				%
<b>A. Eigenkapital</b>	<b>(17)</b>			
I. Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage		7.418	7.417	1
II. Gewinnrücklagen		14.110	12.991	1.119
III. Übrige Rücklagen		6.032	6.458	-426
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend		3.107	3.152	-45
V. Nicht beherrschende Anteile		298	271	27
		<b>30.966</b>	<b>30.289</b>	<b>677</b>
<b>B. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>	<b>(19)</b>	<b>4.416</b>	<b>4.413</b>	<b>3</b>
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)</b>				
I. Beitragsüberträge	(20)	8.841	8.373	468
II. Deckungsrückstellung	(21)	108.572	112.648	-4.076
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	(22)	59.756	56.362	3.394
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	(23)	17.413	18.492	-1.079
		<b>194.582</b>	<b>195.875</b>	<b>-1.293</b>
<b>D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)</b>	<b>(24)</b>	<b>8.201</b>	<b>7.837</b>	<b>364</b>
<b>E. Andere Rückstellungen</b>	<b>(25)</b>	<b>4.145</b>	<b>4.473</b>	<b>-328</b>
<b>F. Verbindlichkeiten</b>				
I. Anleihen	(26)	314	282	32
II. Depotverbindlichkeiten	(27)	1.521	2.673	-1.152
III. Laufende Steuerverbindlichkeiten		2.018	2.729	-711
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	(28)	14.061	14.637	-576
		<b>17.914</b>	<b>20.321</b>	<b>-2.407</b>
<b>G. Passive Steuerabgrenzung</b>	<b>(14)</b>	<b>9.995</b>	<b>9.776</b>	<b>219</b>
<b>H. Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten<sup>2</sup></b>	<b>(16)</b>	<b>6.301</b>	<b>0</b>	<b>6.301</b>
<b>Summe der Passiva</b>		<b>276.520</b>	<b>272.984</b>	<b>3.536</b>

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2015<sup>1</sup>

## Posten

Anhang	2015			Vorjahr	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
<b>Gebuchte Bruttobeiträge</b>	<b>50.374</b>			<b>48.848</b>	<b>1.526</b>	<b>3,1</b>
<b>1. Verdiente Beiträge (29)</b>						
Brutto	50.219			48.987	1.232	2,5
Abgegeben an Rückversicherer	-1.910			-1.603	-307	-19,2
Netto		48.309		47.384	925	2,0
<b>2. Technischer Zinsertrag (30)</b>		<b>6.803</b>		<b>7.503</b>	<b>-700</b>	<b>-9,3</b>
<b>3. Leistungen an Kunden (31)</b>						
Brutto	-39.756			-40.416	660	1,6
Anteil der Rückversicherer	1.025			722	303	42,0
Netto		-38.731		-39.694	963	2,4
<b>4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (32)</b>						
Brutto	-12.846			-12.264	-582	-4,7
Anteil der Rückversicherer	478			313	165	52,8
Netto		-12.367		-11.951	-416	-3,5
<b>5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)</b>			<b>4.014</b>	<b>3.242</b>	<b>772</b>	<b>23,8</b>
<b>6. Ergebnis aus Kapitalanlagen (33)</b>		<b>7.536</b>		<b>8.002</b>	<b>-466</b>	<b>-5,8</b>
davon:						
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet		375		77	298	386,6
<b>7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug (34)</b>		<b>140</b>		<b>414</b>	<b>-274</b>	<b>-66,1</b>
<b>8. Sonstige operative Erträge (35)</b>		<b>873</b>		<b>747</b>	<b>126</b>	<b>16,9</b>
<b>9. Sonstige operative Aufwendungen (35)</b>		<b>-941</b>		<b>-875</b>	<b>-66</b>	<b>-7,5</b>
<b>10. Umgliederung technischer Zinsertrag</b>		<b>-6.803</b>		<b>-7.503</b>	<b>700</b>	<b>9,3</b>
<b>11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-10.)</b>			<b>806</b>	<b>785</b>	<b>21</b>	<b>2,6</b>
<b>12. Operatives Ergebnis</b>			<b>4.819</b>	<b>4.027</b>	<b>792</b>	<b>19,7</b>
<b>13. Sonstiges nicht operatives Ergebnis (36)</b>			<b>-532</b>	<b>-496</b>	<b>-36</b>	<b>-7,2</b>
<b>14. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (36)</b>			<b>-452</b>	<b>-445</b>	<b>-7</b>	<b>-1,7</b>
<b>15. Finanzierungsergebnis (36)</b>			<b>-238</b>	<b>-228</b>	<b>-10</b>	<b>-4,4</b>
<b>16. Ertragsteuern (37)</b>			<b>-476</b>	<b>312</b>	<b>-788</b>	<b>-</b>
<b>17. Konzernergebnis</b>			<b>3.122</b>	<b>3.170</b>	<b>-48</b>	<b>-1,5</b>
davon:						
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend			3.107	3.152	-45	-1,4
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend (17)			15	18	-3	-19,1
Anhang			€	€	€	%
<b>Ergebnis je Aktie (53)</b>			<b>18,73</b>	<b>18,31</b>	<b>0,42</b>	<b>2,3</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

## Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2015

Mio. €	2015	Vorjahr
<b>Konzernergebnis</b>	<b>3.122</b>	<b>3.170</b>
Währungsumrechnung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	1.420	1.428
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	0	0
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-933	3.889
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-888	-1.228
Veränderung aus der Equity-Bewertung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-40	9
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	0	0
Veränderung aus Cashflow Hedges		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	1	1
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	0	0
Sonstige Veränderungen	25	23
I. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	-416	4.122
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	266	-521
Sonstige Veränderungen	0	0
II. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen nicht in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	266	-521
<b>Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen (I. + II.)</b>	<b>-150</b>	<b>3.601</b>
<b>Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen</b>	<b>2.972</b>	<b>6.771</b>
davon:		
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	2.947	6.731
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	24	40

## Konzern-Eigenkapitalentwicklung für das Geschäftsjahr 2015

	Ausgegebenes Kapital	Kapitalrücklage
Mio. €		
<b>31.12.2013 wie ursprünglich ausgewiesen</b>	<b>581</b>	<b>6.845</b>
<b>Änderung aus rückwirkender Anpassung</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Stand 31.12.2013</b>	<b>581</b>	<b>6.845</b>
Einstellung in die Gewinnrücklagen	0	0
Konzernergebnis	0	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	0	0
Währungsumrechnung	0	0
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	0	0
Veränderung aus der Equity-Bewertung	0	0
Veränderung aus Cashflow Hedges	0	0
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	0	0
Sonstige Veränderungen	0	0
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	0	0
Veränderung der Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	0	0
Veränderung Konsolidierungskreis	0	0
Ausschüttung	0	0
Erwerb/Veräußerung eigener Aktien	-30	0
Einzug eigener Aktien	21	0
<b>31.12.2014 wie ursprünglich ausgewiesen</b>	<b>572</b>	<b>6.845</b>
<b>Änderung aus rückwirkender Anpassung</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>572</b>	<b>6.845</b>
Einstellung in die Gewinnrücklagen	0	0
Konzernergebnis	0	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	0	0
Währungsumrechnung	0	0
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	0	0
Veränderung aus der Equity-Bewertung	0	0
Veränderung aus Cashflow Hedges	0	0
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	0	0
Sonstige Veränderungen	0	0
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	0	0
Veränderung der Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	0	0
Veränderung Konsolidierungskreis	0	0
Ausschüttung	0	0
Erwerb/Veräußerung eigener Aktien	-20	0
Einzug eigener Aktien	21	0
<b>Stand 31.12.2015</b>	<b>573</b>	<b>6.845</b>

Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallende Eigenkapitalanteile						Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital Gesamt
Gewinnrücklagen			Übrige Rücklagen		Konzern- ergebnis		
Gewinnrück- lagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungs- umrechnung	Bewertungs- ergebnis aus Cashflow Hedges			
13.136	-295	3.368	-997	3	3.304	243	26.188
-8	0	0	0	0	-6	0	-14
13.128	-295	3.368	-997	3	3.298	243	26.174
2.044	0	0	0	0	-2.044	0	0
0	0	0	0	0	3.152	18	3.170
-505	0	2.658	1.431	-5	0	22	3.601
0	0	0	1.431	0	0	-3	1.428
0	0	2.645	0	0	0	16	2.661
2	0	13	0	-6	0	0	9
0	0	0	0	1	0	0	1
-523	0	0	0	0	0	2	-521
16	0	0	0	0	0	7	23
-505	0	2.658	1.431	-5	3.152	40	6.771
1	0	0	0	0	0	-3	-2
1	0	0	0	0	0	-6	-5
0	0	0	0	0	-1.254	-3	-1.257
0	-1.383	0	0	0	0	0	-1.413
-1.000	1.000	0	0	0	0	0	21
13.683	-678	6.026	434	-2	3.153	271	30.304
-14	0	0	0	0	-1	0	-15
13.669	-678	6.026	434	-2	3.152	271	30.289
1.859	0	0	0	0	-1.859	0	0
0	0	0	0	0	3.107	15	3.122
266	0	-1.841	1.415	1	0	10	-150
0	0	0	1.415	0	0	5	1.420
0	0	-1.817	0	0	0	-5	-1.821
-15	0	-25	0	0	0	0	-40
0	0	0	0	1	0	0	1
258	0	0	0	0	0	8	266
23	0	0	0	0	0	2	25
266	0	-1.841	1.415	1	3.107	24	2.972
0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	5	5
0	0	0	0	0	-1.293	-2	-1.295
0	-1.006	0	0	0	0	0	-1.026
-1.002	1.002	0	0	0	0	0	21
14.793	-683	4.185	1.848	-1	3.107	298	30.966

## Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2015

Mio. €	2015	Vorjahr
<b>Konzernergebnis</b>	<b>3.122</b>	<b>3.170</b>
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	3.798	5.195
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	62	60
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	196	1.262
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-86	455
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-1.943	-1.808
Veränderung bei erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Wertpapieren	-1.683	-1.129
Veränderung sonstiger Bilanzposten	77	-88
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	784	410
<b>I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>4.327</b>	<b>7.527</b>
Veränderung aus dem Verlust der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	36	0
Veränderung aus der Übernahme der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	-67	-113
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen	-566	-4.431
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	-446	-411
Sonstige	13	16
<b>II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-1.030</b>	<b>-4.939</b>
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen und von nicht beherrschenden Anteilseignern	0	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner und nicht beherrschende Anteilseigner	-1.005	-1.392
Dividendenzahlungen	-1.295	-1.257
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	-37	-45
<b>III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-2.337</b>	<b>-2.694</b>
<b>Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)</b>	<b>960</b>	<b>-106</b>
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	169	198
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	2.912	2.820
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	4.041	2.912
davon:		
Zahlungsmittelbestand ohne Veräußerungsgruppe <sup>1</sup>	3.955	2.912
Zahlungsmittelbestand der Veräußerungsgruppe	86	0
<b>Zusatzinformationen</b>		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo) – enthalten im Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	-117	45
Erhaltene Dividenden	660	511
Erhaltene Zinsen	6.138	6.256
Gezahlte Zinsen	-455	-479

1 Zur Definition der Veräußerungsgruppe siehe Aktivseite – J Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte.



## Konzernanhang

### Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS)

Der Konzernabschluss von Munich Re wurde auf der Grundlage von § 315a Abs. 1 HGB in Verbindung mit Artikel 4 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards erstellt. Beachtet wurden die nach den Artikeln 2, 3 und 6 der genannten Verordnung übernommenen internationalen Rechnungslegungsstandards sowie die in § 315a Abs. 1 HGB bezeichneten Regelungen des Handelsgesetzbuchs.

Die versicherungstechnischen Posten werden im Einklang mit den Vorschriften des IFRS 4, Versicherungsverträge, auf der Grundlage der US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles) auf dem Stand der Erstanwendung des IFRS 4 am 1. Januar 2005 bilanziert und bewertet.

### Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG haben im November 2015 eine aktualisierte Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben und ihren Aktionären über das Internet unter [www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de) dauerhaft zugänglich gemacht.

### Bilanzierung und Bewertung

#### Ausübung von Ermessen und Schätzungen bei der Bilanzierung und Bewertung

Zur Erstellung des Konzernabschlusses ist es erforderlich, bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden Ermessen auszuüben sowie Schätzungen vorzunehmen und Annahmen zu treffen. Diese wirken sich auf ausgewiesene Jahresabschlussposten in der Konzernbilanz, der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung sowie auf Angaben zu Eventualverbindlichkeiten aus.

Gerade in der Erst- und Rückversicherung ist für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen der Einsatz von Schätzverfahren von erheblicher Bedeutung, zumal die Bewertung stets auf Modellen beruht und die Entwicklung der künftigen Zahlungsströme von Versicherungsverträgen nicht ex ante abschließend vorhersehbar ist. Jedoch spielen Ermessensentscheidungen und Schätzwerte auch bei weiteren Positionen sowie bei der Abgrenzung des Konsolidierungskreises eine erhebliche Rolle.

Unsere internen Prozesse sind darauf ausgerichtet, die Wertansätze unter Berücksichtigung aller relevanten Informationen möglichst zuverlässig zu ermitteln. Grundlage für die Wertermittlung sind die besten Erkenntnisse des Managements zu den jeweiligen Sachverhalten zum Abschlussstichtag. Dennoch liegt es in der Charakteristik dieser Positionen, dass Schätzwerte gegebenenfalls im Zeitverlauf angepasst werden müssen, da neuere Erkenntnisse bei der Bewertung zu berücksichtigen sind.

Ermessensentscheidungen sowie Schätzwerte sind insbesondere bei den folgenden Positionen von Bedeutung und werden in den Erläuterungen dieser Positionen näher beschrieben:

- Konsolidierungskreis
- Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte
- Zeitwerte und Wertminderungen von Finanzinstrumenten
- Aktivierte Abschlusskosten
- Versicherungstechnische Rückstellungen
- Pensionsrückstellungen
- Steuerabgrenzung
- Eventualverbindlichkeiten

### Berichtswährung und Vorzeichenlogik

Berichtswährung ist der Euro (€). Betragsangaben werden auf Millionen € gerundet dargestellt. Daher können sich bei Summenbildungen und bei der Berechnung von Prozentangaben geringfügige Abweichungen ergeben. Betragsangaben in Klammern beziehen sich auf das Vorjahr. Aufwendungen, Auszahlungen und Schäden werden mit negativen Vorzeichen, Erträge und Einzahlungen werden ohne Vorzeichen dargestellt.

### Vorjahreszahlen

Änderungen gemäß den Vorschriften des IAS 8 machten es erforderlich, die Konzernbilanzen der Geschäftsjahre 2013 und 2014 und die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung sowie die entsprechenden Posten der Erläuterungen des Geschäftsjahres 2014 im Konzernanhang rückwirkend anzupassen, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“. Die übrigen Vorjahreswerte wurden auf derselben Grundlage ermittelt wie die Zahlen für das Geschäftsjahr 2015.

### Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen

Die Anwendung der Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ausweismethoden folgt dem Prinzip der Stetigkeit.

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

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

**IFRIC Interpretation 21 (05/2013), Abgaben**, konkretisiert den Ansatzzeitpunkt von Schulden im Anwendungsbereich des IAS 37 hinsichtlich staatlich erhobener Abgaben, die ohne unmittelbare Gegenleistung des Staates sind und nicht in den Anwendungs-

bereich anderer IFRS fallen. Neben der Festlegung des Ansatzzeitpunkts stellt die Interpretation klar, wie die Definition „gegenwärtige Verpflichtung“ im Sinne von IAS 37 bei diesen Abgaben auszulegen ist. Sie ist für Munich Re von untergeordneter Bedeutung.

Bei der Bewertung der Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle wurden der Zeitwert des Geldes und das für die Rückstellung spezifische Risiko für ein Portfolio des Segments Rückversicherung Leben nicht korrekt berücksichtigt. Die betroffenen Positionen wurden im ersten Quartal analog zu IAS 8.41 rückwirkend korrigiert. Die Anpassungen wirken sich wie folgt aus.

#### Konzernbilanz

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

#### Konzernbilanz

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

#### Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

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

## Noch nicht in Kraft getretene Standards und Änderungen von Standards

Munich Re beabsichtigt, sofern nicht anders angegeben, alle noch nicht in Kraft getretenen Standards sowie Änderungen von Standards erstmals mit dem verpflichtenden Erstanwendungszeitpunkt für Unternehmen mit Sitz in der Europäischen Union anzuwenden.

Die im Folgenden aufgeführten Standards sind von Munich Re erstmals verpflichtend anzuwenden für das Geschäftsjahr 2016. Deren Übernahme in europäisches Recht erfolgte im November 2014 sowie im November bzw. Dezember 2015. Für die Änderungen „Investmentgesellschaften: Anwendung der Konsolidierungsausnahme“ zu IFRS 10, IFRS 12 und IAS 28 steht die Übernahme in europäisches Recht noch aus und wird für das zweite Quartal 2016 erwartet.

Im November 2013 veröffentlichte das IASB eine Änderung an **IAS 19 (rev. 11/2013), Leistungen an Arbeitnehmer**, mit der die Vorschriften klargestellt werden, die sich auf die Zuordnung von Arbeitnehmerbeiträgen oder Beiträgen von dritten Parteien, die mit der Dienstzeit verknüpft sind, zu Dienstleistungsperioden beziehen. Diese Änderung wird auf Munich Re keine wesentlichen Auswirkungen haben.

Die Änderungen, die im Projekt „**Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2010–2012**“ im Dezember 2013 veröffentlicht wurden, betreffen IFRS 2, Anteilsbasierte Vergütungen, IFRS 3, Unternehmenszusammenschlüsse, IFRS 8, Geschäftssegmente, IFRS 13, Bemessung des beizulegenden Zeitwerts, IAS 16, Sachanlagen, IAS 24, Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen, sowie IAS 38, Immaterielle Vermögenswerte. Bei den Änderungen handelt es sich überwiegend um Klarstellungen von einzelnen Regelungen, die sich in der Praxis als nicht eindeutig erwiesen haben; sie sind für Munich Re voraussichtlich nicht relevant.

Die oben angegebenen Änderungen des IAS 19 und die Jährlichen Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2010–2012, waren nach den Vorgaben des IASB bereits ab dem Geschäftsjahr 2015 verpflichtend anzuwenden. Da die Übernahme in das europäische Recht jedoch erst im Dezember 2014 erfolgte, sind die beiden Verlautbarungen gemäß der einschlägigen Übernahmeverordnung für Unternehmen in der Europäischen Union erst für Geschäftsjahre verpflichtend, die am oder nach dem 1. Februar 2015 beginnen. Eine vorzeitige Anwendung wäre zulässig, wobei dies mangels Relevanz für Munich Re keine Bedeutung hat.

Mit der Veröffentlichung des IFRS „**Klarstellung akzeptabler Abschreibungsmethoden**“ (**Änderungen an IAS 16 und IAS 38**) (05/2014) wird unter anderem festgelegt, dass eine umsatzbasierte Abschreibung von Immobilien, sonstigen Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten nicht oder nur unter besonderen Umständen zulässig ist. Die Klarstellungen haben keine wesentlichen Auswirkungen auf Munich Re.

Mit den Änderungen von **IFRS 11 (05/2014), Bilanzierung von Erwerben von Anteilen an einer gemeinsamen Geschäftstätigkeit**, wird die Bilanzierung derartiger Erwerbe klargestellt, bei denen die gemeinsame Geschäftstätigkeit einen Geschäftsbetrieb darstellt. Der Erwerber der Anteile hat demnach alle Prinzipien in Bezug auf die Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen aus IFRS 3 und anderen IFRS anzuwenden, solange diese nicht im Widerspruch zu den Leitlinien in IFRS 11 stehen. Diese Änderung wird auf Munich Re voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen haben.

Das IASB hat im Juni 2014 einen IFRS „**Landwirtschaft: Fruchttragende Pflanzen, Änderungen an IAS 16 und IAS 41**“ veröffentlicht. Mit den Änderungen fallen fruchttragende Pflanzen, die nur zur Erzeugung landwirtschaftlicher Produkte verwendet werden, in den Anwendungsbereich von IAS 16. Somit werden diese analog zu Sachanlagen bilanziert. Für Munich Re hat die Änderung nach derzeitiger Einschätzung keine Relevanz.

Im August 2014 wurden **Änderungen an IAS 27, Equity-Methode im Einzelabschluss**, erlassen. Hierdurch wird die Equity-Methode als Bilanzierungswahlrecht für Anteile an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen im Einzelabschluss wieder zugelassen. Für Munich Re ist diese Änderung nicht anzuwenden.

Die Änderungen, die im Projekt **„Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2012–2014“** im September 2014 veröffentlicht wurden, betreffen IFRS 5, Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche, IFRS 7, Finanzinstrumente: Angaben, IAS 19, Leistungen an Arbeitnehmer, sowie IAS 34, Zwischenberichterstattung. Bei den Änderungen handelt es sich überwiegend um Klarstellungen von einzelnen Regelungen, die sich in der Praxis als nicht eindeutig erwiesen haben; sie sind für Munich Re voraussichtlich nicht relevant.

Im Dezember 2014 wurden Änderungen **„Investmentgesellschaften: Anwendung der Konsolidierungsausnahme“** zu IFRS 10, IFRS 12 und IAS 28 veröffentlicht. Mit den Änderungen wird die Anwendung der Konsolidierungsausnahme, wenn das Mutterunternehmen die Definition einer Investmentgesellschaft erfüllt, klargestellt. Auf Munich Re hat diese Änderung voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen.

Im Rahmen der Initiative zu Angaben hat das IASB im Dezember 2014 einen Änderungsstandard **„Angabeninitiative, Änderungen an IAS 1“ (12/2014)** veröffentlicht, der Unsicherheiten bei der Ausübung von Ermessen bei der Abschlusserstellung beseitigen soll. Dabei wird klargestellt, welche Überlegungen im Hinblick auf die Wesentlichkeit bei den Ausweispositionen der einzelnen Abschlussbestandteile sowie der Reihenfolge der Darstellung im Anhang zu berücksichtigen sind. Für Munich Re werden wir analysieren, ob bzw. welche Auswirkungen diese Klarstellungen haben werden.

Die im Folgenden aufgeführten neuen bzw. geänderten Standards sind erst zu einem späteren Zeitpunkt verpflichtend anzuwenden. Die relevanten Daten werden gesondert angegeben. Diese Rechtsänderungen wurden ausnahmslos noch nicht in europäisches Recht übernommen.

Mit **IFRS 9 (07/2014), Finanzinstrumente**, werden die bisherigen Regelungen des IAS 39 zur Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten abgelöst. Danach richtet sich die Kategorisierung finanzieller Vermögenswerte künftig nach den vertraglichen Zahlungsströmen und dem Geschäftsmodell, in dem der Vermögenswert gehalten wird. Dementsprechend erfolgt die Folgebewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten, erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert oder zum beizulegenden Zeitwert mit erfolgswirksamer Erfassung der Wertänderungen.

Die Möglichkeit einer freiwilligen Bewertung zu beizulegenden Zeitwerten (Fair Value Option) bleibt erhalten. Dagegen entfällt die Verpflichtung zur getrennten Bilanzierung bestimmter strukturierter Produkte; diese sind unter IFRS 9 immer gesamtheitlich erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Für finanzielle Verbindlichkeiten ändern sich die Bewertungsvorschriften nicht, mit der Ausnahme, dass bei Nutzung der Fair Value Option Wertänderungen aufgrund der Änderung der Bonität des Unternehmens künftig erfolgsneutral zu erfassen sind.

Für die Erfassung von Wertminderungen sieht IFRS 9 ein „Modell der erwarteten Verluste“ („Expected Loss Model“) vor, bei dem – anders als im bisherigen „Modell der eingetretenen Verluste“ („Incurred Loss Model“) des IAS 39 – erwartete Verluste bereits vor deren Eintritt antizipiert und bilanziell als Aufwand berücksichtigt werden müssen. Dabei gibt es nur noch ein einheitliches Modell für die Erfassung von Wertminderungen, das einheitlich für alle finanziellen Vermögenswerte, die unter die Impairmentvorschriften des IFRS 9 fallen, anzuwenden ist.

Das bilanzielle Hedge Accounting nach IFRS 9 ist stärker am Risikomanagement eines Unternehmens ausgerichtet als die bisherigen Regelungen des IAS 39. Dabei sehen die neuen Regelungen unter anderem Erleichterungen im Hinblick auf die qualifizierenden Grund- und Sicherungsgeschäfte sowie den Effektivitätsnachweis vor.

Einher gehen die Vorschriften des IFRS 9 mit umfangreichen zusätzlichen Angabepflichten im Anhang, die in IFRS 7, Finanzinstrumente: Angaben, übernommen wurden. Die Regelungen sind verpflichtend für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. Aufgrund der großen Bedeutung dieses Standards für Munich Re haben wir ein Projekt aufgesetzt, in dem die Regelungen im Detail analysiert und die erforderlichen Implementierungsschritte vorangetrieben werden.

Erwartungsgemäß wird der IFRS, der die Bilanzierung und Bewertung von Versicherungsverträgen neu regeln wird (IFRS 4 Phase II), Ende 2016/Anfang 2017 verabschiedet werden, wobei die verpflichtende Erstanwendung der neuen Regelungen nicht vor 2020 sein wird. Aufgrund des engen Zusammenhangs der versicherungstechnischen Verpflichtungen und der Kapitalanlagen bei Versicherungsunternehmen, ist eine abgestimmte Bewertung dieser Positionen im Abschluss von essenzieller Bedeutung, um rein bilanzielle Verwerfungen zu vermeiden. Daher drängte die Versicherungswirtschaft auf eine Verschiebung des verpflichtenden Erstanwendungszeitpunkts des IFRS 9 für diese Branche in Abstimmung mit dem Zeitplan für den neuen Versicherungsstandard. Das IASB hat dieses Anliegen aufgenommen und diskutiert derzeit Möglichkeiten, wie dieser Anforderung sachgerecht nachgekommen werden könnte. Ein entsprechender Änderungsstandard zu IFRS 4, Versicherungsverträge, wird voraussichtlich im Laufe des Jahres 2016 veröffentlicht werden. Dieser würde dann einem definierten Kreis von Versicherungsunternehmen unter anderem die Möglichkeit geben, die Erstanwendung von IFRS 9 auf 2021 bzw. jeden früheren Zeitpunkt, zu dem der neue Versicherungsstandard verpflichtend anzuwenden sein wird, zu verschieben. Munich Re geht derzeit davon aus, dass wir von dieser Möglichkeit Gebrauch machen würden.

**IFRS 15 (05/2014), Erlöse aus Verträgen mit Kunden**, regelt den Zeitpunkt und die Höhe der zu erfassenden Umsätze eines Unternehmens. Da die Vereinnahmung von Erlösen aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten nicht unter den neuen Standard fällt, ist er für die Bilanzierung unseres Kerngeschäfts ohne Bedeutung. Ursprünglich sah der Standard eine erstmals verpflichtende Anwendung für Geschäftsjahre vor, die am oder nach dem 1. Januar 2017 beginnen. Aufgrund der derzeitigen Diskussion über die Einführung von Klarstellungen vor allem für den Implementierungsprozess beschloss das IASB im Juli 2015 eine Verschiebung des Erstanwendungszeitpunkts. Die Regelungen des IFRS 15 sind nun verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. Auch unter Berücksichtigung der diskutierten Klarstellungen erwarten wir durch die Neuregelungen keine wesentlichen Auswirkungen auf Munich Re.

Die Änderungen von **IFRS 10 und IAS 28 (09/2014), Veräußerung oder Einbringung von Vermögenswerten zwischen einem Investor und einem assoziierten Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen**, regeln die Gewinn- bzw. Verlustvereinnahmung bei Transaktionen zwischen einem Investor und einem assoziierten oder Gemeinschaftsunternehmen in Abhängigkeit davon, ob ein Geschäftsbetrieb oder lediglich Vermögenswerte, die keinen Geschäftsbetrieb darstellen, veräußert werden. Der Erstanwendungszeitpunkt wurde vom IASB auf unbestimmte Zeit verschoben. Diese Änderung wird auf Munich Re voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen haben.

Im Januar 2016 hat das IASB den neuen Rechnungslegungsstandard **IFRS 16, Leasingverhältnisse**, veröffentlicht. Gemäß den neuen Regelungen muss ein Leasingnehmer künftig die meisten Leasingvereinbarungen in seiner Bilanz ausweisen. Dementsprechend hat der Leasingnehmer einen Vermögenswert aus einem Nutzungsrecht zu aktivieren sowie eine Leasingverbindlichkeit zu passivieren. Die Unterscheidung zwischen Finanzierungs- und Mietleasing entfällt. Dagegen bleibt die Bilanzierung

beim Leasinggeber gegenüber den derzeitigen Regelungen weitgehend unverändert und unterscheidet auch künftig zwischen Finanzierungs- und Mietleasing. IFRS 16 ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2019 beginnen. Die Auswirkungen der neuen Regelungen auf Munich Re werden wir dementsprechend analysieren.

Ebenfalls im Januar 2016 hat das IASB den IFRS **Angabeninitiative – Änderung von IAS 7** veröffentlicht. Durch diese Änderungen des IAS 7 sollen die Informationen, die den Abschlussadressaten in Bezug auf die Finanzierungstätigkeiten eines Unternehmens in der Kapitalflussrechnung zur Verfügung gestellt werden, verbessert werden. Sie treten für Berichtsjahre in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2017 beginnen. Für Munich Re werden wir die Auswirkungen der neuen Regelungen analysieren.

Die im Januar 2016 veröffentlichten Änderungen an **IAS 12 „Ansatz latenter Steueransprüche für nicht realisierte Verluste“ (01/2016)** enthalten Klarstellungen, dass nicht realisierte Verluste bei schuldrechtlichen Instrumenten, die nach IFRS zum beizulegenden Zeitwert und steuerlich zu Anschaffungskosten bewertet werden, zu abzugsfähigen temporären Differenzen führen. Dies gilt unabhängig davon, ob der Vermögenswert bis zur Fälligkeit gehalten oder veräußert wird. Das IASB stellt außerdem klar, dass grundsätzlich für alle abziehbaren temporären Differenzen zusammen zu beurteilen ist, ob voraussichtlich künftig ausreichendes zu versteuerndes Einkommen erzielt wird, um diese nutzen und damit ansetzen zu können. Nur sofern und soweit das Steuerrecht zwischen verschiedenen Arten von steuerbaren Gewinnen unterscheidet, ist eine eigenständige Beurteilung vorzunehmen. Wir erwarten keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss von Munich Re. Die Änderungen sind verpflichtend anzuwenden für Berichtsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2017 beginnen.



## Konsolidierung

### Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss beziehen wir die Münchener Rück AG (Mutterunternehmen) und alle Unternehmen ein, die von der Münchener Rück AG direkt oder indirekt beherrscht werden (Tochterunternehmen).

Bei der großen Mehrzahl der in den Konsolidierungskreis einbezogenen Unternehmen hält die Münchener Rück AG direkt oder indirekt alle Stimmrechte. In wenigen Fällen gibt es eine kleine Anzahl von gruppenfremden Gesellschaftern, die Münchener Rück AG hat aber eine direkte oder indirekte eindeutige Mehrheit bei den Stimmrechten. In diesen Fällen ist die Einbeziehung frei von Ermessensspielräumen.

Eine kleine Anzahl von Unternehmen beziehen wir in unseren Konsolidierungskreis ein, obwohl die Münchener Rück AG keine direkte oder indirekte Mehrheit der Stimmrechte hat. Dies geschieht in der Regel aufgrund der Berücksichtigung vertraglicher Rechte, die zu Bestimmungsmacht über die relevanten Geschäftsaktivitäten führen.

Investmentfonds werden gemäß IFRS 10 in den Konzernabschluss einbezogen, wenn diese seitens Munich Re beherrscht werden. Bei der Beurteilung der Einbeziehungspflicht von Anteilen an Investmentfonds berücksichtigen wir insbesondere den Grad der Variabilität der Vergütung des Fondsmanagers, Abberufungsrechte bzw. die Rolle der Investoren in Organen und Gremien des Investmentfonds. Dabei kommt es teilweise zu einer Beherrschung, obwohl die Anteilsquote geringer als 50 % ist.

Im Rahmen von fondsgebundenen Lebensversicherungen investieren wir im Auftrag unserer Versicherungsnehmer in zahlreiche Publikumsfonds, die überwiegend von Gesellschaften verwaltet werden, bei denen es sich nicht um nahestehende Unternehmen von Munich Re handelt. Diese werden von uns grundsätzlich nicht beherrscht, da wir die für den wirtschaftlichen Erfolg relevanten Geschäftsaktivitäten nicht bestimmen können. Bei den weiteren Investmentfonds für die Kapitalanlage der fondsgebundenen Lebensversicherung prüfen wir unter Einbeziehung der oben genannten Kriterien, ob Beherrschung vorliegt.

Bei der Beurteilung von strukturierten Unternehmen konzentrieren wir unsere Analyse auf die Entscheidungen, die in der jeweiligen Einheit noch zu treffen sind, und auf die Agentenverhältnisse zwischen den Beteiligten. Bei den strukturierten Unternehmen, die wir zur Emission von Katastrophenanleihen gründen, betrachten wir vor allem unser Verhältnis zum Treuhänder und unsere Möglichkeiten zur Einflussnahme auf dessen Entscheidungen. In der Regel beherrschen wir das strukturierte Unternehmen auch dann nicht, wenn wir selbst Anleihen halten.

#### Anzahl konsolidierter Tochterunternehmen<sup>1</sup>

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	98	231	329
Zugänge	7	17	24
Abgänge	-3	-18	-21
31.12. Geschäftsjahr	102	230	332

<sup>1</sup> Zudem wurden 54 inländische und 6 ausländische Investmentfonds in den Konsolidierungskreis einbezogen.

Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes finden Sie im Abschnitt „Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2015 gemäß § 313 Abs. 2 HGB“.

Nachfolgend sind die Zahlungsmittelflüsse und Nettovermögen aus der Übernahme und dem Verlust der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen oder sonstige Geschäftsbetriebe dargestellt:



#### Zahlungsmittelfluss aus der Übernahme der Beherrschung

Mio. €	2015	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	-81	-134
Nicht zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	-1	0
<b>Zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung</b>	<b>-80</b>	<b>-134</b>
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung erlangt wurde	13	21
<b>Gesamt</b>	<b>-67</b>	<b>-113</b>

#### Übernommenes Nettovermögen

Mio. €	2015	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert bzw. negativer Unterschiedsbetrag	-1	28
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	8	40
Kapitalanlagen	493	102
Zahlungsmittel	13	21
Sonstige Vermögenswerte	5	66
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	0	-101
Sonstige Schulden	-106	-29
<b>Gesamt</b>	<b>412</b>	<b>127</b>

#### Zahlungsmittelfluss aus dem Verlust der Beherrschung

Mio. €	2015	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für den Verlust der Beherrschung	37	0
Nicht zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung	0	0
<b>Zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung</b>	<b>37</b>	<b>0</b>
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung verloren wurde	-1	0
<b>Gesamt</b>	<b>36</b>	<b>0</b>

#### Abgehendes Nettovermögen

Mio. €	2015	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert	0	0
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	-1	0
Kapitalanlagen	-79	0
Zahlungsmittel	-1	0
Sonstige Vermögenswerte	-16	0
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	59	0
Sonstige Schulden	9	0
<b>Gesamt</b>	<b>-30</b>	<b>0</b>

Weitere Erläuterungen zu unseren Abgängen aus dem Verlust der Beherrschung finden Sie im Abschnitt Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (16) Zur Veräußerung bestimmte und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte.

#### Unternehmenszusammenschlüsse des Geschäftsjahres

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

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

Die Unternehmenserwerbe sind Teil unseres Investitionsprogramms in Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien).

Am 23. Juli 2015 erwarb Munich Re als Maßnahme zur Kapitalanlage über ihre Tochtergesellschaft Victoria Investment Properties Two L.P., Atlanta, USA, zusätzliche 18 % der Kapitalanteile an der 13th & F Associates Limited Partnership Columbia Square (13th & F), Washington D.C., USA von Hines Columbia Square (Hines), L.P., Houston, USA. Hiermit erhöhten wir unseren Kapitalanteil auf 98 %. Ferner wurden die Anteile von Hines, dem bisherigen General Managing Partner, in stimmrechtlose Anteile eines Limited Partners umgewandelt. Wir erlangten so 100 % der Stimmrechte und die Beherrschung über die Gesellschaft. Es handelt sich um die Verwaltungs- und Besitzgesellschaft eines Geschäftsgebäudes in Washington D.C. Der beizulegende Zeitwert des von Munich Re gehaltenen Eigenkapitalanteils an 13th & F unmittelbar vor dem Erwerbszeitpunkt betrug 325 Millionen €. Aus der Neubewertung dieses Anteils resultierte ein Gewinn von 220 Millionen €, welcher in den Erträgen aus Kapitalanlagen als Ergebnis aus assoziierten Unternehmen erfasst wurde. Für den Erwerb der zusätzlichen Anteile wurde ein Kaufpreis von 82,0 Millionen US\$ (75,3 Millionen €) bezahlt, davon in bar 80,2 Millionen US\$ (73,6 Millionen €). Der beizulegende Zeitwert der nicht beherrschenden Anteile an dem erworbenen Unternehmen wurde auf 8 Millionen € bestimmt, indem die zukünftigen auf die nicht beherrschenden Anteile entfallenden Einzahlungsüberschüsse aus der Transaktion zum Bewertungszeitpunkt diskontiert wurden.

Die beizulegenden IFRS-Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden der erworbenen Gesellschaft zum Erwerbszeitpunkt stellen sich wie folgt dar:

#### Beizulegende IFRS-Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt

Mio. €	13th & F
<b>Kaufpreis</b>	<b>75</b>
<b>Erworbene Vermögenswerte</b>	<b>463</b>
Immaterielle Vermögenswerte	0
Kapitalanlagen	452
Forderungen <sup>1</sup>	1
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	10
Aktive Steuerabgrenzung	0
Weitere Aktiva	0
<b>Übernommene Schulden</b>	<b>-57</b>
Sonstige Rückstellungen	0
Verbindlichkeiten	-57
Passive Steuerabgrenzung	0
Weitere Passiva <sup>2</sup>	0
<b>In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung eingeflossene Erlöse seit Erwerbszeitpunkt</b>	<b>15</b>
<b>In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung eingeflossenes Ergebnis seit Erwerbszeitpunkt</b>	<b>4</b>
<b>Beiträge zu den Konzernergebnissen, wäre der Unternehmenszusammenschluss am 1. Januar 2015 erfolgt<sup>3</sup></b>	<b>27</b>

1 Der beizulegende Zeitwert der im Rahmen der Transaktionen erworbenen Forderungen entspricht dem Buchwert. Zum Erwerbszeitpunkt werden keine Forderungsausfälle erwartet.

2 Es wurden keine Eventualverbindlichkeiten, bedingten Leistungen und separaten Transaktionen im Sinne von IFRS 3 identifiziert.

3 Die Veränderung des Konzernergebnisses kann aufgrund der fehlenden Datengrundlage zum Jahresanfang nicht verlässlich bestimmt werden.

## Konsolidierungsgrundsätze

Die Jahresabschlüsse der in den Konzern einbezogenen Tochterunternehmen unterliegen einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

Der Bilanzstichtag der einbezogenen Unternehmen ist grundsätzlich der 31. Dezember. Investmentfonds haben zum Teil andere Bilanzstichtage; diese Fonds werden auf der Basis von Zwischenabschlüssen zum 31. Dezember konsolidiert. Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode. Um das Eigenkapital zum Zeitpunkt des Erwerbs zu ermitteln, setzen wir die erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden des Tochterunternehmens mit ihren beizulegenden Zeitwerten an. Die im Austausch für die erworbenen Anteile übertragene Gegenleistung wird mit dem auf den Konzern entfallenden anteiligen Eigenkapital zum Erwerbszeitpunkt verrechnet; ein verbleibender positiver Unterschiedsbetrag wird als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert. Jahresergebnisse, welche die Tochterunternehmen nach der Erstkonsolidierung erwirtschaftet haben, sind im Eigenkapital des Konzerns enthalten. Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Aufwendungen und Erträge, die aus konzerninternen Geschäften resultieren, werden eliminiert, sofern sie nicht von untergeordneter Bedeutung sind.

## Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Als assoziiert gelten nach IAS 28 alle Unternehmen, die nicht Tochter- oder Gemeinschaftsunternehmen sind und bei denen die Möglichkeit besteht, einen maßgeblichen Einfluss auf die Geschäfts- oder Finanzpolitik auszuüben. Bei Anteilen an Unternehmen zwischen 20 % und 50 % der Stimmrechte wird davon ausgegangen, dass es sich um assoziierte Unternehmen handelt, es sei denn, die Vermutung des maßgeblichen Einflusses ist widerlegt.

Bei einigen Investmentfonds, deren relevante Geschäftsaktivitäten weitestgehend vorbestimmt sind, üben wir keinen maßgeblichen Einfluss aus, auch wenn die Anteile zu mehr als 20 % von Munich Re gehalten werden.

Wir berücksichtigen eine kleine Anzahl von Unternehmen trotz eines Stimmrechtsanteils von unter 20 % als assoziierte Unternehmen, da wir bei diesen in den Aufsichtsgremien vertreten sind und/oder bedeutende Geschäftsbeziehungen unterhalten.

Ein Gemeinschaftsunternehmen ist nach IFRS 11 eine gemeinsame Vereinbarung, bei der die beteiligten Parteien, welche die gemeinschaftliche Führung der Vereinbarung innehaben, Rechte am Nettovermögen der Vereinbarung besitzen.

Anteile an assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen bewerten wir grundsätzlich nach der Equity-Methode, sofern die Anteile für die zutreffende Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Munich Re nicht von untergeordneter Bedeutung sind. Erläuterungen zu den Bewertungsmethoden der Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen finden Sie unter Aktivseite – B Kapitalanlagen – Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen.

### Anzahl der nach der Equity-Methode bewerteten Unternehmen

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	17	26	43
Zugänge	0	1	1
Abgänge	0	-4	-4
31.12. Geschäftsjahr	17	23	40

**Anzahl der nicht nach der Equity-Methode bewerteten Unternehmen**

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	35	9	44
Zugänge	3	2	5
Abgänge	-3	-1	-4
31.12. Geschäftsjahr	35	10	45

**Gemeinschaftliche Tätigkeit**

Eine gemeinschaftliche Tätigkeit ist nach IFRS 11 eine gemeinsame Vereinbarung, bei der die beteiligten Parteien, welche gemeinschaftlich die Führung über die Vereinbarung ausüben, Rechte an den in der Vereinbarung konkret definierten Vermögenswerten haben und Verpflichtungen für die vertraglich zugeordneten Schulden übernehmen. Rechte an einem Nettovermögen, wie bei einem Gemeinschaftsunternehmen, bestehen bei einer gemeinschaftlichen Tätigkeit nicht.

Gemeinschaftliche Tätigkeiten bewerten wir entsprechend dem Anteil der zuzurechnenden anteiligen Vermögenswerte, Schulden, Erträge und Aufwendungen nach Maßgabe der jeweiligen relevanten IFRS.

**Strukturierte Unternehmen**

Strukturierte Unternehmen sind Einheiten, die derart ausgestaltet sind, dass Stimmrechte oder ähnliche Rechte bei der Entscheidung, wer das Unternehmen beherrscht, nicht ausschlaggebend sind. Dies ist beispielsweise der Fall, wenn sich Stimmrechte nur auf administrative Aufgaben beziehen und die relevanten Geschäftsaktivitäten durch vertragliche Vereinbarungen gesteuert werden.

Munich Re hält Anteile an konsolidierten und nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen. Ein Anteil an einem nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen liegt vor, wenn Munich Re variable Rückflüsse aus der Tätigkeit des strukturierten Unternehmens erhält, dieses jedoch nicht beherrscht.

**Konsolidierte strukturierte Unternehmen** Munich Re hat im Jahr 2015 keinerlei finanzielle oder sonstige Unterstützung für konsolidierte strukturierte Unternehmen gewährt oder beabsichtigt, dies zukünftig zu tun, deren Erbringung nicht aufgrund vertraglicher Vereinbarungen erforderlich war.

**Nicht konsolidierte strukturierte Unternehmen** gliedert Munich Re in Abhängigkeit von der Art des strukturierten Unternehmens in Investmentfonds und Verbriefungsgesellschaften.

**Investmentfonds** Zu unterscheiden sind Investmentfonds für Investitionen, die im Rahmen der Kapitalanlage von Munich Re erfolgen, und Investmentfonds für Investitionen, die im Rahmen der Kapitalanlage für Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen getätigt werden. Die Investmentfonds finanzieren sich überwiegend durch die Ausgabe von Anteilscheinen, die jederzeit zurückgegeben werden können.

Für die Kapitalanlage von Munich Re erfolgt die Investition vor allem in Publikums- und Spezialfonds im In- und Ausland, die in Wertpapiere und Immobilien investieren. Einige der Investmentfonds werden von der MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH verwaltet, andere von konzernfremden Fondsmanagern. Zudem werden hier Anlagen in Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien) sowie Private Equity zugeordnet.

Im Rahmen der fondsgebundenen Lebensversicherung investieren wir im Auftrag unserer Versicherungsnehmer in zahlreiche Investmentfonds, die überwiegend von Gesellschaften verwaltet werden, die keine nahestehenden Unternehmen von Munich Re sind. Es handelt sich überwiegend um Aktien- und Rentenfonds.

**Verbriefungsgesellschaften** Munich Re investiert in forderungsbesicherte Wertpapiere, die von Verbriefungsgesellschaften begeben werden, die Munich Re nicht selbst gegründet hat. Zudem nutzt Munich Re Verbriefungsgesellschaften zur Emission von Katastrophenanleihen und investiert in Katastrophenanleihen Dritter. Die Verbriefungsgesellschaften finanzieren sich durch Ausgabe der Wertpapiere.

Die Investitionen in forderungsbesicherte Wertpapiere umfassen Asset-Backed Securities (ABS), Mortgage-Backed Securities (MBS), Collateralized Debt Obligations (CDO) und Collateralized Loan Obligations (CLO).

Zum Schutz des eigenen Portfolios nutzt Munich Re neben der traditionellen Retrozession den alternativen Risikotransfer. Dazu werden Versicherungsrisiken unter Zuhilfenahme von Verbriefungsgesellschaften an den Kapitalmarkt transferiert. Der einzige Zweck der Gesellschaften besteht in der Verbriefung versicherungstechnischer Risiken, meist aus dem Bereich der Naturkatastrophen, und der Emission der Katastrophenanleihen. In Abhängigkeit von der Ausgestaltung des Risikotransfervertrags mit der Verbriefungsgesellschaft erfolgt eine Einstufung der Transaktion als Derivat oder Versicherungsvertrag. Derivate werden unter den sonstigen Wertpapieren, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet, bzw. sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Die als Versicherungsvertrag eingestuften Verträge werden erst im Schadenfall bilanziert. Hier erfolgt der Ausweis in der Position Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen.

Darüber hinaus tritt Munich Re als Investor auf dem Gebiet von Katastrophenrisiken auf. Munich Re investiert unter anderem in verschiedene Wertpapiere, deren Rückzahlung und Verzinsung in der Regel an das Eintreten von Naturkatastrophen gekoppelt ist. Die Wertpapiere werden von Verbriefungsgesellschaften emittiert, die Munich Re grundsätzlich nicht selbst gründet. Handelt es sich beim Risikotransfervertrag um keinen Versicherungsvertrag, wird die Anleihekomponekte der Katastrophenanleihe unter den sonstigen Wertpapieren, jederzeit veräußerbar, ausgewiesen und das dazugehörige Derivat unter den sonstigen Wertpapieren, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet, bzw. unter den sonstigen Verbindlichkeiten. Liegt ein Versicherungsvertrag vor, erfolgt der Ausweis in der Bilanzposition Depotforderungen bzw. versicherungstechnische Rückstellungen.

**Größe der strukturierten Unternehmen** Für Investmentfonds einschließlich der Anlagen in Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien) und Private Equity sowie Investmentfonds für die fondsgebundene Lebensversicherung gibt der gehaltene Bilanzwert Auskunft über die Größe der strukturierten Unternehmen. Bei forderungsbesicherten Wertpapieren und der Verbriefung von Versicherungsrisiken wird das Emissionsvolumen (Nennwert) als Indikator für die Bewertung der Größe der strukturierten Unternehmen herangezogen. Die ausgewiesene Größe bezieht sich sowohl auf das Emissionsvolumen der von Munich Re selbst aufgelegten Verbriefungsgesellschaften als auch auf das Emissionsvolumen derjenigen Verbriefungsgesellschaften, in die Munich Re investiert ist. Im Vorjahr gibt der gehaltene Bilanzwert Auskunft über die Größe bei den forderungsbesicherten Wertpapieren.

## Angaben zu nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen

	Investment- fonds – Kapital- anlage von Munich Re 31.12.2015	Investment- fonds – Kapitalanlage aus fonds- gebundenen Lebensver- sicherungen 31.12.2015	Verbriefungs- gesell- schaften – Forderungs- besicherte Wertpapiere 31.12.2015	Verbriefungs- gesell- schaften – Versiche- rungsrisiken 31.12.2015	Gesamt 31.12.2015
Mio. €					
Sonstige Wertpapiere					
Jederzeit veräußerbar	2.654	0	4.464	549	7.667
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	0	0	0	0	0
Depotforderungen	0	0	0	418	418
Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	0	6.536	0	0	6.536
Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	0	0	0	0	0
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	304	28	64	0	396
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>2.958</b>	<b>6.563</b>	<b>4.528</b>	<b>967</b>	<b>15.017</b>
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	0	0	0	2	2
<b>Summe der Passiva</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Größe des strukturierten Unternehmens	2.958	6.563	264.162	10.810	284.493

## Angaben zu nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen

	Investment- fonds – Kapital- anlage von Munich Re Vorjahr	Investment- fonds – Kapitalanlage aus fonds- gebundenen Lebensver- sicherungen Vorjahr	Verbriefungs- gesell- schaften – Forderungs- besicherte Wertpapiere Vorjahr	Verbriefungs- gesell- schaften – Versiche- rungsrisiken Vorjahr	Gesamt Vorjahr
Mio. €					
Sonstige Wertpapiere					
Jederzeit veräußerbar	2.871	0	5.757	288	8.916
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	0	0	0	2	2
Depotforderungen	0	0	0	343	343
Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	0	7.395	0	0	7.395
Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	0	0	0	0	0
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>2.871</b>	<b>7.395</b>	<b>5.757</b>	<b>633</b>	<b>16.656</b>
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	0	0	0	1	1
<b>Summe der Passiva</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
Größe des strukturierten Unternehmens	2.871	7.395	5.757	8.078	24.101

**Maximales Verlustrisiko** Das maximale Verlustrisiko entspricht, mit Ausnahme der Investmentfonds für die Kapitalanlage aus fondsgebundenen Lebensversicherungen, dem ausgewiesenen Bilanzwert der jeweiligen Positionen der Aktivseite bzw. null für die Positionen der Passivseite. Somit besteht für die Positionen der Aktivseite in der Regel kein Unterschiedsbetrag zwischen dem Bilanzwert der Anteile an nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen und dem maximalen Verlustrisiko.

Grundsätzlich entspricht das maximale Verlustrisiko bei Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung ebenfalls dem Bilanzwert der Anteile. Die Kapitalanlage erfolgt jedoch für Rechnung und Risiko des Versicherungsnehmers.

**Verwaltetes Fondsvermögen** Die MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH verwaltet auch Investmentfonds für Privatkunden und institutionelle Anleger, für die sie Verwaltungsvergütungen erhält. Die Verwaltungsvergütungen werden erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst (Provisionserträge). Das maximale Verlustrisiko stellt den Verlust der zukünftigen Verwaltungsvergütungen dar. Für die Fondsverwaltung wurden im Geschäftsjahr 2015 Erträge in Höhe von 33 (28) Millionen € erzielt. Die Höhe des verwalteten Fondsvermögens gibt Auskunft über die Größe der nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen. Zum 31. Dezember 2015 umfasste das verwaltete Fondsvermögen 3.507 (3.073) Millionen €. Zum Teil ist Munich Re auch selbst mit einem geringen Anteil in diese Fonds investiert.

**Finanzielle Unterstützung** Munich Re hat keine finanzielle oder sonstige Unterstützung für die oben beschriebenen nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen gewährt, die nicht vertraglich vorgesehen ist, oder hat vor, dies zu tun.

**Förderung nicht konsolidierter strukturierter Unternehmen** Munich Re erbringt Strukturierungs- und Beratungsleistungen für Kunden im Rahmen der Gründung und Strukturierung von Verbriefungsgesellschaften. Munich Re hält zum 31. Dezember 2015 keine Anteile an diesen strukturierten Unternehmen.

## Aktivseite

### A Immaterielle Vermögenswerte

**Geschäfts- oder Firmenwerte** aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen werden planmäßig mindestens einmal jährlich Werthaltigkeitsprüfungen gemäß IAS 36 unterzogen. Bei Vorliegen von Wertminderungsindikatoren führen wir zusätzlich außerplanmäßige Prüfungen durch. Zur Werthaltigkeitsprüfung sind die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten oder Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zuzuordnen, die aus den Synergien des Unternehmenszusammenschlusses Nutzen ziehen sollen. Ein etwaiger Wertminderungsbedarf ergibt sich aus dem Vergleich des Buchwerts (inklusive des zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerts) einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit oder einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten mit deren erzielbarem Betrag. Der erzielbare Betrag ist das Maximum aus dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Verkaufskosten und dem Nutzungswert. Sofern der erzielbare Betrag niedriger ist als der Buchwert, wird eine außerplanmäßige Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwerts erfasst. Zur Bestimmung des erzielbaren Betrags sind zahlreiche Annahmen erforderlich, die zu signifikanten Wertunterschieden führen können. Die wesentlichen Annahmen werden im Abschnitt Konzernbilanz – Aktiva (1) Geschäfts- oder Firmenwert erläutert. Für möglich gehaltene Änderungen der wesentlichen Annahmen werden im Rahmen der Werthaltigkeitstests Sensitivitätsanalysen durchgeführt. Falls hierbei der erzielbare Betrag unter den Buchwert fällt, berichten wir im oben genannten Abschnitt darüber.

Die **sonstigen immateriellen Vermögenswerte** enthalten überwiegend erworbene Versicherungsbestände, selbst geschaffene und sonstige Software sowie erworbene Vertriebsnetze, Kundenstämme und Markennamen.

Die erworbenen Versicherungsbestände setzen wir bei Erwerb mit dem Bestandsbarwert (PVFP – Present Value of Future Profits) an. Dieser bestimmt sich als der Barwert der erwarteten Erträge aus dem übernommenen Portfolio ohne Berücksichtigung von Neugeschäft und Steuereffekten. Die planmäßige Abschreibung erfolgt entsprechend der Realisierung der Überschüsse aus den Versicherungsbeständen, die der PVFP-Berechnung zugrunde liegen. Die erworbenen Versicherungsbestände werden regelmäßig in einem Angemessenheitstest nach IFRS 4 auf ihre Werthaltigkeit überprüft; siehe hierzu die Erläuterungen unter Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto). Die Abschreibungen weisen wir unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb aus.

Selbst geschaffene und sonstige Software sowie erworbene Vertriebsnetze, Kundenstämme und Markennamen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt. Selbst geschaffene und sonstige Software wird linear mit 20 % bis 33 % über eine Nutzungsdauer von drei bis fünf Jahren, im Ausnahmefall mit mindestens 10 % über einen Zeitraum bis zu zehn Jahren, planmäßig abgeschrieben. Die Nutzungsdauern und planmäßigen Abschreibungssätze der erworbenen Vertriebsnetze und Kundenstämme betragen grundsätzlich 2 bis 17 Jahre bzw. 6 % bis 50 %, die der Markennamen 1 bis 30 Jahre bzw. 3 % bis 100 %; die planmäßige Abschreibung erfolgt grundsätzlich linear. Die Abschreibungen werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung auf die Aufwendungen für Kapitalanlagen, auf die Leistungen an Kunden und auf die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb verteilt. Wenn keine Zuordnung auf die Funktionsbereiche möglich ist, werden sie im sonstigen nicht operativen Ergebnis ausgewiesen. Sofern erforderlich, werden die Bestände außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben.

### B Kapitalanlagen

**Grundstücke und Bauten** in den Kapitalanlagen betreffen fremdgenutzte Objekte. Sie werden mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt. Unterhaltskosten erfassen wir als Aufwand. Bauliche Maßnahmen werden grundsätzlich ab 5 % der bisherigen historischen Gebäudeanschaffungs-/herstellungskosten auf Aktivierbarkeit



analysiert. Gebäude schreiben wir nach dem Komponentenansatz entsprechend ihrer gebäudeklassenspezifischen gewichteten Nutzungsdauer planmäßig linear ab. Die zugrunde gelegten Nutzungsdauern betragen überwiegend zwischen 40 und 55 Jahre. Sowohl bei Grundstücken als auch bei Gebäuden nehmen wir außerplanmäßige Abschreibungen vor, wenn ihr erzielbarer Betrag unter den Buchwert sinkt. Außerplanmäßige Abschreibungen erfassen wir in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung als Aufwendungen für Kapitalanlagen, Zuschreibungen als Erträge aus Kapitalanlagen.

**Anteile an verbundenen Unternehmen**, die wir wegen ihrer untergeordneten Bedeutung nicht konsolidieren, setzen wir grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert an. Soweit die Anteile an einer Börse notiert sind, verwenden wir die Börsenwerte zum Bilanzstichtag (Marktwerte); bei nicht notierten Anteilen wird der beizulegende Zeitwert nach dem Ertragswert- oder dem Net-Asset-Value-Verfahren bestimmt. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts verbuchen wir in den übrigen Rücklagen unter den unrealisierten Gewinnen und Verlusten.

**Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen** bewerten wir nach der Equity-Methode mit dem anteiligen Eigenkapital, das auf den Konzern entfällt. Der Anteil am Jahresergebnis eines assoziierten bzw. Gemeinschaftsunternehmens, der den Konzern betrifft, ist im Ergebnis aus Kapitalanlagen enthalten. In der Regel werden Eigenkapital und Jahresergebnis dem letzten verfügbaren Jahres- oder Konzernabschluss des assoziierten bzw. Gemeinschaftsunternehmens entnommen; bei Jahresabschlüssen bedeutender assoziierter bzw. Gemeinschaftsunternehmen werden für den Konzernabschluss angemessene Anpassungen an die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden von Munich Re vorgenommen; außerordentliche Sachverhalte werden phasengleich berücksichtigt, wenn sie für die zutreffende Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des assoziierten bzw. Gemeinschaftsunternehmens wesentlich sind. Anteile an assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen, die für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns von untergeordneter Bedeutung sind, setzen wir grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert an. Um diesen zu bestimmen, verwenden wir die Börsenwerte zum Bilanzstichtag, falls die Anteile an einer Börse notiert sind; bei nicht notierten Anteilen wird der beizulegende Zeitwert nach dem Ertragswert- oder dem Net-Asset-Value-Verfahren, sonstigen marktüblichen Bewertungsverfahren bzw. anhand von Unternehmenswertgutachten ermittelt. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts verbuchen wir in den übrigen Rücklagen unter den unrealisierten Gewinnen und Verlusten.

**Darlehen** sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimm-  
baren Zahlungen, die nicht auf einem aktiven Markt notiert sind. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinismethode bewertet. Abschreibungen nehmen wir insoweit vor, als mit der Rückzahlung eines Darlehens nicht mehr zu rechnen ist.

**Festverzinsliche oder nicht festverzinsliche Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind** und die nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet oder unter den Darlehen ausgewiesen werden, bilanzieren wir mit dem beizulegenden Zeitwert, wobei wir Wertänderungen erfolgsneutral im Eigenkapital erfassen. Liegen als Zeitwerte keine Preisnotierungen auf aktiven Märkten vor, bestimmen sich die Wertansätze nach anerkannten Bewertungsmethoden im Einklang mit dem Barwertprinzip. Unrealisierte Gewinne oder Verluste werden unter Berücksichtigung von Zinsabgrenzungen bestimmt und nach Abzug latenter Steuern und der Beträge, die bei Lebens- und Krankenversicherern bei Realisierung den Versicherungsnehmern zustehen (Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung), direkt in die übrigen Rücklagen eingestellt.

**Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Wertpapiere** enthalten Handelsbestände und Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden. Handelsbestände umfassen alle festverzinslichen und nicht festverzinslichen Wertpapiere, die wir erworben haben, um damit zu handeln und kurzfristig Gewinne aus Kursveränderungen und Kursdifferenzen zu erzielen. Zudem gehören zu den Handelsbeständen alle derivativen Finanzinstrumente mit positiven Zeitwerten, die wir erworben

haben, um Risiken zu steuern und ökonomisch zu sichern, die jedoch nicht den Vorgaben des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung genügen. Bei den Wertpapieren, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, handelt es sich um strukturierte Wertpapiere. Diese Klassifizierung kann nur zum Zugangszeitpunkt vorgenommen werden, eine Umgliederung in diese Kategorie in späteren Perioden ist nicht zulässig.

Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Wertpapiere werden mit dem beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag angesetzt. Liegen als Zeitwerte keine Preisnotierungen auf aktiven Märkten vor, bestimmen sich die Wertansätze insbesondere bei Derivaten nach anerkannten Bewertungsmethoden. Dabei verwendet Munich Re eine Vielzahl von Bewertungsmodellen.

Alle unrealisierten Gewinne oder Verluste aus dieser Bewertung erfassen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen.

**Depotforderungen** sind Forderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft an unsere Kunden in Höhe der von diesen vertragsgemäß einbehaltenen Bardepots. Wir bilanzieren sie mit dem Nominalbetrag.

Die **sonstigen Kapitalanlagen** setzen sich zusammen aus Einlagen bei Kreditinstituten, Anlagen in erneuerbare Energien, aus physischem Gold sowie Forstinvestments. Die Einlagen bei Kreditinstituten werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet. Anlagen in erneuerbare Energien bilanzieren wir grundsätzlich mit fortgeführten Anschaffungskosten; die planmäßige Abschreibung erfolgt linear mit mindestens 4 %, jedoch zum überwiegenden Teil mit 5 %, über eine Nutzungsdauer von 20 bis 25 Jahren. Außerdem werden diese Bestände zum Stichtag auf ihre Werthaltigkeit überprüft und, sofern erforderlich, außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben. Physisches Gold bewerten wir mit den Anschaffungskosten; sofern der erzielbare Betrag geringer ist als der Buchwert, erfolgt eine außerplanmäßige Abschreibung. Bei anschließenden Wertsteigerungen nehmen wir eine erfolgswirksame Zuschreibung maximal bis zu den Anschaffungskosten vor. Forstinvestments werden mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich der geschätzten Verkaufskosten bewertet.

#### Pensionsgeschäfte und Wertpapierleihe

Im Rahmen von Pensionsgeschäften erwerben wir als Pensionsnehmer gegen Zahlung eines Betrags Wertpapiere mit der gleichzeitigen Verpflichtung, diese zu einem späteren Zeitpunkt an den Pensionsgeber zurückzuverkaufen. Da die Chancen und Risiken aus den Wertpapieren beim Pensionsgeber verbleiben, werden diese bei uns nicht bilanziert. Vielmehr ist in Höhe des gezahlten Betrags eine Forderung gegenüber dem Pensionsgeber unter den sonstigen Kapitalanlagen, Einlagen bei Kreditinstituten, auszuweisen. Zinserträge aus diesen Geschäften zeigen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen.

Wertpapiere, die wir im Rahmen der Wertpapierleihe verleihen, weisen wir weiterhin in der Bilanz aus, da die wesentlichen Chancen und Risiken, die aus ihnen resultieren, bei Munich Re verbleiben. Von uns entliehene Wertpapiere zeigen wir folglich nicht in der Bilanz. Gebühren aus der Wertpapierleihe werden im Ergebnis aus Kapitalanlagen erfasst.

#### Ansatz von Finanzinstrumenten

Wir erfassen finanzielle Vermögenswerte zum Handelstag.

#### Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte

IFRS 13 definiert den beizulegenden Zeitwert als den Preis, den man in einer gewöhnlichen Transaktion zwischen Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag beim Verkauf eines Vermögenswerts erhalten würde oder bei der Übertragung einer Schuld zu zahlen hätte. Alle Kapitalanlagen und übrigen Positionen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, bzw. solche Kapitalanlagen und übrige Positionen, die zwar in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, dieser jedoch im Anhang

anzugeben ist, ordnen wir einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu. Diese Bewertungshierarchie sieht drei Level für die Bewertung vor.

Die Zuordnung gibt Auskunft darüber, welche der ausgewiesenen Zeitwerte über Transaktionen am Markt zustande gekommen sind und in welchem Umfang die Bewertung wegen fehlender Markttransaktionen anhand von Modellen erfolgt. Sofern Marktpreise vorliegen, stellen diese einen objektiven Maßstab für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert dar. Falls keine Marktpreise verfügbar sind und die Bewertung auf Basis von Modellen erfolgt, besteht ein gewisser Spielraum bei der Anwendung solcher Verfahren. Dabei ist die Ermessensentscheidung von Munich Re umso größer, je mehr Parameter verwendet werden, die nicht am Markt beobachtbar sind, sondern auf internen Einschätzungen beruhen. Erläuterungen zu den Bewertungsmodellen sowie zu den Bewertungsprozessen finden Sie unter den Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (4) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen. Über einen internen Prozess stellen wir sicher, dass die Bewertungsbasis zu jedem Stichtag zu einer korrekten Zuordnung zu den Bewertungsleveln des IFRS 13 führt.

Bei Level 1 handelt es sich um unbereinigte notierte Marktpreise auf aktiven Märkten für identische finanzielle Vermögenswerte, auf die Munich Re zum Bewertungsstichtag zugreifen kann. Ein Markt gilt als aktiv, sofern Transaktionen in ausreichender Häufigkeit und ausreichendem Umfang stattfinden und somit laufend Kursinformationen zur Verfügung stehen. Da ein notierter Preis auf einem aktiven Markt die zuverlässigste Indikation des beizulegenden Zeitwerts bestimmt, ist dieser bei Verfügbarkeit stets zu berücksichtigen. Wir haben dieser Hierarchiestufe überwiegend Aktien sowie Aktienfonds zugeordnet, für die entweder ein Börsenkurs verfügbar ist oder für die Preise von einem Preisanbieter zur Verfügung gestellt werden, die auf Basis tatsächlicher Markttransaktionen zustande gekommen sind. Ebenso ordnen wir börsengehandelte Derivate und börsengehandelte Nachranganleihen Level 1 zu.

Bei den Kapitalanlagen, die Level 2 zugeordnet werden, erfolgt die Bewertung auf Basis von Modellen, die auf beobachtbaren Marktdaten basieren. Hierzu verwenden wir für das zu bewertende Finanzinstrument Parameter, die am Markt – direkt oder indirekt – zu beobachten sind, bei denen es sich jedoch nicht um notierte Marktpreise handelt. Sofern das Instrument eine festgelegte Vertragslaufzeit besitzt, müssen die für die Bewertung verwendeten Parameter über die gesamte Vertragslaufzeit des Instruments beobachtbar sein. Außerdem ordnen wir diesem Level solche Kapitalanlagen zu, für die Preise von Preisanbietern zur Verfügung gestellt werden, aber nicht nachweisbar ist, dass diese auf Basis tatsächlicher Markttransaktionen zustande gekommen sind. Im Wesentlichen haben wir dieser Hierarchiestufe Inhaberschuldverschreibungen und Rentenfonds, Schuldscheindarlehen, Pfandbriefe, nachrangige Wertpapiere, nicht börsengehandelte Derivate sowie physisches Gas zugeordnet.

Bei Kapitalanlagen, die Level 3 zugeordnet werden, verwenden wir Bewertungsmethoden, die auf nicht am Markt beobachtbaren Parametern basieren. Dies ist nur zulässig, sofern keine beobachtbaren Marktdaten verfügbar sind. Die verwendeten Parameter spiegeln die Annahmen von Munich Re darüber wider, welche Einflussgrößen die Marktteilnehmer bei der Preissetzung berücksichtigen würden. Wir verwenden dazu die besten verfügbaren Informationen, einschließlich unternehmensinterner Daten. Bei den dieser Bewertungsstufe zugeordneten Beständen handelt es sich überwiegend um Grundstücke und Gebäude sowie Immobilienfonds und Fonds, die überwiegend in Instrumente investieren, die theoretisch bewertet werden, um Investitionen in Private Equity, um bestimmte Kreditstrukturen und um Anteile an verbundenen, assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Auch die Versicherungsderivate ordnen wir Level 3 zu.

Für Darlehen, Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, die nach der Equity-Methode bewertet werden, sowie Bankverbindlichkeiten und passivische Anleihen, die nicht auf einem aktiven Markt gehandelt werden, entscheiden wir im Einzelfall, welchem Level der Bewertungshierarchie die vorliegenden Zeitwerte entsprechen.

Veränderungen einzelner Parameter können aufgrund ihrer Hebelwirkung den ausgewiesenen Zeitwert der nach Level 3 bewerteten Instrumente erheblich beeinflussen. Wenn wir im Einzelfall derartige Anpassungen bei der Bewertung vornehmen, erläutern wir die daraus resultierenden Auswirkungen.

### Nettoergebnis aus Kapitalanlagen

Das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen setzt sich zusammen aus den laufenden Erträgen, Erträgen aus Zuschreibungen, Gewinnen und Verlusten aus dem Abgang von Kapitalanlagen, sonstigen Erträgen, Abschreibungen auf Kapitalanlagen sowie Verwaltungs-, Zins- und sonstigen Aufwendungen. Die laufenden Erträge und Aufwendungen aus den nicht ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen berechnen sich nach der Effektivzinsmethode. Das heißt, eventuell vorhandene Auf- oder Abgelder werden den Anschaffungskosten bis zur Fälligkeit ergebniswirksam ab- oder zugeschrieben.

### Wertminderungen (Impairment)

Wertminderungen werden erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Wir prüfen zu jedem Bilanzstichtag, ob es bei unseren finanziellen Vermögenswerten und Gruppen finanzieller Vermögenswerte objektive substanzielle Hinweise gibt, die auf eine Wertminderung hindeuten. Da für die Erfassung von Wertminderungen sowohl dem Grunde nach als auch der Höhe nach Ermessensentscheidungen zu treffen sind, haben wir hierzu einen Prozess etabliert, der gewährleistet, dass zu jedem Stichtag alle Kapitalanlagen, bei denen eine Wertminderung vorliegen könnte, identifiziert und einem Impairmenttest unterzogen werden. Auf Basis dieser Testergebnisse wird zunächst eine Vorschlagsliste von Kapitalanlagen, für die eine Wertminderung zu erfassen ist, erstellt, die dann einer nochmaligen Verifizierung unter Einbeziehung des Managements unterzogen wird.

IAS 39.59 enthält eine Liste mit Hinweisen auf Wertminderungen finanzieller Vermögenswerte. Zusätzlich bestimmt IAS 39.61, dass der wesentliche oder nachhaltige Rückgang des beizulegenden Zeitwerts unter die Anschaffungskosten bei Wertpapieren mit Eigenkapitalcharakter als objektiver Hinweis auf eine Wertminderung gilt. Diese Regelungen werden durch interne Richtlinien konkretisiert. Wir gehen davon aus, dass bei börsennotierten Aktien ein signifikantes Absinken des beizulegenden Zeitwerts vorliegt, wenn der Marktwert im Betrachtungszeitpunkt mindestens 20 % oder mindestens 6 Monate unter den durchschnittlichen historischen Gesellschaftseinstandskursen liegt. Bei festverzinslichen Wertpapieren sowie bei Darlehen werden zur Beurteilung, ob eine Wertminderung vorliegt, insbesondere Hinweise auf erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten sowie die aktuelle Marktsituation und Nachrichtenlage über einen Emittenten herangezogen.

Wir ermitteln die Anschaffungskosten auf Basis der durchschnittlichen Gesellschaftseinstandskurse. Die Abschreibung erfolgt bei Wertminderung auf den beizulegenden Zeitwert zum Abschlussstichtag, das heißt grundsätzlich auf den öffentlich notierten Börsenkurs. Bereits einmal wertberichtigte Wertpapiere mit Eigenkapitalcharakter werden bei einem weiteren Absinken des beizulegenden Zeitwerts sofort erfolgswirksam abgeschrieben. Diese erfolgswirksam erfassten Wertminderungen dürfen nicht ergebniswirksam rückgängig gemacht werden. Fallen die Gründe für die Abschreibung bei festverzinslichen Wertpapieren oder Darlehen weg, nehmen wir eine erfolgswirksame Zuschreibung maximal auf die ursprünglichen fortgeführten Anschaffungskosten vor.

## C Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

### Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen

Kapitalanlagen der Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen bilanzieren wir zum Marktwert. Die unrealisierten Gewinne oder Verluste aus Marktwertänderungen werden im Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug berücksichtigt. Ihnen stehen Veränderungen der entsprechenden versicherungstechni-

schen Rückstellungen (siehe Passivseite – D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)) in gleicher Höhe gegenüber, die in das versicherungstechnische Ergebnis einbezogen werden. In die Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen gehen zudem Veränderungen aus zusätzlichen Beitragsbestandteilen ein, die zu passivieren sind. Indem wir diese Kapitalanlagen erfolgswirksam zu Marktwerten bewerten, vermeiden wir Bewertungsinkongruenzen, die sich ansonsten durch die abweichende Bewertung der korrespondierenden Rückstellungen ergeben würden.

#### **Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug**

Hierbei handelt es sich um Kapitalanlagen, die nicht für das Asset-Liability-Management eingesetzt werden. Dazu gehören Versicherungsderivate, Derivate zur Absicherung von Variable Annuities, Wetter- und Rohstoffderivate sowie physisches Gas. Versicherungsderivate umfassen die in Variable Annuities eingebetteten Derivate, die derivativen Bestandteile aus Naturkatastrophenanleihen und aus Verbriefungen von Sterblichkeits- und Morbiditätsrisiken, individuell ausgestaltete Derivate auf Versicherungsrisiken sowie die derivativen Bestandteile, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden. Zu den Versicherungsderivaten gehören auch die in derivativer Form abgeschlossenen Retrozessionen, die der Absicherung übernommener Versicherungsrisiken dienen. Unter Versicherungsrisiken verstehen wir solche Risiken, die in modifizierter Form auch durch einen Versicherungsvertrag im Sinne des IFRS 4 übernommen werden können. Die sonstigen Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug werden mit dem beizulegenden Zeitwert bilanziert, wobei wir Wertveränderungen erfolgswirksam erfassen. Bei physischem Gas ist der beizulegende Zeitwert um die geschätzten Verkaufskosten zu reduzieren. Liegen als Zeitwerte keine Preisnotierungen auf aktiven Märkten vor, bestimmen sich die Wertansätze nach anerkannten Bewertungsmethoden. Dabei verwendet Munich Re eine Vielzahl von Bewertungsmodellen. Informationen zu den Bewertungsmodellen sowie zu den Bewertungsprozessen finden Sie in den Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (4) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen.

#### **Nettoergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug**

Das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug setzt sich zusammen aus den laufenden Erträgen, Erträgen aus Zuschreibungen, Gewinnen und Verlusten aus dem Abgang von Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug, sonstigen Erträgen, Abschreibungen auf Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug sowie Verwaltungs-, Zins- und sonstigen Aufwendungen.

### **D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen**

Die Anteile unserer Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen ermitteln wir gemäß den vertraglichen Bedingungen aus den jeweiligen versicherungstechnischen Rückstellungen; siehe unter Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto). Bonitätsrisiken werden berücksichtigt.

### **E Forderungen**

Wir setzen die laufenden Steuerforderungen entsprechend der lokalen Steuergesetzgebung und die sonstigen Forderungen mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten an. Bei der Werthaltigkeitsprüfung unserer Forderungen prüfen wir grundsätzlich zunächst, ob einzelne Posten für sich betrachtet im Wert gemindert sind. Ist dies nicht der Fall sowie bei unwesentlichen Posten führen wir die Werthaltigkeitsprüfung auf der Grundlage von Gruppen von Forderungen durch. Dabei werden solche Forderungen nicht berücksichtigt, für die bereits eine Einzelwertberichtigung gebildet wurde. Die Höhe des voraussichtlichen Verlusts ergibt sich aus der jeweiligen Differenz der fortgeführten Anschaffungskosten und dem Barwert der erwarteten künftigen Zahlungsströme. Die so ermittelte Wertminderung wird aufwandswirksam erfasst. Wertminderungen setzen wir grundsätzlich direkt aktivisch – ohne ein Wertberichtigungskonto einzuschalten – von den betroffenen Positionen ab. Entfallen die Gründe für die

Abschreibung, nehmen wir eine erfolgswirksame Zuschreibung maximal auf die ursprünglichen fortgeführten Anschaffungskosten vor.

Die laufenden Steuerforderungen umfassen tatsächliche Ertragsteuern und gegebenenfalls Zinsen auf Steuern der einzelnen Gesellschaften, die sich auf der Grundlage der jeweiligen nationalen Besteuerung ergeben. Sonstige Steuerforderungen werden unter den sonstigen Forderungen ausgewiesen.

## F Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand

Die Zahlungsmittelbestände weisen wir mit ihrem Nennwert aus.

## G Aktivierte Abschlusskosten

In den aktivierten Abschlusskosten werden Provisionen und andere variable Kosten abgegrenzt, die unmittelbar bei Abschluss oder Verlängerung von Versicherungsverträgen anfallen. In Übereinstimmung mit IFRS 4 wenden wir für die aktivierten Abschlusskosten des Lebenserstversicherungsgeschäfts kein Shadow Accounting an. In der Lebensversicherung sowie der langfristigen Krankenerstversicherung werden die aktivierten Abschlusskosten über die planmäßige Laufzeit der Verträge abgeschrieben. Dies geschieht entweder nach FAS 60 proportional zu den Beitragseinnahmen oder nach FAS 97 und FAS 120 proportional zu den erwarteten Bruttomargen der jeweiligen Verträge, die für das entsprechende Jahr der Vertragslaufzeit errechnet wurden. Die Zuordnung der einzelnen Verträge zu den relevanten FAS ist unter Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto) dargestellt. Bei der Bestimmung des Abschreibungsbetrags berücksichtigen wir eine rechnungsmäßige Verzinsung sowie eine Bestandsveränderung durch den Abgang von Verträgen. In der Schaden- und Unfallversicherung, der kurzfristigen Krankenerstversicherung sowie der Krankenrückversicherung schreiben wir die aktivierten Abschlusskosten linear über die durchschnittliche Vertragslaufzeit von bis zu fünf Jahren ab. Die aktivierten Abschlusskosten werden regelmäßig in einem Angemessenheitstest nach IFRS 4 auf ihre Werthaltigkeit überprüft; siehe unter Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto).

## H Aktive Steuerabgrenzung

Aktive latente Steuern müssen nach IAS 12 bilanziert werden, wenn Aktivposten in der Konzernbilanz niedriger oder Passivposten höher anzusetzen sind als in der Steuerbilanz des betreffenden Konzernunternehmens und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (temporäre Differenzen). Ebenso werden aktive latente Steuern auf steuerliche Verlustvträge angesetzt. Aktive latente Steuern werden erfasst, soweit aufgrund der steuerlichen Ergebnisplanung eine Verwertung mit ausreichender Sicherheit zu erwarten ist. Dabei wird ein in der Regel fünfjähriger Prognosezeitraum betrachtet. Wir berücksichtigen die landesspezifischen Steuersätze und die jeweilige steuerliche Situation der Konzerngesellschaft; teilweise verwenden wir zur Vereinfachung einheitliche Steuersätze für einzelne Sachverhalte oder Tochterunternehmen. Änderungen des Steuersatzes und der Steuergesetze, die am Bilanzstichtag bereits beschlossen sind, beachten wir.

## I Übrige Aktiva

Übrige Aktiva bilanzieren wir grundsätzlich mit den fortgeführten Anschaffungskosten. Die unter den übrigen Aktiva ausgewiesenen eigengenutzten Grundstücke und Bauten werden bewertet wie unter Aktivseite – B Kapitalanlagen – Grundstücke und Bauten dargestellt. Die Betriebs- und Geschäftsausstattung wird überwiegend linear abgeschrieben. Die zugrunde gelegten Nutzungsdauern betragen zwischen 1 und 50 Jahre. Sofern erforderlich, werden die eigengenutzten Grundstücke und Bauten und die Betriebs- und Geschäftsausstattung außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben. Die Abschreibungen sowie die Zuschreibungen werden auf die Funktionsbereiche verteilt.



## J Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte

Bei den zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten handelt es sich um Vermögenswerte, die in ihrem gegenwärtigen Zustand veräußert werden können und deren Veräußerung höchstwahrscheinlich ist. Diese wird innerhalb eines Jahres ab dem Zeitpunkt der Umklassifizierung erwartet. Die Position kann einzelne Vermögenswerte oder Gruppen von Vermögenswerten enthalten. Wird eine Gruppe von Vermögenswerten in einer einzigen Transaktion, gegebenenfalls inklusive der direkt in Zusammenhang stehenden Verbindlichkeiten, veräußert, handelt es sich um eine Veräußerungsgruppe; zu den Verbindlichkeiten der Veräußerungsgruppe siehe unter Passivseite – H Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten. Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte bilanzieren wir mit ihrem beizulegenden Zeitwert abzüglich Verkaufskosten, sofern dieser niedriger ist als der Buchwert. Sie werden nicht mehr abgeschrieben. Von dieser Bewertungsvorschrift ausgenommen sind Positionen, die gemäß IAS 12, Ertragsteuern, IAS 19, Leistungen an Arbeitnehmer, IAS 39, Finanzinstrumente, IAS 41, Landwirtschaft, und IFRS 4, Versicherungsverträge, bilanziert werden. Für diese erfolgt die Bewertung gemäß den einschlägigen IFRS.

## Passivseite

### A Eigenkapital

Der Posten **Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage** enthält die von den Aktionären der Münchener Rück AG auf die Aktien eingezahlten Beträge. Das Ausgegebene Kapital beinhaltet das Gezeichnete Kapital abzüglich des rechnerischen Werts der eigenen Aktien, welche die Münchener Rück AG zum Bilanzstichtag im Bestand hat. Der Teil der Anschaffungskosten, der über den rechnerischen Wert hinausgeht, wird von den Gewinnrücklagen abgezogen. Die Kapitalrücklage enthält Gewinne aus der Veräußerung eigener Aktien durch die Münchener Rück AG.

Als **Gewinnrücklagen** weisen wir die Gewinne aus, die Konzernunternehmen seit ihrer Zugehörigkeit zu Munich Re erzielt und nicht ausgeschüttet haben, sowie Erträge und Aufwendungen aus Veränderungen des Konsolidierungskreises. Darüber hinaus wird bei einer Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Anpassungsbetrag für frühere Perioden, die nicht in den Abschluss einbezogen werden, im Eröffnungsbilanzwert der Gewinnrücklagen der frühesten dargestellten Periode erfasst. Die Gewinnrücklage wird durch die extern verursachten Kosten, die unmittelbar mit Eigenkapitalmaßnahmen zusammenhängen, nach Berücksichtigung der Steuereffekte gemindert.

Die eigenen Aktien, die Tochterunternehmen von Munich Re zum Bilanzstichtag im Bestand haben, werden direkt von den Gewinnrücklagen abgesetzt.

Unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Bewertung von jederzeit veräußerbaren sonstigen Wertpapieren zu beizulegenden Zeitwerten, aus Anteilen an nicht konsolidierten verbundenen Unternehmen sowie an assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen, die wir nicht nach der Equity-Methode bewerten, werden in den **übrigen Rücklagen** berücksichtigt. Die unrealisierten Gewinne und Verluste aus der Equity-Bewertung assoziierter Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen und die aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochterunternehmen resultierenden Umrechnungsdifferenzen werden in den übrigen Rücklagen ausgewiesen, ebenso das Bewertungsergebnis aus der Absicherung von Zahlungsströmen (Cashflow Hedges). Zudem werden bei Wegfall einer Wertminderung Zuschreibungen auf jederzeit veräußerbare sonstige Wertpapiere mit Eigenkapitalcharakter erfolgsneutral vorgenommen und in diesem Eigenkapitalposten erfasst.

Die **nicht beherrschenden Anteile** bilanzieren wir als Teil des Eigenkapitals. Diese umfassen die Anteile Dritter am Eigenkapital konsolidierter Tochterunternehmen, die nicht zu 100 % direkt oder indirekt der Münchener Rück AG gehören. Die direkten Fremdanteile an Investmentfonds und Personengesellschaften werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Den Anteil am Ergebnis, der auf die nicht beherrschenden Anteile entfällt, weisen wir im Konzernergebnis aus.

### B Nachrangige Verbindlichkeiten

Nachrangige Verbindlichkeiten umfassen Verbindlichkeiten, die im Liquidations- oder Insolvenzfall erst nach den Forderungen anderer Gläubiger erfüllt werden dürfen. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet.

### C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)

Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden in der Bilanz brutto ausgewiesen, das heißt vor Abzug des Anteils, der auf unsere Rückversicherer entfällt; siehe unter Aktivseite – D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen. Der Rückversicherungsanteil wird anhand der einzelnen Rückversicherungsverträge ermittelt und bilanziert. Die Abschlusskosten aus Versicherungsverträgen aktivieren wir und verteilen sie über die Laufzeit der Verträge; siehe unter Aktivseite – G Aktivierte Abschlusskosten. Grundlage für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen sind die Standards FAS 60, FAS 97 und FAS 120 der US GAAP. Kreditversicherungen werden nach den Vorschriften des IFRS 4 bilanziert.



Die **Beitragsüberträge** entsprechen den bereits vereinnahmten Beiträgen, die auf künftige Risikoperioden entfallen. Diese Beiträge werden in der Erstversicherung für jeden Versicherungsvertrag taggenau abgegrenzt; in der Rückversicherung verwenden wir zum Teil Pauschalsätze, soweit die Daten nicht vorliegen, die für eine zeitanteilige Berechnung erforderlich sind. Die Bildung von Beitragsüberträgen ist auf kurzfristiges Versicherungsgeschäft beschränkt. Dies betrifft die Schadenversicherung sowie Teile der Unfall- und Krankenversicherung. Bei langfristigem Geschäft wird eine Deckungsrückstellung gebildet.

Die **Deckungsrückstellung** wird bei langfristigem Versicherungsgeschäft für die Verpflichtungen aus garantierten Ansprüchen der Versicherungsnehmer in Höhe des versicherungsmathematisch errechneten Werts gebildet. Dies betrifft die Lebensversicherung sowie Teile der Kranken- und der Unfallversicherung, soweit das Geschäft nach Art des Lebensversicherungsgeschäfts betrieben wird. Bewertet wird in der Regel nach der prospektiven Methode, indem die Differenz der Barwerte der zukünftigen Leistungen und der zukünftigen Beiträge gebildet wird. In die Berechnung gehen biometrische Rechnungsgrundlagen ein, insbesondere Annahmen in Bezug auf Sterblichkeit, Invalidisierung und Morbidität, sowie Annahmen zur Kapitalanlageverzinsung, zum Storno und zu Kosten. Diese werden zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses auf realistischer Basis geschätzt und umfassen adäquate Sicherheitsmargen, die das Änderungs-, Irrtums- und Zufallsrisiko berücksichtigen. Die Rechnungsgrundlagen werden angepasst, wenn dies aufgrund eines Angemessenheitstests nach IFRS 4 angezeigt ist.

In der Rückversicherung erfolgt die Bewertung teilweise individuell für jedes Einzelrisiko und teilweise kollektiv für rückgedeckte Bestände. Dafür werden biometrische Rechnungsgrundlagen verwendet, die auf Tafeln der nationalen Aktuarvereinigungen basieren. Sie werden für den jeweiligen rückversicherten Bestand an die beobachteten Wahrscheinlichkeiten für den Eintritt eines Versicherungsfalls angepasst. Zinssätze werden so gewählt, dass sie die bestmögliche Schätzung der erwarteten Kapitalerträge widerspiegeln, abzüglich eines Sicherheitsabschlags. Für den Großteil des Bestands werden diese Annahmen zu Beginn des Vertrags festgelegt und über die Laufzeit nicht verändert.

In der Erstversicherung wird in der Regel jedes Risiko individuell bewertet. In der deutschen Lebenserstversicherung werden biometrische Rechnungsgrundlagen auf der Basis der Tafeln der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. verwendet. Im übrigen Erstversicherungsgeschäft kommen hauptsächlich die Tafeln der nationalen Aktuarvereinigungen zum Einsatz. Diskontiert wird in der Lebenserstversicherung mit einem Rechnungszins, der durch den jeweiligen aufsichtsrechtlichen Höchstrechnungszins begrenzt ist. In der Krankenerstversicherung werden Zinssätze so gewählt, dass sie der bestmöglichen Schätzung der erwarteten Kapitalerträge abzüglich eines Sicherheitsabschlags entsprechen.

Die Bewertung der Deckungsrückstellung erfolgt je nach Art des Vertrags nach FAS 60 (Lebenserstversicherung ohne erfolgsabhängige Überschussbeteiligung, Krankenerstversicherung sowie der überwiegende Teil der Rückversicherungsverträge), nach FAS 97 (Lebenserstversicherung nach dem Universal-Life-Modell, fondsgebundene Lebensversicherungen sowie Lebensrückversicherung für übernommene Verträge nach FAS 97) oder nach FAS 120 (Lebenserstversicherung mit erfolgsabhängiger Überschussbeteiligung).

Für Verträge nach FAS 60 ergibt sich die Deckungsrückstellung aus dem Barwert der geschätzten künftigen Versicherungsleistungen (einschließlich Schadenregulierungskosten) abzüglich des Barwerts der zukünftigen Reserveprämie. Die Reserveprämie (Net Level Premium) entspricht dem Anteil des Bruttobeitrags, der zur Finanzierung zukünftiger Versicherungsleistungen benötigt wird. Die Bewertung von Lebenserstversicherungsverträgen mit abgekürzter Beitragszahlung nach FAS 97 erfolgt grundsätzlich analog.

Bei allen übrigen Verträgen nach FAS 97 wird ein Konto geführt, auf dem Reserveprämien und Zinsgewinne gutgeschrieben sowie Risikobeiträge und Verwaltungskosten belastet werden; dabei sind nicht alle Gutschriften und Belastungen bei Vertragsabschluss vertraglich festgelegt. Die Deckungsrückstellung für Lebenserstversicherungen, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen (fondsgebundene Lebensversicherung), wird unter Passivseite – D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto) gesondert ausgewiesen.

Bei Verträgen nach FAS 120 setzt sich die Deckungsrückstellung aus einer Rückstellung für Garantieleistungen (Net Level Premium Reserve) und einer Rückstellung für Schlussüberschussanteile zusammen. Die Net Level Premium Reserve ergibt sich aus dem Barwert der garantierten Versicherungsleistungen (inklusive erworbener Boni, aber ohne Schadenregulierungskosten) abzüglich des Barwerts der zukünftigen Reserveprämien. Die Reserveprämie berechnet sich als Nettoprämie abzüglich des Beitragsanteils, der für die Deckung des Regulierungsaufwands vorgesehen ist. Die Rechnungsgrundlagen stimmen im Regelfall mit denen der Beitragskalkulation überein. Die Rückstellung für Schlussüberschüsse wird anteilig mit einer festen Quote der erwarteten Bruttomargen aufgebaut. Dafür wird das gleiche Verfahren angewendet, nach dem die Tilgungsbeträge der aktivierten Abschlusskosten bestimmt werden.

Die **Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle** wird zum Bilanzstichtag gebildet für Zahlungsverpflichtungen aus Versicherungsverträgen, bei denen die Höhe der Versicherungsleistung oder die Fälligkeit noch unsicher ist. Ein Teil der Rückstellung betrifft bekannte Versicherungsfälle, für die wir individuell bestimmte Rückstellungen bilden. Zusätzlich sind Aufwendungen für Versicherungsfälle berücksichtigt, deren Eintritt noch nicht bekannt ist (zum Beispiel weil sie noch nicht gemeldet wurden oder weil sie sich noch nicht manifestiert haben). Eine dritte Klasse von Rückstellungen deckt die Fälle ab, in denen Versicherungsfälle zwar bekannt sind, deren Ausmaß aber später umfangreicher ist, als zunächst abzusehen war. In all diesen Rückstellungen sind jeweils Aufwendungen für interne und externe Schadenregulierungskosten enthalten. Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle beruht auf Schätzungen; die tatsächlichen Zahlungen können daher höher oder niedriger ausfallen. Angesetzt wird der realistisch geschätzte künftige Erfüllungsbetrag; dabei werden Erfahrungen der Vergangenheit und Annahmen in Bezug auf die weitere Entwicklung (zum Beispiel soziale, wirtschaftliche oder technische Einflussfaktoren) berücksichtigt. Die künftigen Zahlungsverpflichtungen werden überwiegend nicht abgezinst; Ausnahmen gelten bei einigen Rückstellungen für Berufsunfähigkeitsrenten, Renten in der Arbeiterunfallversicherung und in anderen Sparten der Schaden- und Unfallversicherung, die wir diskontieren. Munich Re verwendet bei der Bestimmung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle eine Reihe aktuarieller Projektionsmethoden. Sie umfassen das Chain-Ladder- und das Bornhuetter-Ferguson-Verfahren. Bei der Anwendung der statistischen Verfahren betrachten wir Großschäden gesondert. Die von uns genutzten aktuariellen Standardverfahren werden sowohl auf die Abwicklungsdreiecke der Zahlungen als auch auf die Abwicklungsdreiecke der berichteten Schäden angewandt, sodass wir eine Bandbreite von Schätzungen für den Endschaten erhalten. Innerhalb dieser Bandbreite wird ein realistischer Schätzwert für den Endschaten festgelegt.

Die **übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen** enthalten überwiegend die Rückstellung für Beitragsrückerstattung in der Erstversicherung und die Rückstellung für Gewinnanteile in der Rückversicherung. Rückstellungen für Beitragsrückerstattung werden in der Lebens- und Krankenerstversicherung für Verpflichtungen zur Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer gebildet, die am Bilanzstichtag noch nicht unwiderruflich den einzelnen Verträgen zugeordnet sind. Soweit diese Rückstellungen nach nationalen Vorschriften gebildet werden, verwendet man in der Regel einen retrospektiven Ansatz auf der Grundlage aufsichtsrechtlicher oder einzelvertraglicher Regelungen. Nach nationalen Vorschriften ist die Rückstellung für Beitragsrückerstattung

ausschließlich für das deutsche Erstversicherungsgeschäft zu bilden. In der deutschen Krankenerstversicherung werden darüber hinaus die Beitragszuschlagsrückstellung und die Rückstellung für Beitragsermäßigung im Alter in der Rückstellung für Beitragsrückerstattung ausgewiesen. Für Lebensversicherungsunternehmen, Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds, die der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterstehen, sind dabei die aufsichtsrechtlichen Vorschriften gemäß Versicherungsaufsichtsgesetz und entsprechenden Verordnungen zu beachten.

Daneben werden Rückstellungen gebildet für latente Beitragsrückerstattung für die auf Versicherungsnehmer entfallenden Anteile an den Bewertungsunterschieden zwischen IFRS und lokaler Rechnungslegung. Dabei werden die erwarteten zukünftigen Quoten zur Überschussbeteiligung zugrunde gelegt. Für unrealisierte Gewinne und Verluste aus jederzeit veräußerbaren Kapitalanlagen, die direkt im Eigenkapital erfasst werden (siehe unter Aktivseite – B Kapitalanlagen – Festverzinsliche oder nicht festverzinsliche Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind), bilden wir die resultierende Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung erfolgsneutral; ansonsten berücksichtigen wir Veränderungen dieser Rückstellung erfolgswirksam.

Alle versicherungstechnischen Rückstellungen werden in einem **Angemessenheitstest nach IFRS 4** (Liability Adequacy Test) regelmäßig überprüft. Wenn aktuelle Erfahrungen zeigen, dass die auf der Grundlage der ursprünglichen Annahmen gebildeten Rückstellungen abzüglich der aktivierten Abschlusskosten und der Barwert der zugehörigen Beiträge nicht ausreichen, um die erwarteten zukünftigen Leistungen zu decken, passen wir die betroffenen versicherungstechnischen Rückstellungen erfolgswirksam an und weisen dies in den Erläuterungen zur Konzernbilanz als außerplanmäßige Veränderungen aus; siehe Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (2) Sonstige immaterielle Vermögenswerte, Aktiva (13) Aktivierte Abschlusskosten und Passiva (21) Deckungsrückstellung. Die Angemessenheit der Beitragsüberträge sowie der Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle überprüfen wir in Bezug auf den aktuell realistisch geschätzten künftigen Erfüllungsbetrag, die Angemessenheit der Deckungsrückstellung prüfen wir auf der Basis aktueller realistischer Schätzungen der Rechnungsgrundlagen, des anteiligen Ergebnisses aus Kapitalanlagen sowie (für überschussbeteiligte Verträge) der künftigen Überschussbeteiligung.

#### D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)

Dieser Posten umfasst die Deckungsrückstellung zu Lebenserstversicherungen, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen (fondsgebundene Lebensversicherung). Der Wert der Deckungsrückstellung entspricht im Wesentlichen dem Marktwert der jeweiligen Kapitalanlagen, die unter Aktivseite – C Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug – Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen ausgewiesen werden. Zudem sind wie bei der Deckungsrückstellung nach FAS 97 unter Umständen zusätzliche Beitragsbestandteile zu passivieren; siehe Erläuterungen unter Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto). Die Veränderungen dieser Rückstellung werden vollständig im versicherungstechnischen Ergebnis berücksichtigt. Soweit sie auf unrealisierten Gewinnen und Verlusten aus Marktwertveränderungen der zugehörigen Kapitalanlagen beruhen, stehen diesen gegenläufige Veränderungen im Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug gegenüber. Indem wir diese Rückstellungen erfolgswirksam zu Marktwerten bewerten, vermeiden wir Bewertungsinkongruenzen, die sich sonst durch die abweichende Bewertung der korrespondierenden Kapitalanlagen ergeben würden.

## E Andere Rückstellungen

Der Posten umfasst unter anderem die **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen**. Die Unternehmen von Munich Re geben ihren Mitarbeitern in der Regel beitrags- oder leistungsorientierte Pensionszusagen. Art und Höhe der Pensionszusagen richten sich nach den jeweiligen Versorgungsordnungen. Sie basieren zumeist auf Dienstzeit und Entgelt der Mitarbeiter. Bei beitragsorientierten Pensionszusagen leisten die Unternehmen einen festen Beitrag an einen Versicherer oder einen Pensionsfonds. Die Verpflichtung des Unternehmens ist mit der Zahlung des Beitrags endgültig abgegolten. Bei leistungsorientierten Pensionszusagen erteilen Unternehmen oder Pensionsfonds dem Mitarbeiter eine bestimmte Pensionszusage. Die Beiträge, die das Unternehmen zur Finanzierung zu zahlen hat, sind nicht im Vorhinein festgelegt. Stehen den Pensionsverpflichtungen Vermögenswerte einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber (zum Beispiel eines Fonds oder eines Contractual Trust Agreements in Form einer doppelseitigen Treuhand), die ausschließlich zur Bedeckung der erteilten Pensionsversprechen verwendet werden dürfen und dem Zugriff etwaiger Gläubiger entzogen sind (Planvermögen), so sind die Pensionsverpflichtungen unter Abzug dieser Vermögenswerte auszuweisen. Übersteigt der beizulegende Zeitwert der Vermögenswerte die zugehörigen ausgelagerten Pensionsverpflichtungen, ist dieser Rückzahlungsanspruch unter den sonstigen Forderungen auszuweisen.

Die Bewertung der Pensionsverpflichtungen erfolgt gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) und fußt auf versicherungsmathematischen Gutachten. Es werden nicht nur die am Bilanzstichtag bekannten Anwartschaften und laufenden Renten bewertet, sondern es wird auch ihre zukünftige Entwicklung berücksichtigt. Die Annahmen über die zukünftige Entwicklung werden entsprechend den Gegebenheiten in den einzelnen Ländern festgelegt.

Der Zinssatz, mit dem die Pensionsverpflichtungen abgezinst werden, orientiert sich an den Zinssätzen, die für langfristige Anleihen von Emittenten bester Bonität gelten (zum Beispiel Industrie- oder Staatsanleihen).

Neubewertungen der Pensionsverpflichtung können sich ergeben aus Änderungen der demografischen oder der finanziellen Annahmen oder aus der Veränderung der Auswirkung der Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswerts. Sie werden erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet.

Daneben umfasst der Posten die **übrigen Rückstellungen**. Wir bilden sie in Höhe des voraussichtlichen Bedarfs. Sofern der Zinseffekt unwesentlich ist, werden sie nicht abgezinst.

## F Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten umfassen Anleihen, Depotverbindlichkeiten, laufende Steuer- und sonstige Verbindlichkeiten. Die finanziellen Verbindlichkeiten bilanzieren wir grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten. Derivative Finanzinstrumente werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt. Details zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts sind unter Aktivseite – B Kapitalanlagen – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte dargestellt.

Die laufenden Steuerverbindlichkeiten umfassen tatsächliche Ertragsteuern und Steuerzinsen der einzelnen Gesellschaften, die sich auf der Grundlage der jeweiligen nationalen Besteuerung ergeben. Sonstige Steuerverbindlichkeiten werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Steuerverbindlichkeiten für tatsächliche Steuern werden ohne Abzinsung entsprechend den voraussichtlichen Steuernachzahlungen für das Berichtsjahr und für Vorjahre angesetzt.

Latente Steuerverpflichtungen werden unter dem Passivposten G ausgewiesen.

Die nicht beherrschenden Anteile an Investmentfonds und an Personengesellschaften werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

## G Passive Steuerabgrenzung

Passive latente Steuern müssen nach IAS 12 bilanziert werden, wenn Aktivposten in der Konzernbilanz höher oder Passivposten niedriger anzusetzen sind als in der Steuerbilanz des betreffenden Konzernunternehmens und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (temporäre Differenzen); siehe Erläuterungen unter Aktivseite – H Aktive Steuerabgrenzung.

## H Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten

In dieser Position sind Verbindlichkeiten ausgewiesen, die zusammen mit Veräußerungsgruppen übertragen werden sollen.

## Währungsumrechnung

Die Berichtswährung von Munich Re ist der Euro (€). Die Bilanzen ausländischer Tochterunternehmen, deren Landeswährung nicht der Euro ist, rechnen wir gemäß dem Konzept der funktionalen Währung mit den Stichtagskursen vom Jahresende in Euro um, die Gewinn- und Verlustrechnungen mit Quartalsdurchschnittskursen. Umrechnungsdifferenzen, die hieraus resultieren, werden im Eigenkapital in der Rücklage aus der Währungsumrechnung erfasst.

Dagegen werden Umrechnungsdifferenzen in den Einzelabschlüssen unserer Tochterunternehmen überwiegend erfolgswirksam erfasst und im sonstigen nicht operativen Ergebnis ausgewiesen. Hierbei handelt es sich um die Umrechnung von Fremdwährungspositionen in die jeweilige funktionale Währung gemäß IAS 21. Eine Überdeckung, also ein Überschuss der Aktiva über die Passiva in einer bestimmten Fremdwährung, führt bei steigenden Fremdwährungskursen im Saldo zu einem positiven Ergebnisbeitrag, fallende Fremdwährungskurse verursachen im Saldo einen negativen Ergebnisbeitrag. Bei einer Unterdeckung ergeben sich gegenläufige Effekte.

Darüber hinaus spiegeln sich Effekte aus Währungsschwankungen bei Periodenvergleichen in allen anderen Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung wider.

Ziel unseres Asset-Liability-Managements, über das wir auf [Seite 99](#) berichten, ist es, Über- und Unterdeckungen in Fremdwährungen in der Gruppe ökonomisch zu minimieren. Sofern dies über Konzerngesellschaften mit unterschiedlichen funktionalen Währungen hinweg erfolgt, resultieren daraus ökonomisch nicht vorhandene Schwankungen im Konzernergebnis.

Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen lauten:

#### Umrechnungskurse

1 € entspricht:	Bilanz				Erfolgsrechnung		Erfolgsrechnung			
	31.12.2015	Vorjahr	Q4 2015	Q3 2015	Q2 2015	Q1 2015	Q4 2014	Q3 2014	Q2 2014	Q1 2014
Australischer Dollar	1,49305	1,47865	1,52055	1,53378	1,42290	1,43196	1,46139	1,43264	1,47064	1,52779
Kanadischer Dollar	1,50895	1,40155	1,46278	1,45470	1,36072	1,39583	1,41862	1,44229	1,49605	1,51090
Pfund Sterling	0,73705	0,77605	0,72212	0,71792	0,72197	0,74388	0,78902	0,79379	0,81486	0,82797
Rand	16,83280	13,99880	15,58000	14,45610	13,37680	13,22830	14,01530	14,26520	14,45910	14,87360
Schweizer Franken	1,08740	1,20235	1,08473	1,07280	1,04134	1,07446	1,20437	1,21152	1,21910	1,22350
US-Dollar	1,08630	1,21005	1,09507	1,11170	1,10638	1,12680	1,24892	1,32546	1,37153	1,37039
Yen	130,6760	145,0790	132,9340	135,7950	134,3250	134,2600	142,9660	137,7430	140,0360	140,8670
Yuan Renminbi	7,05395	7,50715	7,00062	7,00853	6,86395	7,02658	7,67889	8,17218	8,54686	8,36070

## Segmentberichterstattung

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

Danach haben wir sechs berichtspflichtige Segmente identifiziert:

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

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

Munich Re setzt unterschiedliche Steuerungsgrößen bzw. Performancegrößen ein. Die bedeutsamsten Steuerungsgrößen auf Gruppenebene sind die ökonomische Wertschaffung (Economic Earnings) sowie die risikokapitaladjustierte Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoRaC). Zusätzlich sind die IFRS-Ergebnisbeiträge Grundlage der Planung und Strategie aller Segmente. Daher dient als einheitliche Bemessungsgrundlage für die Segmentergebnisgröße ein operatives Ergebnis, das um nicht operative Bestandteile bereinigt wird. Das operative Ergebnis spalten wir in die Teilergebnisgrößen versicherungstechnisches und nicht versicherungstechnisches Ergebnis. Hierbei wird der Versicherungstechnik eine Zinskomponente in Form des Technischen Zinsertrags zugewiesen (vgl. Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung – (30) Technischer Zinsertrag). Im nichtversicherungstechnischen Ergebnis erfolgt zudem ein getrennter Ausweis des Ergebnisses der Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug vom weiteren Ergebnis aus Kapitalanlagen.

Die Segmente nach IFRS 8 werden nach Eliminierung aller konzerninternen Geschäftsvorfälle (im Wesentlichen Dividendenzahlungen, Verkäufe, Rückversicherungsbeziehungen, Forderungen sowie korrespondierende Zinserträge) ausgewiesen. Es erfolgt eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte. Bei konzerninternen Verkäufen von Vermögenswerten, bei denen eine Rückstellung für Beitragsrückerstattung zu bilden ist, wird diese immer im abgebenden Segment ausgewiesen. Konzerninterne Darlehen werden in der Bilanz durch die Konsolidierung vollständig eliminiert. Dagegen werden die Aufwendungen der Darlehensnehmer oder Erträge der Darlehensgeber unkonsolidiert in der Position „Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis“ der jeweiligen Segmente ausgewiesen. Sämtliche konzerninternen Beteiligungsverhältnisse werden konsolidiert. Alle erwirtschafteten Erträge und Aufwendungen werden im Segment der Tochtergesellschaft ausgewiesen.



Segmentaktiva<sup>1</sup>

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12. 2015	Vorjahr	31.12. 2015	Vorjahr
<b>A. Immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>156</b>	<b>160</b>	<b>2.282</b>	<b>2.099</b>
<b>B. Kapitalanlagen</b>				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	281	252	1.699	1.204
II. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	7	30	667	892
davon:				
Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet	0	6	635	774
III. Darlehen	73	40	305	156
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Jederzeit veräußerbar	18.806	16.261	56.781	57.512
2. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	59	77	340	481
	18.865	16.338	57.121	57.993
V. Depotforderungen	5.546	7.082	1.341	1.286
VI. Sonstige Kapitalanlagen	462	463	1.876	1.359
	25.233	24.205	63.010	62.890
<b>C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug</b>	<b>846</b>	<b>803</b>	<b>75</b>	<b>59</b>
<b>D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen</b>	<b>1.489</b>	<b>1.129</b>	<b>2.031</b>	<b>1.966</b>
<b>E. Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>F. Übrige Segmentaktiva</b>	<b>7.202</b>	<b>7.268</b>	<b>12.356</b>	<b>10.473</b>
<b>Summe der Segmentaktiva</b>	<b>34.925</b>	<b>33.565</b>	<b>79.753</b>	<b>77.487</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

Segmentpassiva<sup>1</sup>

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12. 2015	Vorjahr	31.12. 2015	Vorjahr
<b>A. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>	<b>1.143</b>	<b>1.122</b>	<b>3.221</b>	<b>3.235</b>
<b>B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)</b>				
I. Beitragsüberträge	21	24	6.238	5.973
II. Deckungsrückstellung	12.924	13.902	26	26
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	7.376	6.707	42.060	39.868
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	229	220	26	-123
	20.549	20.853	48.350	45.744
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>D. Andere Rückstellungen</b>	<b>169</b>	<b>179</b>	<b>601</b>	<b>550</b>
<b>E. Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>F. Übrige Segmentpassiva</b>	<b>7.377</b>	<b>7.061</b>	<b>11.309</b>	<b>11.498</b>
<b>Summe der Segmentpassiva</b>	<b>29.239</b>	<b>29.215</b>	<b>63.482</b>	<b>61.027</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.



	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERGO Inter- national		Munich Health		Gesamt	
	31.12. 2015	Vorjahr	31.12. 2015	Vorjahr	31.12. 2015	Vorjahr	31.12. 2015	Vorjahr	31.12. 2015	Vorjahr
	221	664	979	974	312	375	12	11	3.961	4.283
	2.081	2.016	155	140	93	110	9	10	4.317	3.732
	261	335	54	70	173	143	116	89	1.278	1.559
	226	272	22	35	137	105	105	88	1.125	1.280
	51.504	52.181	1.458	1.709	150	440	27	24	53.516	54.550
	46.527	45.591	4.702	4.791	11.268	16.316	3.459	3.372	141.543	143.843
	1.519	1.159	63	32	531	416	39	4	2.551	2.169
	48.046	46.750	4.765	4.823	11.799	16.732	3.498	3.376	144.094	146.012
	31	39	5	8	0	14	331	321	7.253	8.750
	1.537	1.733	354	170	317	514	89	85	4.635	4.324
	103.461	103.054	6.790	6.920	12.530	17.953	4.069	3.905	215.093	218.927
	4.753	4.301	0	0	3.488	3.297	1	1	9.163	8.461
	19	8	103	76	522	1.940	164	209	4.327	5.328
	0	0	0	0	6.947	0	0	0	6.947	0
	9.749	10.424	2.574	2.567	3.304	3.597	1.845	1.656	37.029	35.985
	118.203	118.451	10.445	10.537	27.103	27.162	6.091	5.782	276.520	272.984

	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERGO Inter- national		Munich Health		Gesamt	
	31.12. 2015	Vorjahr	31.12. 2015	Vorjahr	31.12. 2015	Vorjahr	31.12. 2015	Vorjahr	31.12. 2015	Vorjahr
	0	0	0	0	25	25	26	31	4.416	4.413
	198	174	495	443	1.446	1.363	444	396	8.841	8.373
	85.867	84.896	429	428	8.209	12.328	1.118	1.068	108.572	112.648
	2.792	2.653	4.080	3.866	2.233	2.231	1.215	1.037	59.756	56.362
	16.333	17.077	99	107	538	1.049	188	162	17.413	18.492
	105.190	104.800	5.102	4.844	12.426	16.971	2.965	2.663	194.582	195.875
	5.157	4.742	0	0	3.044	3.094	1	1	8.201	7.837
	1.727	1.981	682	759	811	856	153	148	4.145	4.473
	0	0	0	0	6.301	0	0	0	6.301	0
	5.226	5.473	776	1.671	2.046	3.044	1.176	1.350	27.910	30.097
	117.300	116.996	6.560	7.274	24.653	23.990	4.321	4.193	245.554	242.695
	Eigenkapital								30.966	30.289
	Summe der Passiva								276.520	272.984

Segment-Gewinn- und Verlustrechnung<sup>1</sup>

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
<b>Gebuchte Bruttobeiträge</b>	<b>10.536</b>	<b>10.040</b>	<b>17.680</b>	<b>16.730</b>
1. Verdiente Beiträge netto	9.979	9.627	16.884	16.150
2. Technischer Zinsertrag	749	683	1.373	1.209
3. Leistungen an Kunden netto	-8.025	-7.896	-9.631	-9.728
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb netto	-2.367	-2.135	-5.510	-5.239
<b>5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)</b>	<b>335</b>	<b>279</b>	<b>3.116</b>	<b>2.392</b>
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	898	811	2.046	1.785
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	-43	-1	-74	-77
8. Sonstiges operatives Ergebnis	59	53	-73	-67
9. Umgliederung technischer Zinsertrag	-749	-683	-1.373	-1.209
<b>10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-9.)</b>	<b>165</b>	<b>180</b>	<b>525</b>	<b>432</b>
<b>11. Operatives Ergebnis</b>	<b>500</b>	<b>459</b>	<b>3.641</b>	<b>2.824</b>
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis	-98	-95	-299	-235
13. Ertragsteuern	-57	45	-427	-106
<b>14. Konzernergebnis</b>	<b>345</b>	<b>409</b>	<b>2.915</b>	<b>2.483</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERGO Inter- national		Munich Health		Gesamt	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
	9.426	9.812	3.162	3.115	3.947	3.809	5.623	5.342	50.374	48.848
	9.382	9.761	3.059	3.080	3.581	3.479	5.423	5.287	48.309	47.384
	4.103	4.823	87	99	452	652	39	37	6.803	7.503
	-11.654	-12.923	-2.009	-1.971	-2.811	-2.816	-4.601	-4.360	-38.731	-39.694
	-1.449	-1.517	-1.015	-994	-1.189	-1.179	-838	-887	-12.367	-11.951
	383	144	122	214	33	136	24	77	4.014	3.242
	3.841	4.453	187	204	447	662	118	87	7.536	8.002
	202	320	0	0	55	172	0	0	140	414
	-11	-50	-3	-15	-15	-40	-24	-9	-68	-128
	-4.103	-4.823	-87	-99	-452	-652	-39	-37	-6.803	-7.503
	-72	-100	97	90	35	142	56	41	806	785
	311	44	219	304	68	278	80	118	4.819	4.027
	-631	-188	-64	-94	-129	-553	-1	-4	-1.222	-1.169
	-9	413	60	-34	-52	-1	9	-5	-476	312
	-329	269	214	176	-112	-276	88	109	3.122	3.170

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

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Deutschland	6.921	7.268
USA	2.743	2.062
Großbritannien	531	489
Schweden	266	262
Österreich	215	235
Polen	201	192
Italien	190	211
Frankreich	175	152
Niederlande	165	169
Spanien	102	139
Schweiz	100	92
Portugal	58	61
Übrige	242	271
<b>Gesamt</b>	<b>11.910</b>	<b>11.603</b>

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

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

Mio. €	2015	Vorjahr
Rückversicherung Leben	55	49
Rückversicherung Schaden/Unfall	637	165
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland	151	33
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	87	72
ERGO International	71	179
Munich Health	16	35
<b>Gesamt</b>	<b>1.017</b>	<b>533</b>

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

Gebuchte Bruttobeiträge<sup>1</sup>

Mio. €	Rückversicherung		ERGO		Munich Health		Gesamt	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Europa								
Deutschland	1.015	1.154	12.111	12.593	56	75	13.182	13.822
Großbritannien	4.324	3.993	527	319	333	304	5.183	4.616
Polen	8	12	1.285	1.188	0	0	1.293	1.200
Spanien	450	475	60	51	716	695	1.226	1.221
Belgien	57	51	328	423	496	484	881	958
Übrige	2.204	2.506	2.169	2.133	209	324	4.582	4.963
	8.057	8.191	16.480	16.707	1.811	1.882	26.348	26.780
Nordamerika								
USA	9.600	8.148	0	0	375	384	9.975	8.532
Kanada	4.094	3.891	14	9	2.665	2.570	6.773	6.470
	13.693	12.039	14	9	3.040	2.954	16.747	15.002
Asien und Australasien								
Australien	1.531	1.857	0	0	0	0	1.532	1.857
China	1.407	1.200	0	0	148	51	1.555	1.251
Japan	522	472	0	0	20	1	542	473
Taiwan	78	212	0	0	2	28	79	240
Übrige	940	783	37	17	60	41	1.037	841
	4.478	4.524	37	17	230	121	4.745	4.662
Afrika, Naher und Mittlerer Osten								
Südafrika	367	330	0	0	0	0	368	330
Vereinigte arabische Emirate	25	22	0	0	401	286	426	308
Übrige	372	346	0	0	134	99	506	445
	764	698	0	0	535	385	1.300	1.083
Lateinamerika	1.223	1.318	4	3	7	0	1.234	1.321
<b>Gesamt</b>	<b>28.216</b>	<b>26.770</b>	<b>16.535</b>	<b>16.736</b>	<b>5.623</b>	<b>5.342</b>	<b>50.374</b>	<b>48.848</b>

<sup>1</sup> Die Zuordnung der Beiträge erfolgt in der Regel nach dem Ort des versicherten Risikos.

## Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva

## 1 Geschäfts- oder Firmenwert

## Entwicklung des Geschäfts- oder Firmenwerts

Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Mio. €	Munich Re America		Rückversicherung	
	2015	Vorjahr	2015	Übrige Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.140	1.001	493	440
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	0	0	-51	-51
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	1.140	1.001	442	389
Währungsänderungen	130	139	47	51
Zugänge	0	0	0	2
Umgliederungen	0	0	0	0
Abschreibungen außerplanmäßig	0	0	0	0
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>1.270</b>	<b>1.140</b>	<b>489</b>	<b>442</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	0	0	-51	-51
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.270	1.140	540	493

→ Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Mio. €	ERGO Versicherungsgruppe		ERGO	
	2015	Vorjahr	2015	Übrige Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.754	1.754	581	557
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-440	0	-414	-409
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	1.314	1.754	167	148
Währungsänderungen	0	0	1	-2
Zugänge	0	0	0	26
Umgliederungen	0	0	0	0
Abschreibungen außerplanmäßig	-429	-440	-23	-5
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>886</b>	<b>1.314</b>	<b>146</b>	<b>167</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-869	-440	-437	-414
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.755	1.754	583	581

→ Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Mio. €	Munich Health		Gesamt	
	Übrige		2015	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	156	156	4.124	3.908
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-156	-156	-1.061	-616
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	0	0	3.063	3.292
Währungsänderungen	0	0	179	188
Zugänge	0	0	0	28
Umgliederungen	0	0	0	0
Abschreibungen außerplanmäßig	0	0	-452	-445
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.790</b>	<b>3.063</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-156	-156	-1.513	-1.061
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	156	156	4.303	4.124

**Zuordnung der Geschäfts- oder Firmenwerte zu zahlungsmittelgenerierenden Einheiten**

Für die Werthaltigkeitsprüfung werden die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten bzw. Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet, die aus den Synergien der Unternehmenszusammenschlüsse Nutzen ziehen. Gleichzeitig stellt die Einheit bzw. die Gruppe von Einheiten, welcher der Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet wurde, die niedrigste Ebene dar, auf welcher der Geschäfts- oder Firmenwert für interne Managementzwecke überwacht wird. Nach

Erfassung des Wertminderungsaufwands der Periode sind die Geschäfts- oder Firmenwerte in der Rückversicherung zu den Ressorts oder Gruppen von Ressorts, in der Erstversicherung zu dem Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland sowie zu legalen Einheiten zugeordnet.

**Zuordnung der Geschäfts- oder Firmenwerte zu zahlungsmittelgenerierenden Einheiten**

	Segment Rückver- sicherung Schaden/ Unfall	Segment ERGO Schaden/ Unfall Deutschland	Diverse zahlungs- mittel- generierende Einheiten
Mio. €			
Geschäfts- oder Firmenwert zum 31.12.2015	1.741	910	139

Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Munich Re America wurde einer Gruppe von Ressorts (zahlungsmittelgenerierender Einheiten) zugeordnet („Segment Rückversicherung Schaden/Unfall“). Der ausgewiesene Buchwert beinhaltet außer dem Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Munich Re America weitere Geschäfts- oder Firmenwerte, deren Werthaltigkeitsprüfung auf Basis von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten auf Ebene der Ressorts oder Gruppen von Ressorts innerhalb des Segments erfolgt. Diese weiteren Geschäfts- oder Firmenwerte werden auf Basis der gleichen wesentlichen Annahmen auf ihre Werthaltigkeit überprüft wie der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Munich Re America. Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Anteilen an der ERGO Versicherungsgruppe wurde ursprünglich auf die Segmente der Erstversicherung ERGO Leben/Gesundheit Deutschland, ERGO Schaden/Unfall Deutschland und ERGO International verteilt. Der davon dem Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland anteilig zugeordnete Geschäfts- oder Firmenwert wurde nach erfolgter Werthaltigkeitsprüfung im Geschäftsjahr 2015 vollständig abgeschrieben (siehe Wertminderungsaufwand der Periode). Der dem Segment ERGO International anteilig zugeordnete Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Anteilen an der ERGO Versicherungsgruppe wurde bereits 2014 abgeschrieben.

Die Geschäfts- oder Firmenwerte, die den übrigen diversen zahlungsmittelgenerierenden Einheiten oder Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet wurden, sind einzeln und in Summe nicht signifikant im Vergleich zum gesamten Geschäfts- oder Firmenwert. Als signifikant im Sinne von IAS 36.134 und IAS 36.135 betrachten wir Beträge, die 10 % oder mehr des gesamten Geschäfts- oder Firmenwerts ausmachen.

**Wesentliche Annahmen zur Ermittlung des erzielbaren Betrags im Rahmen der Werthaltigkeitsprüfungen**

Die Werthaltigkeitsprüfungen der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten, denen ein wesentlicher Teil des Geschäfts- oder Firmenwerts zugeordnet wurde, basieren auf den folgenden Annahmen:

Zahlungsmittelgenerierende Einheit bzw. Gruppe von zahlungsmittel- generierenden Einheiten	Segment Rückversicherung Schaden/Unfall	Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland
Grundlage für die Berechnung des erzielbaren Betrags	Nutzungswert	Nutzungswert
Wesentliche Annahmen in Bezug auf die Planungsrechnung (zum Zeitpunkt der Planung)	In der Detailplanungsphase (3 Jahre) rechneten wir mit etwa konstanten Beitragseinnahmen bei einer höheren Schaden-Kosten-Quote.  Grundsätzlich gingen wir von moderat steigenden Aktienmärkten und von einem stabilen Zinsniveau aus.	Für die Detailplanung (3 Jahre) erwarteten wir bei leicht steigenden Beitragseinnahmen eine verbesserte Schaden-Kosten-Quote.  Grundsätzlich gingen wir von moderat steigenden Aktienmärkten und von einem stabilen Zinsniveau aus.
Wachstumsraten nach Detailplanungsphase	1,5%	1,5%
Diskontsatz	8,4%	9,6%

Die Berechnung dieser Nutzungswerte erfolgt auf der Grundlage von ausschüttungs-fähigen Planergebnissen, basierend auf dem gegenwärtigen Marktumfeld und der aktuellsten vom Management genehmigten Unternehmensplanung. Die Unternehmens-pläne werden im Dialog zwischen den operativen Bereichen, den zuständigen Control-ling-Einheiten und dem Vorstand erstellt, mindestens quartalsweise überprüft und fortgeschrieben. Die oben dargestellten wesentlichen Annahmen zur Entwicklung der Beitragseinnahmen und der Schaden-Kosten-Quoten resultieren aus der Aggregation der Einzelunternehmenspläne der Gesellschaften einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit bzw. einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten. Die wesent-lichen Annahmen zur Entwicklung des Aktienmarkts und des Zinsniveaus werden ein-heitlich von Munich Re (Gruppe) auf der Grundlage des gegenwärtigen Marktumfelds festgelegt. Nach der Detailplanungsphase schätzen wir das langfristig erzielbare Plan-ergebnis auf Basis eines angepassten letzten Planjahres und unter Berücksichtigung von aus makroökonomischen Prognosen abgeleiteten Wachstumsraten und Kapital-anlagerenditen.

Als Diskontsätze wurden mithilfe des Capital Asset Pricing Model (CAPM) abgeleitete Eigenkapitalkostensätze verwendet. Die Berechnungen erfolgten auf Basis von aus-schüttungsfähigen Planergebnissen nach Berücksichtigung von normalisierten Steuern. In obiger Tabelle wird für Ausweiszwecke jeweils ein korrespondierender Diskontsatz vor Steuern angegeben. Es wurden Sensitivitätsanalysen für die Diskontsätze, die Wachstumsraten und die ausschüttungsfähigen Planergebnisse durchgeführt. Der erzielbare Betrag des Segments ERGO Schaden/Unfall Deutschland liegt 306 Millio-nen € über seinem Buchwert. Eine Erhöhung des Diskontsatzes um 50 Basispunkte würde bei gleichbleibenden ausschüttungsfähigen Planergebnissen dazu führen, dass der Nutzungswert dem Buchwert des Segments entspricht. Soweit die Erhöhung des Diskontsatzes auf einer Zinssteigerung beruht, ist zu beachten, dass die positiven Effekte aus einer Zinssteigerung auf das Kapitalanlageergebnis in dieser Sensitivität nicht enthalten sind.

#### Wertminderungsaufwand der Periode

Bei der Werthaltigkeitsprüfung von Geschäfts- oder Firmenwerten wurden im Geschäfts-jahr 2015 Wertminderungen in Höhe von insgesamt –452 Millionen € ermittelt. Diese wurden erfolgswirksam in der Position Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte erfasst und sind auf folgende Sachverhalte zurückzuführen:



Der aus dem Erwerb von Anteilen an der ERGO Versicherungsgruppe entstandene und dem Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland anteilig zugeordnete Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 429 Millionen € wurde im vierten Quartal 2015 vollständig abgeschrieben. Dies ist insbesondere auf das anhaltend niedrige Zinsumfeld und die damit verbundenen verschlechterten Ertragsaussichten zurückzuführen. Der Wertminderungsaufwand wurde im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland erfasst. Der erzielbare Betrag des Segments ERGO Leben/Gesundheit Deutschland wurde auf Basis des Nutzungswerts ermittelt; er beträgt 908 Millionen €. Der Nutzungswertberechnung wurde ein Diskontsatz vor Steuern in Höhe von 13,6 (13,2) % zugrunde gelegt.

Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb der ERGO Insurance Pte. Ltd., Singapur, wurde im vierten Quartal 2015 in Höhe von 23 Millionen € abgeschrieben. Dies ist hauptsächlich auf das unter den Erwartungen liegende Wachstum und eine verminderte Profitabilität infolge des erhöhten Wettbewerbsdrucks zurückzuführen. Der Wertminderungsaufwand wurde im Segment ERGO International erfasst.

## 2 Sonstige immaterielle Vermögenswerte

### Entwicklung der sonstigen immateriellen Vermögenswerte

Mio. €	Erworbene Versicherungsbestände		Selbst geschaffen		Software Sonstige	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.320	1.309	367	358	1.049	956
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-1.002	-924	-285	-256	-770	-697
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	318	385	82	102	279	259
Währungsänderungen	7	8	1	0	7	5
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	0	2	0	0
Sonstige	2	0	20	24	95	99
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	-1	0	0	0	-1	0
Sonstige	0	0	-3	-9	-3	-5
Umgliederungen	0	0	0	0	-1	0
Zuschreibungen	0	0	0	0	0	0
Abschreibungen						
Planmäßig	-31	-69	-39	-37	-81	-78
Außerplanmäßig	0	-6	0	0	0	-1
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>294</b>	<b>318</b>	<b>62</b>	<b>82</b>	<b>295</b>	<b>279</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-1.035	-1.002	-326	-285	-811	-770
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.329	1.320	388	367	1.106	1.049

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→	Erworbene Markennamen		Erworbene Vertriebsnetze/ Kundenstämme		Erworbene Lizenzen/Patente	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Mio. €						
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	232	223	680	613	300	289
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-196	-192	-468	-317	-47	-36
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	36	31	212	296	253	253
Währungsänderungen	4	4	17	20	10	11
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	0	2	2	36	6	0
Sonstige	0	0	1	2	0	0
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	0	0	0	0	0	0
Sonstige	0	0	0	-19	0	0
Umgliederungen	0	0	0	0	0	0
Zuschreibungen	0	0	0	0	2	0
Abschreibungen						
Planmäßig	-2	-1	-27	-37	-14	-8
Außerplanmäßig	0	0	-12	-86	0	-3
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>38</b>	<b>36</b>	<b>192</b>	<b>212</b>	<b>258</b>	<b>253</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-196	-196	-534	-468	-60	-47
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	234	232	726	680	318	300

→	Selbst geschaffen		Übrige Sonstige		Gesamt	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Mio. €						
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	0	0	87	88	4.037	3.836
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	0	0	-47	-34	-2.817	-2.456
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	0	0	40	54	1.220	1.380
Währungsänderungen	0	0	1	1	47	49
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	0	0	8	40
Sonstige	0	0	0	1	118	126
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	0	0	0	0	-1	0
Sonstige	0	0	0	-7	-6	-40
Umgliederungen	0	0	0	0	-1	0
Zuschreibungen	0	0	0	0	2	0
Abschreibungen						
Planmäßig	0	0	-7	-9	-201	-239
Außerplanmäßig	0	0	-2	0	-15	-96
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>33</b>	<b>40</b>	<b>1.171</b>	<b>1.220</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	0	0	-55	-47	-3.018	-2.815
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	0	0	88	87	4.189	4.035

Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich auf die folgenden Segmente:  
In der Rückversicherung entfallen 0 (-1) Millionen € auf Leben und 0 (-27) Millionen € auf Schaden/Unfall, im Geschäftsfeld ERGO 0 (-6) Millionen € auf Leben/Gesundheit Deutschland und -14 (-62) Millionen € auf International.

Immaterielle Vermögenswerte aus dem Erwerb von Vertriebsnetzen/Kundenstämmen wurden überwiegend aufgrund verringerter Geschäftsaussichten um -12 Millionen € abgeschrieben. Die Wertminderungen wurden im Segment ERGO International erfasst.

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen in Höhe von 156 (159) Millionen €. Verpflichtungen zum Erwerb sonstiger immaterieller Vermögenswerte belaufen sich auf 8 (8) Millionen €. Bei Software-Projekten wurden Aufwendungen für Forschung und Entwicklung von -4 (-4) Millionen € nicht aktiviert, sondern als Aufwand erfasst.

### 3 Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

#### Entwicklung der Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Mio. €	2015	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	4.929	4.892
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-1.197	-1.130
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	3.732	3.762
Währungsänderungen	11	-13
Zugänge		
Nachträgliche Anschaffungskosten	24	16
Unternehmenszusammenschlüsse	455	0
Sonstige	184	17
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	0	0
Sonstige	-38	-11
Zuschreibungen	48	33
Abschreibungen		
Planmäßig	-80	-78
Außerplanmäßig	-30	-9
Umgliederungen	11	15
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>4.317</b>	<b>3.732</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-1.220	-1.197
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	5.538	4.929

Die Zuschreibungen verteilen sich auf die folgenden Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben 5 (2) Millionen € und auf Schaden/Unfall 21 (8) Millionen €, im Geschäftsfeld ERGO auf Leben/Gesundheit Deutschland 22 (22) Millionen € und auf Schaden/Unfall Deutschland 1 (1) Million €.

Zuschreibungen sind im Wesentlichen auf die positive Marktentwicklung zurückzuführen.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich auf die folgenden Segmente:

In der Rückversicherung entfallen auf Leben 0 (-1) Millionen € und auf Schaden/Unfall -1 (-1) Million €, im Geschäftsfeld ERGO auf Leben/Gesundheit Deutschland -27 (-6) Millionen € und auf Schaden/Unfall Deutschland -1 (-1) Million €.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen resultieren im Wesentlichen aus dem überschrittenen Lebenszyklus von Immobilien und dem Ankauf von Leasingobjekten über dem Marktpreis.

Der beizulegende Zeitwert der fremdgenutzten Grundstücke und Bauten beträgt zum Bilanzstichtag 6.590 (5.738) Millionen €. Bewertungen führen für den direkt gehaltenen Bestand konzerninterne Gutachter und für den indirekt gehaltenen Bestand externe Gutachter durch. Die Grundstücke und Bauten sind Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet; siehe Aktivseite – B Kapitalanlagen – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte. Maßgeblich für die Bewertung ist die Ermittlung der Nachhaltigkeit von Einnahmen- und Ausgabenströmen unter Berücksichtigung der Entwicklung der Marktgegebenheiten am Standort der Immobilie. Der beizulegende Zeitwert wird objektindividuell bestimmt,

indem die zukünftigen Einzahlungsüberschüsse auf den Bewertungszeitpunkt diskontiert werden. Je nach Objektart und objektindividuellem Chancen-/Risikoprofil der Immobilie werden dabei Zinssätze für Wohngebäude von 2,75 % bis 4,0 %, für Bürogebäude von 3,5 % bis 7,0 % sowie für Einzelhandel von 3,5 % bis 7,5 % verwendet.

Für den Grundbesitz bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 730 (835) Millionen €. Die Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz belaufen sich auf 33 (29) Millionen €.

#### 4 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen

Alle Kapitalanlagen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sowie solche Kapitalanlagen, die zwar in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, dieser jedoch im Anhang anzugeben ist, ordnen wir einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu. Ausführungen zu den Kriterien für die Zuordnung zu den einzelnen Leveln der Bewertungshierarchie finden Sie in den Erläuterungen unter Aktivseite B Kapitalanlagen – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte. Wir überprüfen regelmäßig zu jedem Stichtag, ob die Zuordnung unserer Kapitalanlagen zu den Leveln der Bewertungshierarchie noch zutreffend ist. Sofern sich Veränderungen bei der Basis für die Bewertung ergeben haben, weil beispielsweise ein Markt nicht mehr aktiv ist oder weil bei der Bewertung auf Parameter zurückgegriffen wurde, die eine andere Zuordnung erforderlich machen, nehmen wir die notwendigen Anpassungen vor.

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

## Bewertungsmethoden für Finanzinstrumente

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

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

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

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

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

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

Zum 31. Dezember 2015 werden rund 10 (11) % der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen Level 1 der Bewertungshierarchie zugeordnet, 85 (86) % Level 2 und 4 (3) % Level 3.

## Zuordnung der Kapitalanlagen (inklusive der Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug) zu einem Level der Bewertungshierarchie

				31.12.2015
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
<b>Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen</b>				
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	145	145
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	8	8
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	1.167	124.334	2.160	127.661
Nicht festverzinslich	10.025	1.054	2.803	13.882
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter <sup>1</sup>	244	2.090	0	2.335
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	188	169	0	357
Sonstige Kapitalanlagen	0	10	30	40
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	4.488	3.623	1.052	9.163
<b>Gesamt</b>	<b>16.112</b>	<b>131.281</b>	<b>6.198</b>	<b>153.591</b>
<b>Kapitalanlagen, die nicht zu beizulegenden Zeitwerten bewertet werden</b>				
Darlehen	0	65.335	781	66.116
<b>Gesamt</b>	<b>0</b>	<b>65.335</b>	<b>781</b>	<b>66.116</b>

→				Vorjahr
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
<b>Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen</b>				
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	274	274
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	5	5
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	736	126.523	2.547	129.806
Nicht festverzinslich	10.801	841	2.395	14.037
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter <sup>1</sup>	252	1.916	0	2.168
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	0	205	0	205
Sonstige Kapitalanlagen	0	10	0	10
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	4.605	3.747	109	8.461
<b>Gesamt</b>	<b>16.394</b>	<b>133.242</b>	<b>5.330</b>	<b>154.966</b>
<b>Kapitalanlagen, die nicht zu beizulegenden Zeitwerten bewertet werden</b>				
Darlehen	0	68.178	673	68.851
<b>Gesamt</b>	<b>0</b>	<b>68.178</b>	<b>673</b>	<b>68.851</b>

<sup>1</sup> Enthalten sind die unter den übrigen Aktiva ausgewiesenen Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter in Höhe von 141 (204) Millionen €.

Im Geschäftsjahr haben wir Teile der Investmentfonds, die in diverse Vermögenswerte investieren, von Level 1 auf Level 3 umgegliedert. Betroffen hiervon waren insbesondere Fondsanteile, die im Rahmen der fondsgebundenen Lebensversicherung gehalten werden sowie in geringem Umfang auch Private Equity Fonds, bei denen die veränderte Liquidität sowie neue Erkenntnisse im Hinblick auf die Zusammensetzung der Fonds zu der Neueinschätzung geführt haben. Die Übertragungen aus Level 3 bei den Anteilen an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet, resultieren vor allem aus der erstmaligen Konsolidierung von Gesellschaften, die dadurch nicht mehr in der Überleitungsrechnung gezeigt werden. Darüber hinaus haben wir die Zuordnung zu den Bewertungsleveln unverändert beibehalten.

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



Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten Kapitalanlagen

Mio. €	Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet		Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	274	176	5	9
Gewinne und Verluste	3	14	2	-1
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	1	-4	0	0
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	3	18	2	-1
Erwerb	43	61	1	0
Verkäufe	-77	-15	-1	-1
Übertragung in Level 3	10	38	0	0
Übertragung aus Level 3	-107	0	0	-2
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>145</b>	<b>274</b>	<b>8</b>	<b>5</b>
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	-1	-6	0	0



Mio. €	Festverzinslich		Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar Nicht festverzinslich	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.547	2.777	2.395	2.107
Gewinne und Verluste	104	163	182	173
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	-4	11	-9	1
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	108	152	191	172
Erwerb	958	1.151	517	460
Verkäufe	-1.447	-1.529	-251	-344
Übertragung in Level 3	0	6	3	4
Übertragung aus Level 3	-2	-21	-43	-5
Marktwertänderung Derivate	-1	0	0	0
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>2.160</b>	<b>2.547</b>	<b>2.803</b>	<b>2.395</b>
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	-4	11	-11	-5

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→	Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter		Sonstige Kapitalanlagen	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Mio. €				
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	0	0	0	0
Gewinne und Verluste	0	0	0	0
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	0	0	0	0
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	0	0	0	0
Erwerb	0	0	30	0
Verkäufe	0	0	0	0
Übertragung in Level 3	0	0	0	0
Übertragung aus Level 3	0	0	0	0
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>0</b>
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	0	0	0	0

→	Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug		Gesamt	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Mio. €				
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	109	77	5.330	5.146
Gewinne und Verluste	69	83	360	432
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	58	78	45	86
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	11	5	315	346
Erwerb	18	48	1.568	1.720
Verkäufe	-34	-99	-1.810	-1.988
Übertragung in Level 3	890	0	902	48
Übertragung aus Level 3	0	0	-153	-28
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>1.052</b>	<b>109</b>	<b>6.198</b>	<b>5.330</b>
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	65	39	49	39

## 5 Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

### Zusammensetzung der Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Anteile an verbundenen Unternehmen		
zum beizulegenden Zeitwert bewertet	145	274
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		
nach der Equity-Methode bewertet	1.125	1.280
zum beizulegenden Zeitwert bewertet	8	5
<b>Gesamt</b>	<b>1.278</b>	<b>1.559</b>

Der beizulegende Zeitwert der Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, bewertet nach der Equity-Methode, beträgt zum Stichtag 1.678 (1.796) Millionen €. Davon werden 13 % dem Level 1, 38 % dem Level 2 und 49 % dem Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet; siehe Aktivseite – B Kapitalanlagen – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte. Der beizulegende Zeitwert wird individuell bestimmt; siehe Aktivseite – B Kapitalanlagen – Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen. Im Geschäftsjahr wurden Anteile an den Verlusten assoziierter Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen von 0 (0) Millionen € bilanziell nicht erfasst. Insgesamt betragen die bilanziell nicht erfassten Verluste 0 (0) Millionen €.

Die Zuschreibungen auf assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen betrugen 7 (22) Millionen €. Sie verteilen sich auf folgende Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Schaden/Unfall 6 (16) Millionen €, im Geschäftsfeld ERGO betragen die Zuschreibungen in Leben/Gesundheit Deutschland 1 (5) Millionen € und in Schaden/Unfall Deutschland 0 (1) Millionen €.

Die Abschreibungen auf diese Unternehmen betrugen -22 (-34) Millionen €. Sie verteilen sich auf folgende Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Schaden/Unfall -11 (-16) Millionen €, im Geschäftsfeld ERGO betragen die Abschreibungen in Leben/Gesundheit Deutschland -1 (-1) Millionen €, in Schaden/Unfall Deutschland 0 (-2) Millionen € und in International -10 (0) Millionen € sowie bei Munich Health 0 (-15) Millionen €.

Es bestehen zum Bilanzstichtag Eventualverbindlichkeiten, die aus unseren Anteilen an assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen resultieren, in Höhe von 27 (26) Millionen €. Es handelt sich um eine Zahlungsverpflichtung im Fall der Überschuldung eines assoziierten Unternehmens.

Ferner bestehen sonstige finanzielle Verpflichtungen, die aus unseren Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen resultieren, in Höhe von 98 (104) Millionen €. Es handelt sich um Investitionsverpflichtungen zur Finanzierung.

Diese Eventualverbindlichkeiten und sonstigen finanziellen Verpflichtungen sind auch im Abschnitt Sonstige Angaben – (49) Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen ausgewiesen.

Maßgebliche Beschränkungen auf die Möglichkeit von assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, Dividenden oder flüssige Mittel auf die Münchener Rück AG und ihre Tochterunternehmen zu übertragen oder Darlehen an die Münchener Rück AG und ihre Tochterunternehmen zurückzuzahlen, bestanden nicht.

#### Aggregierte Finanzinformationen über Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Jahresergebnis nach Steuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen	131	109
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	7	-12
<b>Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen</b>	<b>138</b>	<b>97</b>

Die Summe der Beteiligungsbuchwerte der assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen betrug im Berichtszeitraum 1.132 (1.285) Millionen €.

Weitere Angaben zu assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen finden Sie in der Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes im Abschnitt „Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2015 gemäß § 313 Abs. 2 HGB“.

## 6 Darlehen

### Zusammensetzung der Darlehen

Mio. €	Bilanzwerte	
	31.12.2015	Vorjahr
Hypothekendarlehen	5.128	4.440
Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	331	519
Übrige Darlehen	48.057	49.591
<b>Gesamt</b>	<b>53.516</b>	<b>54.550</b>

Bei den übrigen Darlehen handelt es sich überwiegend um Pfandbriefe, Staatsanleihen sowie Schuldscheindarlehen von Banken.

Der beizulegende Zeitwert der Darlehen bestimmt sich nach anerkannten Bewertungsmethoden in Einklang mit dem Barwertprinzip unter Berücksichtigung beobachtbarer Marktparameter; siehe hierzu unter (4) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen. Er beträgt zum Stichtag 66.126 (68.950) Millionen €.

### Vertragliche Restlaufzeit

Mio. €	Bilanzwerte	
	31.12.2015	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	1.540	2.722
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	2.308	1.852
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	1.921	2.427
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	2.750	2.059
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	2.375	2.885
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	14.517	13.537
Mehr als zehn Jahre	28.105	29.068
<b>Gesamt</b>	<b>53.516</b>	<b>54.550</b>

### Rating der übrigen Darlehen auf der Basis der Bilanzwerte

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
AAA	23.854	23.934
AA	17.430	17.694
A	2.996	4.993
BBB und niedriger	2.704	2.211
Kein Rating	1.073	759
<b>Gesamt</b>	<b>48.057</b>	<b>49.591</b>

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen. Bei den Hypothekendarlehen sowie den Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine besteht praktisch kein Kreditrisiko.

## 7 Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

## Zusammensetzung der sonstigen Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

Mio. €	Bilanzwerte		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>						
Staatsanleihen						
Deutschland	8.267	8.692	995	1.195	7.272	7.497
Übrige EU	26.337	27.285	2.280	3.417	24.057	23.868
USA	17.753	14.793	574	952	17.179	13.841
Sonstige	16.002	16.069	799	1.045	15.203	15.024
Schuldtitel von Kapitalgesellschaften	47.220	50.796	1.972	3.821	45.249	46.975
Sonstige	12.082	12.171	1.267	1.537	10.815	10.634
	<b>127.661</b>	<b>129.806</b>	<b>7.886</b>	<b>11.967</b>	<b>119.775</b>	<b>117.839</b>
<b>Nicht festverzinsliche Wertpapiere</b>						
Aktien	9.381	9.786	1.844	1.776	7.537	8.010
Investmentfonds						
Aktienfonds	645	487	57	58	588	429
Rentenfonds	1.360	1.548	44	85	1.317	1.463
Immobilienfonds	595	560	58	36	537	524
Sonstige	1.901	1.656	444	315	1.457	1.341
	<b>13.882</b>	<b>14.037</b>	<b>2.446</b>	<b>2.270</b>	<b>11.436</b>	<b>11.767</b>
<b>Gesamt</b>	<b>141.543</b>	<b>143.843</b>	<b>10.332</b>	<b>14.237</b>	<b>131.211</b>	<b>129.606</b>

Bei in etwa der Hälfte der Schuldtitel von Kapitalgesellschaften handelt es sich um Pfandbriefe sowie Emissionen von Förderbanken und vergleichbaren Instituten. Der übrige Bestand setzt sich zusammen aus Emissionen von Unternehmen außerhalb des Bankensektors, wobei jedes Einzelrisiko weniger als 1% ausmacht, Anleihen von Banken sowie von Landesbanken und Asset-Backed Securities/Mortgage-Backed Securities. Der weitgehende Anteil an Asset-Backed Securities/Mortgage-Backed Securities wird in die Ratingkategorie A oder besser eingestuft. Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen in Höhe von 8.115 (7.327) Millionen €. 1.710 (2.073) Millionen € der ausgewiesenen Wertpapiere sind an Dritte verliehen. Diese Papiere werden nicht ausgebucht, da die wesentlichen Chancen und Risiken, die aus ihnen resultieren, weiterhin bei Munich Re bleiben. Von den unrealisierten Gewinnen und Verlusten von 10.332 (14.237) Millionen € sind 4.040 (5.773) Millionen € – nach Abzug der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung, latenter Steuern, von nicht beherrschenden Anteilen am Eigenkapital und der Konsolidierungs- und Währungseffekte – im Eigenkapital (Übrige Rücklagen) enthalten.

## Erlöse aus Veräußerungen im Geschäftsjahr

Mio. €	2015	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere	49.476	40.798
Nicht festverzinsliche Wertpapiere		
Börsennotiert	25.272	16.867
Nicht börsennotiert	1.209	190
<b>Gesamt</b>	<b>75.957</b>	<b>57.855</b>

**Realisierte Gewinne und Verluste**

Mio. €	2015	Vorjahr
Gewinne aus dem Abgang	3.279	2.691
Festverzinsliche Wertpapiere	1.718	1.309
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	1.560	1.382
Verluste aus dem Abgang	-848	-327
Festverzinsliche Wertpapiere	-306	-123
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	-542	-204
<b>Gesamt</b>	<b>2.431</b>	<b>2.364</b>

**Vertragliche Restlaufzeit der festverzinslichen Wertpapiere**

Mio. €	Bilanzwerte		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	11.374	8.634	11.323	8.570
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	9.728	10.384	9.587	10.146
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	10.854	11.449	10.590	11.034
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	9.776	9.884	9.385	9.381
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	11.407	11.571	10.871	10.825
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	35.094	38.566	33.294	35.323
Mehr als zehn Jahre	39.429	39.318	34.726	32.560
<b>Gesamt</b>	<b>127.661</b>	<b>129.806</b>	<b>119.775</b>	<b>117.839</b>

**Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte**

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
AAA	41.807	42.905
AA	41.706	40.440
A	16.369	19.234
BBB	21.677	22.394
Niedriger	5.361	4.563
Kein Rating	740	270
<b>Gesamt</b>	<b>127.661</b>	<b>129.806</b>

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

## 8 Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet und Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Wertpapiere umfassen Handelsbestände von 2.193 (1.964) Millionen € und Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, von 357 (205) Millionen €.

Die Handelsbestände enthalten festverzinsliche Wertpapiere von 30 (45) Millionen €, nicht festverzinsliche Wertpapiere von 56 (45) Millionen € sowie Derivate von 2.107 (1.874) Millionen €. Von den Wertpapieren, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, entfallen 165 (204) Millionen € auf festverzinsliche Wertpapiere und 193 (1) Millionen € auf nicht festverzinsliche Wertpapiere. 12 Millionen € der als erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Wertpapiere sind innerhalb eines Jahres fällig.

**Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte**

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
AAA	21	66
AA	44	22
A	59	91
BBB	71	70
Niedriger	0	0
Kein Rating	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>195</b>	<b>249</b>

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

Die Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug beinhalten Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen von 8.229 (7.592) Millionen € und Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug von 934 (869) Millionen €.

Derivative Finanzinstrumente werden bei Munich Re eingesetzt, um Zinsänderungs-, Währungs- und sonstige Marktpreisrisiken zu steuern und abzusichern. Dies geschieht innerhalb der einzelnen Konzernunternehmen im Rahmen der jeweiligen aufsichtsrechtlichen Vorschriften sowie zusätzlicher innerbetrieblicher Richtlinien. Ein Ausfallrisiko ist bei börsengehandelten Produkten praktisch nicht gegeben. Die außerbörslich abgeschlossenen Over-the-Counter-Derivate enthalten hingegen ein theoretisches Risiko in Höhe der Wiederbeschaffungskosten. Daher wählt Munich Re für diese Geschäfte nur solche Kontrahenten aus, die eine hohe Bonität aufweisen.

Munich Re hält zum 31. Dezember 2015 für Derivate Sicherheiten in Form von Wertpapieren mit einem Rating von mindestens AA. Der beizulegende Zeitwert dieser Sicherheiten beträgt 1.100 (867) Millionen €.

**Ausweis der Derivate nach Bilanzposten**

Mio. €			31.12.2015	Vorjahr
	Bilanzierung als			
Beizulegender Zeitwert	Sicherungsbeziehung	Bilanzausweis		
	Nein	Kapitalanlagen, sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	2.107	1.874
Positiv	Nein	Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	899	839
	Ja	Übrige Aktiva	141	204
Negativ	Nein	Verbindlichkeiten, sonstige Verbindlichkeiten	-1.819	-1.903
	Ja			
<b>Gesamt</b>			<b>1.328</b>	<b>1.014</b>

In der folgenden Tabelle zeigen wir die beizulegenden Zeitwerte sowie die zugehörigen Nominalwerte unserer gesamten offenen Positionen, gegliedert nach Risikoarten. Positive und negative Zeitwerte haben wir saldiert. Mit 1.333 (1.019) Millionen € betrugen die offenen Positionen am 31. Dezember 2015 0,5 (0,4) % der Bilanzsumme.

## Offene Positionen

Fälligkeit in Jahren	< 1	1-2	2-3	3-4	4-5	> 5	31.12. 2015	Vorjahr
Mio. €								
<b>Zinsrisiken</b>								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	4	0	0	7	0	0	11	-5
Nominalwerte	7.178	61	26	411	4	4	7.683	9.739
Over-the-Counter								
Zeitwerte	50	145	17	-25	87	603	877	698
Nominalwerte	1.123	2.315	6.335	628	1.182	15.999	27.581	25.394
Summe Zinsrisiken								
Zeitwerte	54	146	17	-18	87	603	888	693
Nominalwerte	8.300	2.376	6.361	1.039	1.186	16.003	35.264	35.133
<b>Währungsrisiken</b>								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	0	0	0	0	-1	0	-1	0
Nominalwerte	0	0	0	0	42	0	42	0
Over-the-Counter								
Zeitwerte	247	0	0	0	0	14	262	29
Nominalwerte	23.943	18	0	0	0	219	24.179	20.355
Summe Währungsrisiken								
Zeitwerte	248	0	0	0	-1	14	261	29
Nominalwerte	23.943	18	0	0	42	219	24.221	20.355
<b>Aktien- und Indexrisiken</b>								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	59	0	0	0	0	0	59	120
Nominalwerte	7.942	0	0	0	0	0	7.942	7.750
Over-the-Counter								
Zeitwerte	19	0	0	0	0	0	19	0
Nominalwerte	925	0	0	0	0	0	925	9
Summe Aktien- und Indexrisiken								
Zeitwerte	78	0	0	0	0	0	78	120
Nominalwerte	8.867	0	0	0	0	0	8.867	7.759
<b>Kreditrisiken</b>								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	-1	0	1	0	58	0	59	68
Nominalwerte	30	16	151	26	2.338	5	2.565	3.246
<b>Wetterrisiken</b>								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	1	0	0	0	0	0	1	-8
Nominalwerte	9	0	0	0	0	0	9	19
Over-the-Counter								
Zeitwerte	-82	0	0	0	0	0	-82	-32
Nominalwerte	101	0	0	0	0	0	101	76
Summe Wetterrisiken								
Zeitwerte	-81	0	0	0	0	0	-81	-40
Nominalwerte	110	0	0	0	0	0	110	95
<b>Rohstoffrisiken</b>								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	12	0	0	0	0	0	12	10
Nominalwerte	420	0	0	0	0	0	420	181
Over-the-Counter								
Zeitwerte	1	-6	-3	-2	-1	0	-11	2
Nominalwerte	688	223	125	82	29	3	1.150	1.069
Summe Rohstoffrisiken								
Zeitwerte	12	-6	-3	-2	-1	0	1	12
Nominalwerte	1.108	223	125	82	29	3	1.570	1.250
<b>Versicherungsrisiken</b>								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	-10	17	36	22	39	23	127	137
Nominalwerte	2.059	1.640	1.267	1.491	2.119	11.566	20.141	15.149
<b>Summe aller Risiken</b>								
Zeitwerte	300	157	51	3	182	641	1.333	1.019
Nominalwerte	44.416	4.273	7.903	2.637	5.714	27.795	92.737	82.987



Unter der Risikoart Versicherungsrisiken subsumieren wir hier die Derivate, die in der Position Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug enthalten sind. Davon ausgenommen sind die Derivate, die unter die Risikoarten Wetter- bzw. Rohstoffrisiken fallen. Informationen zu den sonstigen Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug sind unter Aktivseite – C Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug enthalten.

Obwohl Munich Re Derivate grundsätzlich dazu einsetzt, um Risiken zu steuern und ökonomisch zu sichern, erfüllt nur ein Anteil von 130 (190) Millionen € die Vorgaben des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung.

IAS 39 unterscheidet zwischen der Absicherung beizulegender Zeitwerte (Fair-Value-Hedge) und der Absicherung von Zahlungsströmen (Cashflow Hedge).

**Fair-Value-Hedge** Bei der Absicherung beizulegender Zeitwerte wird die Änderung des Zeitwerts des Sicherungsinstruments zusammen mit der Änderung des Zeitwerts des abgesicherten Instruments erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung grundsätzlich unter den Posten Erträge oder Aufwendungen für Kapitalanlagen ausgewiesen. Im Fall der gesicherten Nachranganleihe der Münchener Rück AG erfolgt der Ausweis im Finanzierungsergebnis. Bei Munich Re werden Sicherungsbeziehungen in Form einer Absicherung beizulegender Zeitwerte eingesetzt, um gezielt und effizient Risiken aus Zins- und sonstigen Marktpreisänderungen zu mindern. Für die Absicherungen werden im Wesentlichen Swaps und Forwards verwendet. Der beizulegende Zeitwert der hierfür eingesetzten Derivate beträgt zum Stichtag 94 (153) Millionen €. 2015 erfassten wir Wertänderungen für die Sicherungsinstrumente von -59 Millionen € sowie für die zugehörigen Grundgeschäfte von 57 Millionen € erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung.

**Cashflow Hedge** Die Absicherung von Zahlungsströmen spielt bei Schwankungen eine Rolle, die beispielsweise durch variable Zinszahlungen verursacht werden. Bei Munich Re werden mit Cashflow Hedges überwiegend Zinsrisiken abgesichert. Hierfür setzen wir hauptsächlich Zinsswaps ein. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts des Sicherungsinstruments verbuchen wir zu diesem Zweck erfolgsneutral im Eigenkapital.

Erst mit dem tatsächlichen Kapitalab- oder -zufluss, den der abgesicherte Sachverhalt verursacht, wird die so gebildete Eigenkapitalposition erfolgswirksam aufgelöst.

Die dem ineffektiven Teil der Absicherung zuzuschreibende Wertänderung des Zeitwerts des Sicherungsinstruments ist zum Stichtag zu vernachlässigen.

Zum Stichtag ergibt sich eine Eigenkapitalposition aus der Absicherung von Zahlungsströmen von -1 (-2) Millionen €. Der saldierte beizulegende Zeitwert der Derivate, die in diese Kategorie fallen, beläuft sich zum Stichtag auf 36 (37) Millionen €.

#### Restlaufzeit und Höhe der am Bilanzstichtag abgesicherten Zahlungsströme

Mio. €	< 1 Jahr	1-2 Jahre	2-3 Jahre	3-4 Jahre	4-5 Jahre	> 5 Jahre	31.12.2015	Vorjahr
Nominalbeträge abgesicherter Transaktionen	76	25	0	150	100	0	351	380

## 9 Depotforderungen

Die Depotforderungen dienen unmittelbar als Sicherheit für die von den Zedenten in Rückdeckung übernommenen versicherungstechnischen Rückstellungen und können von den Zedenten nicht unabhängig verwertet werden. Daher ist das Kreditrisiko begrenzt. Höhe und Veränderungen der Depotforderungen im Geschäftsjahr leiten sich im Regelfall aus dem Wert der Veränderungen der zugehörigen versicherungstechnischen Rückstellungen für das in Rückdeckung genommene Versicherungsgeschäft ab. Insofern haben Depotforderungen keine vertraglich fixierte Fälligkeit, ihre Abwicklung erfolgt grundsätzlich in Abhängigkeit von der Abwicklung der korrespondierenden Rückstellungen.

## 10 Sonstige Kapitalanlagen

Die sonstigen Kapitalanlagen enthalten Einlagen bei Kreditinstituten von 3.775 (3.513) Millionen €, Anlagen in erneuerbare Energien von 496 (470) Millionen €, physisches Gold von 324 (331) Millionen € und Forstinvestments von 40 (10) Millionen €. Unter den Einlagen bei Kreditinstituten weisen wir 202 (347) Millionen € Forderungen gegenüber dem Pensionsgeber für unsere als Pensionsnehmer getätigten echten Pensionsgeschäfte aus.

Von den Einlagen bei Kreditinstituten sind 3.747 (3.473) Millionen € innerhalb eines Jahres fällig. Bei diesen Einlagen entspricht der beizulegende Zeitwert deshalb weitgehend den Buchwerten. Für die Einlagen bei Kreditinstituten bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit von 15 (16) Millionen €.

### Entwicklung der Anlagen in erneuerbare Energien

Mio. €	2015	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	589	584
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-119	-86
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	470	498
Währungsänderungen	7	5
Zugänge		
Unternehmenszusammenschlüsse	43	0
Sonstige	4	1
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	0	0
Sonstige	0	-1
Zuschreibungen	7	5
Abschreibungen		
Planmäßig	-34	-31
Außerplanmäßig	0	-7
Umgliederung	0	0
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>496</b>	<b>470</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-148	-119
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	645	589

Die Zuschreibungen verteilen sich auf die folgenden Segmente: In der Rückversicherung entfallen 1 (1) Million € auf Leben und 5 (4) Millionen € auf Schaden/Unfall.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich auf folgende Segmente: In der Rückversicherung entfallen 0 (-1) Millionen € auf Leben und 0 (-6) Millionen € auf Schaden/Unfall.

Für Anlagen in erneuerbare Energien bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit von 235 (245) Millionen €.

## 11 Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

### Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Beitragsüberträge	0	0	203	160
Deckungsrückstellung	1.028	775	0	0
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	454	351	1.827	1.802
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	6	3	1	4
<b>Gesamt</b>	<b>1.489</b>	<b>1.129</b>	<b>2.031</b>	<b>1.966</b>



Mio. €	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Beitragsüberträge	3	2	-1	-1	101	99
Deckungsrückstellung	3	3	0	0	132	1.570
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	13	3	108	79	290	270
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	-5	-2	-1	1
<b>Gesamt</b>	<b>19</b>	<b>8</b>	<b>103</b>	<b>76</b>	<b>522</b>	<b>1.940</b>



Mio. €	Munich Health		Gesamt	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Beitragsüberträge	36	71	343	331
Deckungsrückstellung	13	7	1.176	2.355
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	114	131	2.807	2.636
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	1	6
<b>Gesamt</b>	<b>164</b>	<b>209</b>	<b>4.327</b>	<b>5.328</b>

Details zu den Anteilen der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen sind dargestellt unter den Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (20) Beitragsüberträge, (21) Deckungsrückstellung, (22) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, (23) Übrige versicherungstechnische Rückstellungen sowie unter Kreditrisiken im Risikobericht.

## 12 Sonstige Forderungen

### Zusammensetzung der sonstigen Forderungen

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	1.281	1.373
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	5.389	4.382
Zinsen und Mieten	2.570	2.748
Übrige Forderungen	2.582	2.966
<b>Gesamt</b>	<b>11.823</b>	<b>11.469</b>

Von den Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft entfallen 477 (549) Millionen € auf Forderungen gegenüber Versicherungsvermittlern. In den übrigen Forderungen enthalten sind Forderungen von 587 (1.079) Millionen €, die aus Verträgen ohne signifikanten Risikotransfer resultieren. Diese Verträge fallen nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 4.

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit der übrigen Forderungen bestehen in Höhe von 52 (47) Millionen €.

Die übrigen Forderungen enthalten Barsicherheiten in Höhe von 390 (244) Millionen €, die überwiegend für Derivategeschäfte gestellt werden.

#### Vertragliche Restlaufzeit der sonstigen Forderungen auf der Basis von Bilanzwerten

Mio. €	Bilanzwerte	
	31.12.2015	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	10.677	10.246
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	52	128
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	58	74
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	23	269
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	107	31
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	349	539
Mehr als zehn Jahre	556	182
<b>Gesamt</b>	<b>11.823</b>	<b>11.469</b>

Da der weitaus größte Teil der sonstigen Forderungen eine Laufzeit von weniger als einem Jahr aufweist, entsprechen die beizulegenden Zeitwerte dieser Forderungen weitgehend den Buchwerten.

Zum 31. Dezember 2015 verteilten sich unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Rückversicherungsgeschäft in Anlehnung an die Ratingkategorien von Standard & Poor's folgendermaßen:

#### Rating der Abrechnungsforderungen

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
AAA	3	2
AA	25	23
A	42	29
BBB und geringer	0	0
Ohne externes Rating	133	133

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft waren am Bilanzstichtag 298 (255) Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittlichen Forderungsausfälle der vergangenen drei Jahre belaufen sich auf 225 (202) Millionen €.

## 13 Aktivierte Abschlusskosten

### Aktivierte Abschlusskosten

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Brutto	2.414	2.466	1.380	1.336
Anteil der Rückversicherer	-1	-1	-56	-48
<b>Netto</b>	<b>2.413</b>	<b>2.465</b>	<b>1.324</b>	<b>1.288</b>



Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Brutto	4.032	4.166	368	344	1.139	1.138
Anteil der Rückversicherer	-1	0	1	1	-16	-19
<b>Netto</b>	<b>4.032</b>	<b>4.166</b>	<b>368</b>	<b>345</b>	<b>1.123</b>	<b>1.119</b>



Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Brutto	95	105	9.428	9.555		
Anteil der Rückversicherer	-7	-12	-80	-79		
<b>Netto</b>	<b>87</b>	<b>93</b>	<b>9.348</b>	<b>9.476</b>		

### Entwicklung der aktivierten Abschlusskosten (brutto)

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	2.466	2.365	1.336	1.327
Währungsänderungen	24	119	93	117
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	0	0	0	6
Neu aktivierte Abschlusskosten	204	279	1.337	1.373
Veränderungen				
Planmäßig	-281	-273	-1.362	-1.396
Außerplanmäßig	0	-24	-25	-91
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>2.414</b>	<b>2.466</b>	<b>1.380</b>	<b>1.336</b>



Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	4.166	4.362	344	367	1.138	1.090
Währungsänderungen	0	0	0	0	-3	-21
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	-1	0	0	0	-70	5
Neu aktivierte Abschlusskosten	392	386	163	127	380	352
Veränderungen						
Planmäßig	-457	-477	-140	-150	-263	-286
Außerplanmäßig	-68	-105	0	0	-43	-2
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>4.032</b>	<b>4.166</b>	<b>368</b>	<b>344</b>	<b>1.139</b>	<b>1.138</b>

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	105	92	9.555	9.603
Währungsänderungen	1	3	116	218
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	-9	0	-80	11
Neu aktivierte Abschlusskosten	191	188	2.667	2.705
Veränderungen				
Planmäßig	-193	-179	-2.696	-2.761
Außerplanmäßig	0	1	-134	-221
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>95</b>	<b>105</b>	<b>9.428</b>	<b>9.555</b>

In den planmäßigen Veränderungen ist neben Abschreibungen auch eine planmäßige Verzinsung enthalten. Unter die außerplanmäßigen Veränderungen fallen Zu- und Abschreibungen aufgrund von Änderungen der den Berechnungen zugrunde liegenden Annahmen, die eine Anpassung der Bewertung erforderlich machen.

In den Segmenten ERGO Leben/Gesundheit Deutschland und ERGO International erfolgte 2015 eine Anpassung der Annahmen über die zukünftige Sterblichkeit, das zukünftige Storno und die zukünftigen Verwaltungskosten sowie das langfristige Zinsniveau, das sich an der nachhaltigen laufenden Verzinsung der Kapitalanlagen orientiert. Diese Anpassungen führten insgesamt zu einer außerplanmäßigen Abschreibung der aktivierten Abschlusskosten.

In der Position Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges weisen wir aktivierte Abschlusskosten der Veräußerungsgruppe in Höhe von -70 Millionen € aus.

## 14 Steuerabgrenzung

Die in der Konzernbilanz ausgewiesenen aktiven und passiven latenten Steuern betreffen die nachfolgenden Bilanzpositionen:

### Steuerabgrenzung

Mio. €	31.12.2015		Vorjahr	
	Aktiv	Passiv	Aktiv	Passiv
<b>Aktiva</b>				
A. Immaterielle Vermögenswerte	55	239	81	255
B. Kapitalanlagen	2.367	3.450	2.018	3.708
C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	6	12	2	11
E. Forderungen	86	66	129	76
I. Übrige Aktiva	845	1.312	751	1.055
<b>Gesamt Aktiva</b>	<b>3.359</b>	<b>5.079</b>	<b>2.981</b>	<b>5.105</b>
<b>Passiva</b>				
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	2.401	4.605	2.237	4.292
E. Andere Rückstellungen	997	305	1.199	346
F. Verbindlichkeiten	160	6	303	33
<b>Gesamt Passiva</b>	<b>3.558</b>	<b>4.916</b>	<b>3.739</b>	<b>4.671</b>
<b>Außerbilanziell</b>				
Verlustvorräte und Steuergutschriften	942	0	886	0
<b>Gesamt</b>	<b>7.859</b>	<b>9.995</b>	<b>7.606</b>	<b>9.776</b>

In den Steuerabgrenzungen für versicherungstechnische Rückstellungen sind die Steuerabgrenzungen für aktivierte Abschlusskosten sowie 2.852 (2.625) Millionen € für Schwankungsrückstellungen, die nach IFRS nicht gebildet werden, enthalten.

Der Überschuss der passiven über die aktiven latenten Steuern beträgt 2.136 (2.170) Millionen €. Die Veränderung von 34 (-977) Millionen € wurde in Höhe von 456 (-837) Millionen € erfolgsneutral und in Höhe von -416 (-166) Millionen € erfolgswirksam gebucht. Die restliche Veränderung resultiert aus der Übernahme und dem Verlust der Beherrschung sowie aus Währungsumrechnungen.

Auf temporäre Differenzen von 57 (54) Millionen € in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen und assoziierten Unternehmen, sogenannte Outside Basis Differences, wurden keine latenten Steuern gebildet.

Nachfolgend haben wir die vorhandenen aktiven latenten Steuern auf Verlustvorräte sowie die Verlustvorräte selbst aufgliedert:

### Entwicklung der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorräte und Steuergutschriften

Mio. €	Vorjahr	Zu- und Abgänge aufgrund geänderter Wertberichtigungen	Zugänge aufgrund neuer Verluste	Verbrauch/ Abgang	31.12.2015
<b>Aktive latente Steuer auf</b>					
Körperschaftsteuerliche Verlustvorräte	450	-15	57	-185	307
Gewerbesteuerliche Verlustvorräte	339	-2	176	-4	509
Steuerliche Verlustvorräte aus Veräußerungsverlusten	0	7	0	-5	2
Steuergutschriften	97	-51	88	-10	124
<b>Gesamt</b>	<b>886</b>	<b>-61</b>	<b>321</b>	<b>-204</b>	<b>942</b>

In der Spalte „Verbrauch/Abgang“ sind auch Änderungen aufgrund des Verlusts der Beherrschung und Währungsänderungen erfasst.

#### Steuerliche Verlustvorräte und Steuergutschriften

	31.12.2015			Vorjahr		
	Mit darauf gebildeter aktiver Steuerabgrenzung	Ohne darauf gebildete aktive Steuerabgrenzung	Gesamt	Mit darauf gebildeter aktiver Steuerabgrenzung	Ohne darauf gebildete aktive Steuerabgrenzung	Gesamt
Mio. €						
Körperschaftsteuerliche Verlustvorräte						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	108	97	205	124	103	227
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	37	94	131	110	103	213
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	21	130	151	234	126	360
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	1.527	849	2.376	1.598	909	2.507
	<b>1.693</b>	<b>1.170</b>	<b>2.863</b>	<b>2.066</b>	<b>1.241</b>	<b>3.307</b>
Gewerbesteuerliche Verlustvorräte						
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	2.995	171	3.166	1.995	181	2.176
	<b>2.995</b>	<b>171</b>	<b>3.166</b>	<b>1.995</b>	<b>181</b>	<b>2.176</b>
Steuerliche Verlustvorräte aus Veräußerungsverlusten						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	6	63	69	0	0	0
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	0	0	0	0	72	72
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
	<b>6</b>	<b>63</b>	<b>69</b>	<b>0</b>	<b>72</b>	<b>72</b>
Steuergutschriften						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	0	0	0	4	0	4
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	25	45	70	13	0	13
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	2	6	8	3	0	3
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	97	0	97	77	0	77
	<b>124</b>	<b>51</b>	<b>175</b>	<b>97</b>	<b>0</b>	<b>97</b>

Die Verlustvorräte ohne aktive latente Steuern stammen im Wesentlichen aus Australien, Neuseeland, der Türkei und den USA. Ausgehend von den Planungen des zukünftigen zu versteuernden Einkommens wurden dort auf den weit überwiegenden Teil der Verlustvorräte keine aktiven latenten Steuern gebildet.

#### 15 Übrige Aktiva

Die übrigen Aktiva enthalten im Wesentlichen eigengenutzte Grundstücke und Bauten von 2.402 (2.424) Millionen €, Betriebs- und Geschäftsausstattung von 289 (274) Millionen €, vorausgezahlte Versicherungsleistungen von 384 (384) Millionen €, Derivate von 141 (204) Millionen €, sonstige Rechnungsabgrenzungsposten von 169 (162) Millionen € sowie Rückforderungen gegenüber Versicherungsnehmern von 42 (38) Millionen €.



Entwicklung der Sachanlagen

Mio. €	Eigen- genutzte Grundstücke und Bauten	Betriebs- und Geschäfts- ausstattung	Übrige	Gesamt
	2015	2015	2015	2015
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	3.561	1.032	42	4.635
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-1.137	-758	-34	-1.929
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.424	274	8	2.706
Währungsänderungen	21	2	1	24
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	0	0
Sonstige	31	128	8	167
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	0	-1	0	-1
Sonstige	-6	-13	-2	-22
Zuschreibungen	28	0	0	28
Abschreibungen				
Planmäßig	-64	-98	-4	-166
Außerplanmäßig	-11	-1	0	-12
Umgliederungen	-20	-2	-3	-25
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>2.402</b>	<b>289</b>	<b>8</b>	<b>2.699</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-1.178	-760	-25	-1.963
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.580	1.049	33	4.662



Mio. €	Eigen- genutzte Grundstücke und Bauten	Betriebs- und Geschäfts- ausstattung	Übrige	Gesamt
	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	3.510	978	51	4.539
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-1.091	-729	-31	-1.851
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.419	249	20	2.688
Währungsänderungen	15	4	2	21
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	0	0
Sonstige	81	129	5	215
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	0	0	0	0
Sonstige	-17	-11	-16	-44
Zuschreibungen	7	0	0	7
Abschreibungen				
Planmäßig	-61	-96	-3	-160
Außerplanmäßig	-5	-1	0	-6
Umgliederungen	-15	0	0	-15
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>2.424</b>	<b>274</b>	<b>8</b>	<b>2.706</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-1.137	-758	-34	-1.929
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.561	1.032	42	4.635

Die Zuschreibungen verteilen sich auf folgende Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben 4 (2) Millionen € und auf Schaden/Unfall 5 (2) Millionen €, im Geschäftsfeld ERGO betragen die Zuschreibungen in Leben/Gesundheit Deutschland 14 (2) Millionen €, in International 3 (0) Millionen € sowie bei Munich Health 2 (1) Millionen €.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich auf folgende Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben -3 (-2) Millionen € und auf Schaden/Unfall -4 (-2) Millionen €, im Geschäftsfeld ERGO betragen die außerplanmäßigen Abschreibungen

gen in Leben/Gesundheit Deutschland -3 (0) Millionen €, in Schaden/Unfall Deutschland 0 (-1) Millionen €, in International -1 (0) Million € sowie bei Munich Health -1 (-1) Million €.

In den Umgliederungen weisen wir Sachanlagen der Veräußerungsgruppe in Höhe von -17 Millionen € aus.

Der beizulegende Zeitwert der Grundstücke und Bauten beläuft sich auf 2.924 (2.909) Millionen €. Dieser ist Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet; siehe Aktivseite – B Kapitalanlagen – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte. Die Methodik zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte ist unter (3) Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken beschrieben.

Die aktivierten Ausgaben für Anlagen im Bau betragen 25 (21) Millionen € für Grundbesitz und 24 (21) Millionen € für Betriebs- und Geschäftsausstattung. Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz machen 3 (5) Millionen € und zum Erwerb von Betriebs- und Geschäftsausstattung 12 (12) Millionen € aus. Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen für Betriebs- und Geschäftsausstattung nicht.

## 16 Zur Veräußerung bestimmte und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen

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

Im vierten Quartal 2014 veräußerte die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH mit wirtschaftlicher Wirkung im Juni 2015 die Anteile an ihrem assoziierten Unternehmen PICC Asset Management Company Limited, Shanghai. Beim Abgang dieser Beteiligung, die wir nach der Equity-Methode bilanzierten, wurde insgesamt ein leicht positives Ergebnis erzielt.

Diese im Jahr 2015 verkauften langfristigen Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen werden in den Vorjahreszahlen der Konzernbilanz nicht mehr gesondert dargestellt. Zum 31. Dezember 2014 waren folgende Posten von der Umklassifizierung in „zur Veräußerung bestimmt“ betroffen: B. Kapitalanlagen – II. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen (27 Millionen €) und IV. Sonstige Wertpapiere, 2. Jederzeit veräußerbar (79 Millionen €); C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto) – II. Deckungsrückstellung (48 Millionen €).

Im November 2015 hat Munich Re über ihre Tochtergesellschaft ERGO International AG, Düsseldorf, eine Einigung über den Verkauf ihres italienischen Tochterunternehmens ERGO Italia mit den Versicherungsgesellschaften ERGO Previdenza und ERGO Assicurazioni an den Private-Equity-Investor Cinven erzielt. Die ERGO Italia ist mit ihren Tochterunternehmen in den Bereichen Schaden-/Unfallversicherungen sowie Lebensversicherungen und Krankenversicherungen aktiv. ERGO International trennte sich von der Gruppe, weil der italienische Markt nicht mehr zum strategischen Kerngeschäft zählt.

Unter dem Vorbehalt der Zustimmung durch die Aufsichtsbehörden erwirbt der Käufer alle Anteile an ERGO Italia. Wir rechnen mit dem Vollzug der Transaktion und der daraus resultierenden Entkonsolidierung in unserem Konzernabschluss im zweiten Quartal 2016. ERGO Italia wurde zum 31. Dezember 2015 gemäß IFRS 5 als Veräußerungsgruppe klassifiziert, die zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Verkaufskosten zu bewerten ist. Aus dieser Bewertung ergaben sich keine Ergebniseffekte. Der vereinbarte Verkauf führt zu einem erwarteten Verlust in Höhe von 82 Millionen €. Hierfür haben wir eine Rückstellung gebildet.

Die unrealisierten Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, die in den übrigen Rücklagen ausgewiesen werden, enthalten 142 Millionen € unrealisierte Nettogewinne der Veräußerungsgruppe ERGO Italia.

Die Zuordnung der zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte auf die Segmente ist in der Segmentberichterstattung dargestellt.

Die Geschäftsvorfälle zwischen der Veräußerungsgruppe und den fortgeführten Geschäftsbereichen des Konzerns wurden weiterhin vollständig eliminiert. In der anschließenden Tabelle werden die Vermögenswerte und die damit in Verbindung stehenden Verbindlichkeiten der Veräußerungsgruppe dargestellt.

**Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Veräußerungsgruppe**

Mio. €	31.12.2015
<b>Aktiva</b>	
Kapitalanlagen	5.125
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	28
Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	1.387
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	86
Übrige Aktiva der Veräußerungsgruppe	320
<b>Summe der Vermögenswerte</b>	<b>6.947</b>
<b>Passiva</b>	
Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)	4.833
Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)	28
Depotverbindlichkeiten	1.336
Übrige Passiva der Veräußerungsgruppe	105
<b>Summe der Verbindlichkeiten</b>	<b>6.301</b>

Die folgende Tabelle zeigt die Zuordnung der Kapitalanlagen zu einem Level der Bewertungshierarchie für die Veräußerungsgruppe:

**Zuordnung der Kapitalanlagen (inklusive der Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug) der Veräußerungsgruppe zu einem Level der Bewertungshierarchie**

	31.12.2015			
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
<b>Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen</b>				
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	0	4.558	0	4.558
Nicht festverzinslich	304	1	7	312
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter	4	3	0	7
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	28	0	0	28
<b>Gesamt</b>	<b>336</b>	<b>4.562</b>	<b>7</b>	<b>4.905</b>
<b>Kapitalanlagen, die nicht zu beizulegenden Zeitwerten bewertet werden</b>				
Darlehen	0	213	55	268
<b>Gesamt</b>	<b>0</b>	<b>213</b>	<b>55</b>	<b>268</b>

Für die Kapitalanlagen der Veräußerungsgruppe erfolgt nur eine Ausweisänderung nach IFRS 5. Die Bewertung erfolgt weiterhin nach IAS 39.

## Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

## 17 Eigenkapital

Das Grundkapital von 587.725.396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2015 in insgesamt 166.843.961 volleingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien. Die Anzahl der Aktien im Umlauf hat sich wie folgt entwickelt:

## Entwicklung der Aktien im Umlauf

Stückzahl	2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	168.515.007	177.421.900
Zugänge		
Veräußerung aus Absicherung der Wertsteigerungsrechte der langfristigen Incentive-Pläne	1.859	10.944
Abgänge		
Erwerb zur Einziehung (Aktienrückkaufprogramm)	-5.734.275	-8.917.837
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>162.782.591</b>	<b>168.515.007</b>

Am 31. Dezember 2015 waren 4.061.370 Aktien der Münchener Rück AG mit einem rechnerischen Nennwert von ca. 14,3 Millionen € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von rund 2,4 %.

Am 20. März 2014 hat der Vorstand der Münchener Rück AG ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen und damit von der am 30. April 2014 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung Gebrauch gemacht. Vom 14. Mai 2014 bis zum 10. April 2015 wurden 6.098.657 Aktien der Münchener Rück AG über die Börse erworben. Davon wurden 1.673.576 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 183,00 € im Kalenderjahr 2015 erworben. Alle eigenen Aktien aus diesem Rückkaufprogramm wurden am 23. April 2015 im vereinfachten Verfahren ohne Herabsetzung des Grundkapitals durch Anpassung des rechnerischen Betrags der übrigen Stückaktien eingezogen.

Am 11. März 2015 hat der Vorstand der Münchener Rück AG ein weiteres Aktienrückkaufprogramm beschlossen. Der Aktienrückkauf ist auf einen für den Erwerb der Aktien insgesamt aufzuwendenden Kaufpreis (ohne Nebenkosten) von maximal 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2016 beschränkt. Der Vorstand der Münchener Rück AG hat dabei von der am 23. April 2015 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung Gebrauch gemacht. Vom 1. Juni 2015 bis zum 31. Dezember 2015 wurden 4.060.699 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 171,75 € im Rahmen dieses neuen Programms erworben.

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH hat im Geschäftsjahr 2015 im Rahmen der Absicherung von Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan 1.859 Münchener-Rück-Aktien zu einem Durchschnittskurs von 172,87 € verkauft. Aus dem Verkauf wurde ein Veräußerungserlös von 0,3 Millionen € erzielt, der zur Stärkung der liquiden Mittel verwendet wurde. Zusammen mit den Münchener-Rück-Aktien, die in den Vorjahren zur Absicherung ausgegebener Wertsteigerungsrechte erworben worden waren und im Bestand verblieben sind, ergibt sich bei der MEAG zum 31. Dezember 2015 ein Gesamtbestand von 671 Aktien.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 697.525.723,26 €.

Für das Geschäftsjahr 2014 wurden im Berichtsjahr 1.293 Millionen € an die Anteilseigner der Münchener Rück AG ausgeschüttet. Dies entsprach einer Dividende von 7,75 € je gewinnberechtigter Aktie.

#### Zusammensetzung des genehmigten Kapitals

Mio. €	31.12.2015
Genehmigtes Kapital 2013 (bis zum 24. April 2018)	280
Genehmigtes Kapital 2015 (bis zum 22. April 2020)	10
<b>Gesamt</b>	<b>290</b>

#### Zusammensetzung des bedingten Kapitals

Mio. €	31.12.2015
Bedingtes Kapital 2015 (bis zum 22. April 2020)	117
<b>Gesamt</b>	<b>117</b>

#### Eigenkapitalzusammensetzung

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Ausgegebenes Kapital	573	572
Kapitalrücklage	6.845	6.845
Gewinnrücklagen	14.110	12.991
Übrige Rücklagen	6.032	6.458
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.107	3.152
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	298	271
<b>Eigenkapital gesamt</b>	<b>30.966</b>	<b>30.289</b>

Die Gewinnrücklagen enthalten 7.077 (6.837) Millionen € Schwankungsrückstellungen. Diese Rückstellungen werden nach nationalen Vorschriften gebildet, um Schwankungen im Schadenverlauf künftiger Jahre auszugleichen. Bei der Bilanzierung nach IFRS werden sie im Eigenkapital berücksichtigt.

Die übrigen Rücklagen enthalten 1.848 (434) Millionen € aus der Währungsumrechnung und -1 (-2) Million € aufgrund des Bewertungsergebnisses aus Cashflow Hedges. Außerdem sind in den übrigen Rücklagen unrealisierte Gewinne und Verluste enthalten, die sich wie folgt auf die verschiedenen Posten verteilen:

#### Unrealisierte Gewinne und Verluste

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Nicht konsolidierte verbundene, nicht nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	81	168
Nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	91	113
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar		
Festverzinslich	7.886	11.967
Nicht festverzinslich	2.446	2.270
Abzüglich		
Erfolgsneutral gebildete Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	-4.868	-6.384
Erfolgsneutral gebildete latente Steuern	-1.406	-1.986
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	-19	-24
Konsolidierungs- und Währungseffekte	-168	-98
Veräußerungsgruppe	142	0
<b>Gesamt</b>	<b>4.185</b>	<b>6.026</b>

## Steuereffekte, die in den direkt im Eigenkapital erfassten Erträgen und Aufwendungen enthalten sind

Mio. €	2015			Vorjahr		
	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern
Währungsumrechnung	1.420	0	1.420	1.428	0	1.428
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	-2.401	580	-1.821	3.851	-1.190	2.661
Veränderung aus der Equity-Bewertung	-40	0	-40	9	0	9
Veränderung aus Cashflow Hedges	1	0	1	1	0	1
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	379	-113	266	-780	259	-521
Sonstige Veränderungen	25	0	25	23	0	23
<b>Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen</b>	<b>-617</b>	<b>467</b>	<b>-150</b>	<b>4.532</b>	<b>-931</b>	<b>3.601</b>

Die direkt im Eigenkapital erfassten Steuern in Höhe von 467 (-931) Millionen € beinhalten laufende Steuern auf unrealisierte Gewinne und Verluste in den Kapitalanlagen in Höhe von 11 (-94) Millionen € und in Höhe von 456 (-837) Millionen € latente Steuern.

## Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Unrealisierte Gewinne und Verluste	19	24
Konzernergebnis	15	18
Übriges Eigenkapital	264	229
<b>Gesamt</b>	<b>298</b>	<b>271</b>

Im Wesentlichen handelt es sich bei den nicht beherrschenden Anteilen um Anteile konzernfremder Gesellschafter am Eigenkapital einzelner Gesellschaften der Erstversicherungsguppe. Die direkten Fremddanteile an Spezialfonds und Personengesellschaften weisen wir unter den sonstigen Verbindlichkeiten aus. Im Geschäftsjahr 2015 gab es keine wesentlichen Änderungen der Beteiligungsquote an konsolidierten Tochterunternehmen.

Angaben zum Kapitalmanagement finden Sie im Lagebericht unter Finanzlage – Kapitalmanagement und zu den Mindestkapitalanforderungen unter Finanzlage – Gruppensolvabilität.

## 18 Bewertungshierarchie Verbindlichkeiten

Alle finanziellen Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, bzw. solche finanziellen Verbindlichkeiten, die zwar in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, dieser jedoch im Anhang anzugeben ist, ordnen wir einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu.

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

Für die zur Bewertung von Derivaten verwendeten Bewertungsmodelle verweisen wir auf die Tabelle und Ausführungen unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (4) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen. Die Bewertung der

Nachrangianleihen, für die keine Marktpreise verfügbar sind, erfolgt anhand von Barwertverfahren unter Berücksichtigung beobachtbarer Marktparameter. Für die Bewertung der von uns begebenen Anleihe verwenden wir die von Preisprovidern zur Verfügung gestellten Marktwerte der korrespondierenden Aktiva. Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte unserer Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten erfolgt anhand der Barwertmethode, teilweise ausschließlich unter Verwendung beobachtbarer Marktparameter, teilweise auch unter Berücksichtigung nicht beobachtbarer Parameter.

Die folgende Tabelle zeigt die Zuordnung der finanziellen Verbindlichkeiten zu einem Level der Bewertungshierarchie.

**Zuordnung der Verbindlichkeiten zu einem Level der Bewertungshierarchie**

				31.12.2015
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
<b>Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten</b>				
Sonstige Verbindlichkeiten				
Derivate	127	1.275	413	1.814
<b>Gesamt</b>	<b>127</b>	<b>1.275</b>	<b>413</b>	<b>1.814</b>
<b>Nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten</b>				
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.856	63	2	4.921
Anleihen	402	0	0	402
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	168	268	436
<b>Gesamt</b>	<b>5.257</b>	<b>231</b>	<b>270</b>	<b>5.758</b>

				Vorjahr
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
<b>Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten</b>				
Sonstige Verbindlichkeiten				
Derivate	96	1.526	276	1.898
<b>Gesamt</b>	<b>96</b>	<b>1.526</b>	<b>276</b>	<b>1.898</b>
<b>Nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten</b>				
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.955	62	0	5.017
Anleihen	371	0	0	371
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1	184	276	461
<b>Gesamt</b>	<b>5.327</b>	<b>246</b>	<b>276</b>	<b>5.849</b>

Im Abschluss bewerten wir derzeit nur Derivate mit negativem Marktwert zum beizulegenden Zeitwert. Von diesen ordnen wir die Versicherungsderivate Level 3 der Bewertungshierarchie zu.

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

## Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten Verbindlichkeiten

Mio. €	Sonstige Verbindlichkeiten, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	
	31.12.2015	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	276	147
Gewinne und Verluste	-166	-173
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	-137	-161
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-29	-12
Erwerb	115	104
Verkäufe	-145	-150
Übertragung in Level 3	0	2
Übertragung aus Level 3	0	0
Marktwertänderung Derivate	0	0
<b>Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>413</b>	<b>276</b>
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Verbindlichkeiten entfallen	-123	-121

## 19 Nachrangige Verbindlichkeiten

## Zusammensetzung der nachrangigen Verbindlichkeiten

Mio. €	Kenn- nummer	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P	31.12.2015	Vorjahr
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,25%, anschließend variabel, 900 Millionen €, Anleihe 2012/2042	WKN: A1ML16 ISIN: XS0764278528 Reuters: DE076427852= Bloomberg: MUNRE	a	A	-	A	895	894
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,625%, anschließend variabel, 450 Millionen €, Anleihe 2012/2042	WKN: A1ML15 ISIN: XS0764278288 Reuters: DE076427828= Bloomberg: MUNRE	a+	A	-	A	609	578
Münchener Rück AG, München, bis 2021 6,00%, anschließend variabel, 1.000 Millionen €, Anleihe 2011/2041	WKN: A1KQYJ ISIN: XS0608392550 Reuters: DE060839255= Bloomberg: MUNRE	a	A	-	A	992	991
Münchener Rück AG, München, bis 2017 5,767%, anschließend variabel, 1.349 Millionen €, Anleihe 2007/ unbegrenzte Laufzeit	WKN: A0N4EX ISIN: XS0304987042 Reuters: DE030498704= Bloomberg: MUNRE	a	A	A3 (hyb)	A	1.445	1.502
Münchener Rück AG, München, bis 2018 7,625%, anschließend variabel, 300 Millionen €, Anleihe 2003/2028	WKN: 843449 ISIN: XS0167260529 Reuters: DE016726052= Bloomberg: MUNRE	a+	A+	A2 (hyb)	A	406	385
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 12 Millionen € <sup>1</sup> , Namensschuld- verschreibung 2001/unbegrenzte Laufzeit		-	-	-	-	12	12
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 13 Millionen € <sup>2</sup> , Namensschuld- verschreibung 1998/unbegrenzte Laufzeit		-	-	-	-	13	13
HSB Group Inc., Delaware, LIBOR +91 BP, 76 Millionen US\$, Anleihe 1997/2027		-	-	-	-	44	38
<b>Gesamt</b>						<b>4.416</b>	<b>4.413</b>

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

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



Bis zum Zeitpunkt der frühesten Kündigungsmöglichkeit in den Jahren 2022, 2021, 2017 und 2018 erfolgen bei den Anleihen der Münchener Rück AG Liquiditätsabflüsse in Höhe der jeweiligen Zinszahlungen. Im Geschäftsjahr betrugen diese –268 Millionen €. Danach sind die Liquiditätsabflüsse variabel und hängen vom jeweiligen Zinsniveau ab. Für die Namensschuldverschreibungen der ERGO Versicherung Aktiengesellschaft von 2001 und 1998 sowie für die Anleihe der HSB Group ist der Mittelabfluss variabel in Abhängigkeit vom jeweiligen Zinsniveau.

Der beizulegende Zeitwert der Nachranganleihe der Münchener Rück AG vom Juni 2007 wird in Bezug auf den risikolosen Zins über einen Zinsswap abgesichert. Die abgesicherten Wertveränderungen der nachrangigen Anleihe sowie des Zinsswaps werden jeweils erfolgswirksam im Finanzierungsergebnis ausgewiesen.

Der beizulegende Zeitwert der nachrangigen Verbindlichkeiten beträgt zum Bilanzstichtag 4.921 (5.017) Millionen €. Für die Anleihen der Münchener Rück AG liegen als beizulegende Zeitwerte die Börsenwerte vor. Für die übrigen nachrangigen Verbindlichkeiten ziehen wir Barwertverfahren unter Verwendung beobachtbarer Marktparameter heran, um die beizulegenden Zeitwerte zu ermitteln.

## 20 Beitragsüberträge

### Beitragsüberträge

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Brutto	21	24	6.238	5.973
Anteil der Rückversicherer	0	0	-203	-160
<b>Netto</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	<b>6.035</b>	<b>5.813</b>



Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Brutto	198	174	495	443	1.446	1.363
Anteil der Rückversicherer	-3	-2	1	1	-101	-99
<b>Netto</b>	<b>195</b>	<b>172</b>	<b>495</b>	<b>444</b>	<b>1.345</b>	<b>1.264</b>



Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Brutto	444	396	8.841	8.373		
Anteil der Rückversicherer	-36	-71	-343	-331		
<b>Netto</b>	<b>408</b>	<b>325</b>	<b>8.498</b>	<b>8.042</b>		

## Entwicklung der Beitragsüberträge (brutto)

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	24	28	5.973	5.587
Währungsänderungen	2	3	336	506
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	0	0	0	0
Gebuchte Beiträge	10.536	10.040	17.680	16.730
Verdiente Beiträge	-10.541	-10.047	-17.751	-16.850
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	<b>6.238</b>	<b>5.973</b>

→	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
Mio. €	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	174	159	443	449	1.363	1.287
Währungsänderungen	4	-1	1	-1	-7	-9
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	-4	0	0	0	-29	0
Gebuchte Beiträge	9.426	9.812	3.162	3.115	3.947	3.809
Verdiente Beiträge	-9.403	-9.796	-3.111	-3.120	-3.827	-3.724
Stand 31.12. Geschäftsjahr	198	174	495	443	1.446	1.363

→ Munich Health					Gesamt	
	Munich Health		Gesamt			
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr		
Mio. €						
Stand 31.12. Vorjahr	396	484	8.373	7.994		
Währungsänderungen	13	20	349	518		
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	-3	0	-36	0		
Gebuchte Beiträge	5.623	5.342	50.374	48.848		
Verdiente Beiträge	-5.586	-5.450	-50.219	-48.987		
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>444</b>	<b>396</b>	<b>8.841</b>	<b>8.373</b>		

In der Position Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges weisen wir Beitragsüberträge der Veräußerungsgruppe in Höhe von -29 Millionen € aus.

## 21 Deckungsrückstellung

### Deckungsrückstellung

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Brutto	12.924	13.902	26	26
Anteil der Rückversicherer	-1.028	-775	0	0
<b>Netto</b>	<b>11.895</b>	<b>13.127</b>	<b>26</b>	<b>26</b>



→	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
Mio. €	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Brutto	85.867	84.896	429	428	8.209	12.328
Anteil der Rückversicherer	-3	-3	0	0	-132	-1.570
Netto	85.864	84.893	429	428	8.077	10.758



	Munich Health		Gesamt	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Mio. €				
Brutto	1.118	1.068	108.572	112.648
Anteil der Rückversicherer	-13	-7	-1.176	-2.355
<b>Netto</b>	<b>1.105</b>	<b>1.061</b>	<b>107.396</b>	<b>110.293</b>

### Deckungsrückstellung nach Art des Versicherungsschutzes (brutto)

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
<b>Leben</b>	<b>77.142</b>	<b>82.659</b>
Rückversicherung	12.924	13.902
ERGO	64.218	68.757
Risiko-Lebensversicherung	3.293	3.046
Sonstige Lebensversicherung	28.343	32.734
Rentenversicherung	31.277	31.654
Berufsunfähigkeitsversicherung	1.281	1.299
Verträge mit Kombination mehrerer Risiken	25	24
<b>Gesundheit</b>	<b>30.962</b>	<b>29.525</b>
Munich Health	1.118	1.068
ERGO	29.844	28.457
<b>Schaden/Unfall</b>	<b>468</b>	<b>464</b>
Rückversicherung	26	26
ERGO	442	438
<b>Gesamt</b>	<b>108.572</b>	<b>112.648</b>

Die Deckungsrückstellung in der Lebensrückversicherung bezieht sich zum größten Teil auf Verträge mit dominierendem Todesfall- oder Invaliditätsrisiko. In der Rückversicherung haben Rentenversicherungen ein deutlich geringeres Gewicht als in der Erstversicherung.

Um die Deckungsrückstellung im Bestandsgeschäft zu bewerten, werden im Wesentlichen die gleichen Rechnungsgrundlagen verwendet wie im Vorjahr. In der deutschen Erstversicherung, auf die ca. 91% der Deckungsrückstellung für die Erstversicherung entfallen, werden biometrische Rechnungsgrundlagen auf der Basis der Tafeln der Deutschen Aktuarvereinigung e. V. verwendet.

Im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland erfolgte 2015 eine Anpassung der Annahmen über die zukünftige Sterblichkeit, das zukünftige Storno und die zukünftige Gewinnbeteiligung sowie das langfristige Zinsniveau, das sich an der nachhaltigen laufenden Verzinsung der Kapitalanlagen orientiert. Die Deckungsrückstellung wurde aufgrund dieser Anpassung erhöht.

Weitere Angaben zu den versicherungstechnischen Risiken finden Sie im Risikobericht unter Wesentliche Risiken.

#### Entwicklung der Deckungsrückstellung (brutto)

Mio. €	2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	112.648	111.427
Währungsänderungen	1.616	770
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	-4.726	-103
Veränderungen		
Planmäßig	-1.523	361
Außerplanmäßig	557	193
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>108.572</b>	<b>112.648</b>

Die unter Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges ausgewiesene Veränderung betrifft mit 367 (433) Millionen € Sparbeiträge für Kapitalisierungsprodukte und mit -1.255 (-647) Millionen € Portfolioein- und -austritte. Zudem ist in dieser Position die Deckungsrückstellung der Veräußerungsgruppe in Höhe von -4.208 Millionen € ausgewiesen.

In den planmäßigen Veränderungen der Deckungsrückstellung sind die aus der prospektiven Kalkulation resultierenden Veränderungen aufgrund von Beitragszahlungen, Leistungsfällen und der Abwicklung der Diskontierung im Berichtsjahr enthalten.

## 22 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

#### Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Brutto	7.376	6.707	42.060	39.868
Anteil der Rückversicherer	-454	-351	-1.827	-1.802
<b>Netto</b>	<b>6.922</b>	<b>6.356</b>	<b>40.233</b>	<b>38.066</b>

→ ERGO						
Mio. €	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Brutto	2.792	2.653	4.080	3.866	2.233	2.231
Anteil der Rückversicherer	-13	-3	-108	-79	-290	-270
<b>Netto</b>	<b>2.778</b>	<b>2.650</b>	<b>3.972</b>	<b>3.787</b>	<b>1.943</b>	<b>1.961</b>

→ Munich Health					Gesamt	
Mio. €	31.12.2015		Vorjahr		31.12.2015	
Brutto	1.215	1.037	59.756	56.362		
Anteil der Rückversicherer	-114	-131	-2.807	-2.636		
<b>Netto</b>	<b>1.101</b>	<b>906</b>	<b>56.949</b>	<b>53.726</b>		

Art der Rückstellung (brutto)

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	4.589	4.136	272	263
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	1.198	1.033	17.119	17.095
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	1.589	1.538	24.669	22.510
<b>Gesamt</b>	<b>7.376</b>	<b>6.707</b>	<b>42.060</b>	<b>39.868</b>



Mio. €	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERG International	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	1.316	1.277	412	392	126	112
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	1.247	1.145	2.760	2.653	1.651	1.708
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	229	231	908	821	456	411
<b>Gesamt</b>	<b>2.792</b>	<b>2.653</b>	<b>4.080</b>	<b>3.866</b>	<b>2.233</b>	<b>2.231</b>



Mio. €	Munich Health		Gesamt	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	41	39	6.755	6.219
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	416	460	24.391	24.094
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	758	538	28.610	26.049
<b>Gesamt</b>	<b>1.215</b>	<b>1.037</b>	<b>59.756</b>	<b>56.362</b>

Die Rentendeckungsrückstellung bezieht sich auf regelmäßige Zahlungen für Berufsunfähigkeits- und Invaliditätsfälle und wickelt sich für gewöhnlich langfristig ab. Ein Großteil dieser Rückstellung wird in den Segmenten Rückversicherung Leben und Erstversicherung Leben für zukünftige Rentenzahlungen gebildet, ein kleiner Teil bezieht sich auf Rentenzahlungen für Unfall-, Haftpflicht- und Arbeiterunfallversicherung. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen sind aktuariell angemessen gewählt. Rentendeckungsrückstellungen werden als Barwert der erwarteten zukünftigen Zahlungen berechnet. Die verwendeten Diskontzinsen werden unter den Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten (38) Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft und unter (39) Angaben zu Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft dargestellt.

Die Einzelschadenrückstellung ist der Betrag, der erwartungsgemäß benötigt wird, um die Schäden zu regulieren, die am Bilanzstichtag bekannt sind und bereits gemeldet wurden. Der größte Teil dieser Rückstellung wird zum Nominalwert bewertet. Die Rückstellung für Spätschäden wird mithilfe aktueller Methoden auf der Basis historischer Schadenentwicklungsdaten und unter Berücksichtigung absehbarer zukünftiger Trends berechnet.

Erwartete Auszahlungen aus den Rückstellungen für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle (nur Schaden/Unfall)

%	Rückversicherung		ERG	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	31,6	31,9	34,8	35,1
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	43,1	43,0	38,8	39,4
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	13,7	13,6	15,0	14,3
Mehr als zehn Jahre und bis zu fünfzehn Jahre	5,2	5,4	5,9	5,6
Mehr als fünfzehn Jahre	6,5	6,1	5,5	5,6

Die Ermittlung der erwarteten Auszahlungstermine aus den Rückstellungen für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle kann mit beträchtlicher Unsicherheit verbunden sein.

#### Entwicklung der Schadenrückstellung im Segment Schaden/Unfall<sup>1</sup>

Mio. €	2015			Vorjahr		
	Brutto	Anteil der Rückversicherer	Netto	Brutto	Anteil der Rückversicherer	Netto
Stand 31.12. Vorjahr	45.752	-2.109	43.643	43.494	-2.121	41.373
Währungsänderungen	2.233	-100	2.133	2.682	-143	2.539
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	-148	15	-133	0	0	0
Schadenaufwendungen						
Für das Berichtsjahr	15.159	-644	14.515	14.415	-387	14.028
Für Vorjahre	-1.707	108	-1.599	-1.358	88	-1.270
Gesamte Schadenaufwendungen	13.453	-537	12.916	13.057	-299	12.758
Aufzinsung der diskontierten Rückstellungen	64	-2	61	60	-3	57
Abzüglich Zahlungen						
Für das Berichtsjahr	-5.517	131	-5.386	-5.357	98	-5.259
Für Vorjahre	-7.619	394	-7.225	-8.184	359	-7.825
Gesamte Zahlungen	-13.136	525	-12.611	-13.541	457	-13.084
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>48.218</b>	<b>-2.208</b>	<b>46.009</b>	<b>45.752</b>	<b>-2.109</b>	<b>43.643</b>

<sup>1</sup> Umfasst die Segmente Rückversicherung Schaden/Unfall, ERGO Schaden/Unfall Deutschland und das Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft im Segment ERGO International.

Die dargestellten Schadenaufwendungen für das Berichtsjahr umfassen sowohl die für das Berichtsjahr geleisteten Zahlungen als auch Aufwendungen zur Bildung der Rückstellung für die Schadenfälle des Berichtsjahres. Die Rückstellungen für Schäden aus Vorjahren werden regelmäßig unter Berücksichtigung der Exposure- und Schadeninformationen sowie der Schadenerfahrungen der Vergangenheit als bestmögliche Schätzungen aktualisiert. Die zugehörige Veränderung gegenüber dem Vorjahresstand zeigen wir unter „Schadenaufwendungen für Vorjahre“. In der Position Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges weisen wir die Schadenrückstellung (brutto) der Veräußerungsgruppe in Höhe von -148 Millionen € sowie den auf die Veräußerungsgruppe entfallenden Anteil der Rückversicherer in Höhe von 15 Millionen € aus.

Die meisten Branchen verzeichneten im Berichtsjahr eine vergleichsweise geringe Schadenmeldeaktivität aus Vorjahren, was einen positiven Einfluss auf die Prognose des Endschadens hatte.

**Nettoabwicklungsergebnis Schaden/Unfall** Die Werte in den folgenden Abwicklungsdreiecken beziehen sich auf mehr als 99 % des Schaden- und Unfallversicherungsgeschäfts unseres Konzerns.

Schadenzahlungen für die einzelnen Anfalljahre (pro Kalenderjahr, netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Kalenderjahr	≤ 2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Gesamt
2005	10.745											
2006	7.708	3.474										
2007	4.636	2.659	4.359									
2008	3.534	1.440	2.921	4.527								
2009	2.700	617	1.361	3.448	4.639							
2010	1.979	465	875	1.786	3.348	5.105						
2011	2.177	300	561	647	1.394	3.442	6.121					
2012	1.205	186	219	475	530	1.712	4.394	6.041				
2013	978	29	36	209	375	760	2.092	3.101	5.934			
2014	958	143	194	304	373	638	1.161	1.485	3.341	5.645		
2015	935	59	78	161	275	400	574	463	1.291	2.992	5.305	12.532

Schadenrückstellungen für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Datum	≤ 2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Gesamt
31.12.2005	39.316											
31.12.2006	32.249	7.913										
31.12.2007	27.678	5.311	8.349									
31.12.2008	23.680	3.760	5.631	9.600								
31.12.2009	20.534	2.914	4.170	6.406	9.239							
31.12.2010	18.244	2.165	3.220	4.570	5.833	9.182						
31.12.2011	15.922	1.776	2.617	3.625	3.983	5.973	12.334					
31.12.2012	14.409	1.403	2.020	2.997	3.327	4.141	8.081	9.168				
31.12.2013	13.335	1.400	1.747	2.619	2.951	3.450	5.671	5.891	9.190			
31.12.2014	12.297	1.142	1.472	2.034	2.266	2.796	4.124	4.204	6.062	9.447		
31.12.2015	11.083	1.000	1.159	1.740	1.758	2.233	3.389	3.502	4.735	6.478	9.064	46.141

Endschadenstand für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Datum	≤ 2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Gesamt
31.12.2005	50.061											
31.12.2006	50.702	11.387										
31.12.2007	50.767	11.444	12.708									
31.12.2008	50.303	11.332	12.911	14.127								
31.12.2009	49.857	11.104	12.811	14.381	13.878							
31.12.2010	49.546	10.819	12.736	14.331	13.819	14.287						
31.12.2011	49.401	10.730	12.694	14.033	13.364	14.521	18.455					
31.12.2012	49.092	10.544	12.316	13.880	13.238	14.400	18.596	15.209				
31.12.2013	48.997	10.570	12.079	13.711	13.238	14.469	18.278	15.032	15.124			
31.12.2014	48.917	10.455	11.998	13.430	12.925	14.453	17.892	14.830	15.336	15.092		
31.12.2015	48.637	10.373	11.762	13.296	12.693	14.289	17.731	14.591	15.301	15.115	14.369	188.157
Nettoabwicklungsergebnis	1.424	1.015	946	831	1.185	-2	724	618	-177	-23	n/a	6.541
Veränderung 2014 auf 2015	280	82	236	133	232	163	160	239	36	-23	n/a	1.538

Der Endschaten eines Anfalljahres enthält alle Zahlungen, die bis zum Bilanzstichtag für dieses Anfalljahr geleistet wurden, sowie die zu diesem Zeitpunkt verbleibende Schadenrückstellung. Bei vollständiger Kenntnis aller bis zum Bilanzstichtag verursachten Schäden würde der Endschatenstand für jedes Anfalljahr unverändert bleiben. In der Praxis zeigt sich aber, dass der auf Schätzung beruhende Endschatenstand Schwankungen ausgesetzt ist, die den wachsenden Kenntnisstand über die Schadenfälle reflektieren. Jedoch können auch Änderungen im Konsolidierungskreis, insbesondere Zugänge, oder die Zusammensetzung der berichtspflichtigen Segmente den Endschatenstand beeinflussen.

Die Abwicklungsdreiecke beruhen auf währungsbereinigten Größen. Zu diesem Zweck wurden alle Werte von der jeweiligen Landeswährung in die Konzernwährung (Euro) umgerechnet, wobei durchgehend die Währungskurse zum Ende des Berichtsjahres (Kurse vom 31. Dezember 2015) verwendet wurden. Dadurch wird sichergestellt, dass die Währungsumrechnung nicht zu Abwicklungseffekten führt.

## 23 Übrige versicherungstechnische Rückstellungen

### Zusammensetzung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen

Mio. €	Rückversicherung		ERGO		Munich Health		Gesamt	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften	3	4	7.727	7.553	0	0	7.730	7.557
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	0	0	9.181	10.609	9	13	9.190	10.622
davon: aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	0	0	4.820	6.325	21	25	4.841	6.350
davon: aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	0	0	4.361	4.284	-12	-12	4.349	4.272
Rückstellung für Gewinnanteile	231	67	0	0	21	93	252	160
Sonstige	20	26	62	71	158	56	240	153
<b>Gesamt (brutto)</b>	<b>255</b>	<b>97</b>	<b>16.970</b>	<b>18.233</b>	<b>188</b>	<b>162</b>	<b>17.413</b>	<b>18.492</b>

Von der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften entfallen 81 (87) Millionen € auf die Schaden- und Unfallversicherung. Die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung wird ausschließlich in der Lebens- und Krankenversicherung gebildet.

Der Anteil der Rückversicherer an den übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen beträgt 1 (6) Million €, davon entfällt 1 (0) Million € auf die in Rückdeckung gegebene Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften.

### Entwicklung der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften

Mio. €	2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	7.557	6.652
Veränderungen Konsolidierungskreis	0	0
Zuführung/Entnahme	173	905
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>7.730</b>	<b>7.557</b>



**Entwicklung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung**

Mio. €	2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	10.622	6.243
Veränderungen Konsolidierungskreis	0	0
Veränderung aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	-1.509	3.600
Veränderung aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	77	779
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>9.190</b>	<b>10.622</b>

Die Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen reflektiert den auf die erwartete zukünftige Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer entfallenden Anteil an der im vergangenen Jahr eingetretenen Veränderung der Marktwerte. Veränderungen der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sind nur insoweit in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigt, als sie aus erfolgswirksam erfassten Bewertungsdifferenzen resultieren.

Um den auf die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung entfallenden Anteil der Bewertungsdifferenzen zu bestimmen, werden Quoten zwischen 50 % und 92,5 % nach Steuern verwendet.

## 24 Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)

**Entwicklung der Rückstellung (brutto)**

Mio. €	2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	7.837	7.043
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	63	148
Sparbeiträge	862	722
Unrealisierte Gewinne/Verluste aus Fondsvermögen	233	495
Entnahme für Kosten und Risiko	-81	-84
Entnahme für Leistungen	-713	-487
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>8.201</b>	<b>7.837</b>

Diese Rückstellungen werden retrospektiv bewertet. Die Entnahme für versicherungstechnische Risiken aus den Beiträgen und der Deckungsrückstellung erfolgt auf der Grundlage vorsichtiger Annahmen in Bezug auf die erwartete Sterblichkeit und Invalidisierung. Dabei verwenden wir analog zur Deckungsrückstellung für die nicht fondsgebundene Lebensversicherung Rechnungsgrundlagen auf der Basis bester Schätzwerte mit angemessenen Sicherheitszuschlägen.

Die Rückstellungen werden unmittelbar bedeckt durch die Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen. Geringe Differenzbeträge zu diesen Kapitalanlagen ergeben sich aus passivierten, noch nicht verdienten Beitragsanteilen in den Rückstellungen.

In der Position Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges weisen wir versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung der Veräußerungsgruppe in Höhe von -28 Millionen € aus.

## 25 Andere Rückstellungen

### Zusammensetzung der anderen Rückstellungen

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	2.751	2.965
Übrige Rückstellungen	1.393	1.508
<b>Gesamt</b>	<b>4.145</b>	<b>4.473</b>

### Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Für die Mitarbeiter von Munich Re wird in der Regel über beitrags- oder leistungsorientierte Pensionszusagen für die Zeit nach der Pensionierung vorgesorgt. Dabei werden regionale Besonderheiten hinsichtlich der wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen berücksichtigt. Die Art der Pensionszusage richtet sich nach der jeweiligen Versorgungsordnung. Die Pensionsverpflichtungen umfassen Zusagen sowohl an aktive oder mit unverfallbarer Anwartschaft ausgeschiedene Anwärter als auch laufende Rentenleistungen. Leistungsorientierte Pensionszusagen werden sowohl intern über Pensionsrückstellungen als auch extern finanziert. Die externe Finanzierung erfolgt über Fonds oder Rückdeckungsversicherungen.

Für beitragsorientierte Pensionszusagen beträgt der Aufwand im Geschäftsjahr –74 (–72) Millionen €, für Beiträge an staatliche Pläne –111 (–114) Millionen €.

Der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen beträgt 5.389 (5.584) Millionen €, das zu saldierende Planvermögen beträgt 2.847 (2.741) Millionen €. Die leistungsorientierten Pensionszusagen umfassen folgende wesentliche Pläne:

Auf die Pensionszusagen der Münchener Rück AG München entfallen 1.408 (1.484) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 1.441 (1.432) Millionen € des Planvermögens. Die Zusagen umfassen Leistungen für die Versorgungsfälle Invalidität und Alter sowie eine Versorgung der Hinterbliebenen im Todesfall. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel an Dienstzeit und Gehalt. Die bis 31. Dezember 2007 erteilten Leistungszusagen werden über einen Fonds finanziert. Für Neueintritte ab 1. Januar 2008 erfolgt die Versorgung über beitragsorientierte Leistungszusagen, die über Rückdeckungsversicherungen finanziert werden. Sowohl der Fonds als auch die Rückdeckungsversicherungen wurden in ein Contractual Trust Agreement (CTA-Modell) eingebracht.

Auf die Pensionszusagen der ERGO Versicherungsgruppe entfallen 2.547 (2.779) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 290 (285) Millionen € des Planvermögens. Die Zusagen umfassen Leistungen für die Versorgungsfälle Invalidität und Alter sowie eine Versorgung der Hinterbliebenen im Todesfall. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel an Dienstzeit und Gehalt. Die Zusagen sind gewöhnlich über Pensionsrückstellungen finanziert. Für Neueintritte erfolgt die Versorgung über beitragsorientierte Leistungszusagen, die über konzerneigene Rückdeckungsversicherungen finanziert werden. Es bestehen Zusagen über medizinische Versorgung.

Auf die Pensionszusagen von Munich Re America entfallen 733 (695) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 488 (466) Millionen € des Planvermögens. Die Zusagen umfassen Leistungen für Ruhegelder für die Mitarbeiter und deren Hinterbliebene. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel am ruhegeldfähigen Gehalt und an der Dienstzeit. Der Plan ist über einen Fonds und über Pensionsrückstellungen finanziert. Er wurde für Eintritte ab dem 1. Januar 2006 geschlossen. Für die verbliebenen Begünstigten wurde der Plan dann zum 31. Dezember 2011 ebenfalls geschlossen. Für alle Begünstigten erfolgt die Versorgung ab dem 1. Januar 2012 über einen beitragsorientierten Plan. Es bestehen Zusagen über medizinische Versorgung im Alter.

**Entwicklung des Barwerts der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen**

Mio. €	2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	5.584	3.992
Währungsänderungen	106	122
Veränderungen Konsolidierungskreis	0	-1
Laufender Dienstzeitaufwand	160	118
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	3	17
Gewinne und Verluste aus Planabgeltungen	0	-14
Arbeitnehmerbeiträge	8	4
Zinsaufwand	123	145
Zahlungen	-139	-121
Zahlungen aus Planabgeltungen	0	-28
Übertragung von Verpflichtungen	0	1
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Änderung demografischer Annahmen	-27	35
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Änderung finanzieller Annahmen	-469	1.281
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Erfahrungsbedingte Anpassungen	-31	28
Übrige	71	5
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>5.389</b>	<b>5.584</b>

Der Barwert der erdienten Ansprüche aus Leistungen für medizinische Versorgung beträgt zum Bilanzstichtag 274 (285) Millionen €.

Der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen verteilt sich wie folgt:

**Aufteilung des Barwerts**

%	31.12.2015	Vorjahr
Aktive Anwärter	50	53
Ausgeschiedene Anwärter	14	13
Leistungsempfänger	36	34
<b>Gesamt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Für die Bewertung der Pensionsverpflichtungen ist es erforderlich, Annahmen über zukünftige Entwicklungen zu treffen. Die Konzernunternehmen legen folgende Annahmen (gewichtete Durchschnittswerte) zugrunde:

**Versicherungsmathematische Annahmen**

%	2015	Vorjahr
Rechnungszins	2,5	2,1
Anwartschafts-/Gehaltstrend	1,9	1,9
Rententrend	1,4	1,5
Kostentrend für medizinische Versorgung	4,0	3,9

Wir verwenden allgemein anerkannte biometrische Rechnungsgrundlagen, die in der Regel auf unternehmensspezifische Verhältnisse angepasst werden. Im Mittel hat eine 65-jährige Planteilnehmerin eine weitere Lebenserwartung von 23,6 Jahren, ein 65-jähriger Planteilnehmer von 23,1 Jahren.

## Entwicklung des Planvermögens für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	2.741	2.012
Währungsänderungen	71	86
Veränderungen Konsolidierungskreis	0	0
Zinsertrag	70	80
Erträge ohne Zinsertrag	-98	516
Übertragene Beträge – Arbeitgeber	56	120
Übertragene Beträge – Arbeitnehmer	6	3
Zahlungen	-57	-43
Zahlungen aus Planabgeltungen	0	-32
Übertragung von Vermögenswerten	0	0
Übrige	58	-1
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>2.847</b>	<b>2.741</b>

## Zusammensetzung des Planvermögens zur Bedeckung der Pensionsverpflichtungen

%	31.12.2015	Vorjahr
<b>Marktpreisnotierung an einem aktiven Markt</b>		
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1	1
Eigenkapitalinstrumente	8	9
Schuldinstrumente	51	51
Grundstücke und Bauten	1	0
Derivate	0	0
Wertpapierfonds	18	18
Forderungsbesicherte Wertpapiere	0	0
Strukturierte Schulden	0	0
Versicherungsverträge	19	20
Übrige	2	1
<b>Gesamt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Das Planvermögen enthält wie im Vorjahr keine eigenen Aktien.

Für das Geschäftsjahr 2016 werden Kapitalüberträge auf das Planvermögen in Höhe von 89 (78) Millionen € erwartet.

## Entwicklung der Erstattungsansprüche für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	247	177
Zinsertrag	4	6
Erträge ohne Zinsertrag	-17	46
Übertragene Beträge – Arbeitgeber	17	16
Übertragene Beträge – Arbeitnehmer	1	0
Zahlungen	-8	-5
Übertragung von Vermögenswerten	0	0
Übrige	8	7
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>252</b>	<b>247</b>

Die Erstattungsansprüche ergeben sich aus Rückdeckungsversicherungen, die abgeschlossen wurden, um die Versorgungsverpflichtungen abzusichern.

Es ergaben sich keine Effekte aus der Begrenzung eines Vermögenswerts, der aus überdotierten leistungsorientierten Plänen resultiert.

**Finanzierungsstatus der leistungsorientierten Pensionszusagen**

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
<b>Rückstellungsfinanzierte Pensionszusagen</b>		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	2.551	2.763
Übrige	0	0
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	2.551	2.763
<b>Über Planvermögen finanzierte Pensionszusagen</b>		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	2.838	2.821
Planvermögen	-2.847	-2.741
Vermögenswerte aus leistungsorientierter Pensionszusage	209	122
Begrenzung des leistungsorientierten Vermögenswerts	0	0
Übrige	0	0
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	200	202
<b>Pensionszusagen unabhängig von der Finanzierung</b>		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	5.389	5.584
Planvermögen	-2.847	-2.741
Vermögenswerte aus leistungsorientierter Pensionszusage	209	122
Begrenzung des leistungsorientierten Vermögenswerts	0	0
Übrige	0	0
<b>Bilanzierte Nettoverbindlichkeit</b>	<b>2.751</b>	<b>2.965</b>

Das Planvermögen dient ausschließlich der Erfüllung der zugeordneten leistungsorientierten Pensionszusagen und als Vorsorge für künftige Mittelabflüsse. Dies ist in einigen Ländern gesetzlich vorgeschrieben, in anderen Ländern erfolgt die Bereitstellung von Planvermögen auf freiwilliger Basis.

Das Verhältnis von beizulegendem Zeitwert des Planvermögens zum Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen wird als Finanzierungsgrad bezeichnet. Übersteigt der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen den jeweiligen beizulegenden Zeitwert des Planvermögens, stellt dies eine Unterdeckung dar, die dann über Pensionsrückstellungen finanziert wird.

Übersteigt der Zeitwert des Planvermögens den Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen, entsteht ein Vermögenswert aus der leistungsorientierten Pensionszusage. Da diese Betrachtung für jeden Plan einzeln durchgeführt wird, kann in Summe sowohl eine Pensionsrückstellung als auch ein Vermögenswert aus leistungsorientierten Pensionszusagen entstehen.

Aufgrund von Marktschwankungen kann es im Zeitablauf zu Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens kommen. Durch Veränderung der versicherungsmathematischen Annahmen (zum Beispiel Lebenserwartung, Rechnungszins) oder durch Abweichungen des tatsächlichen Risikoverlaufs vom angenommenen Risikoverlauf kann es zu Veränderungen des Barwerts der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen kommen. Beide Faktoren können damit zu Schwankungen des Finanzierungsgrads führen. Um diese Schwankungen möglichst zu vermeiden, wird bei der Wahl der Kapitalanlage darauf geachtet, dass sich bei der Veränderung bestimmter Einflussfaktoren die Schwankungen des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens mit den Schwankungen des Barwerts der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen so weit wie möglich ausgleichen (Asset-Liability-Matching).

## Entwicklung der Rückstellung für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2015	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	2.965	2.140
Währungsänderungen	38	41
Veränderung Konsolidierungskreis	0	0
Aufwand	220	173
Gezahlte Versorgungsleistungen	-82	-74
Kapitalübertrag auf Planvermögen	-62	-123
Übertrag auf sonstige Forderungen	85	-43
Im Eigenkapital verrechnete versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	-404	795
Übrige	-9	56
<b>Stand 31.12. Geschäftsjahr</b>	<b>2.751</b>	<b>2.965</b>

## Zusammensetzung des im Geschäftsjahr gebuchten Aufwands

Mio. €	2015	Vorjahr
Nettozinsaufwand	49	59
Dienstzeitaufwand	171	125
Übrige	0	-11
<b>Gesamt</b>	<b>220</b>	<b>173</b>

Die Aufwendungen werden auf die Funktionsbereiche verteilt und in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Wesentlichen unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb und für Leistungen an Kunden ausgewiesen.

Die tatsächlichen Verluste aus dem Planvermögen betragen -28 (tatsächliche Erträge 596) Millionen €, die tatsächlichen Verluste aus Erstattungsansprüchen -13 (tatsächliche Erträge 52) Millionen €.

## Vertragliche Restlaufzeit der Versorgungsverpflichtungen

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	147	133
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	666	599
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	947	867
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahre	2.397	2.257
Mehr als zwanzig Jahre	6.501	6.585
<b>Gesamt</b>	<b>10.658</b>	<b>10.441</b>

Die gewichtete durchschnittliche vertragliche Restlaufzeit der Versorgungsverpflichtungen beträgt 20 (21) Jahre.

Ein Anstieg oder Rückgang folgender wesentlicher versicherungsmathematischer Annahmen beeinflusst den Barwert der erdienten Pensionsansprüche:

#### Sensitivitätsanalyse

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Erhöhung des Rechnungszinses um 50 BP	-490	-515
Verminderung des Rechnungszinses um 50 BP	570	600
Erhöhung des Gehaltstrends um 10 BP	25	43
Verminderung des Gehaltstrends um 10 BP	-24	-42
Erhöhung des Rententrends um 10 BP	59	57
Verminderung des Rententrends um 10 BP	-54	-56
Erhöhung des Kostentrends für medizinische Versorgung um 100 BP	40	47
Verminderung des Kostentrends für medizinische Versorgung um 100 BP	-33	-38
Erhöhung der Sterblichkeitsrate um 10 %	-134	-143
Verminderung der Sterblichkeitsrate um 10 %	145	154

Die Berechnungen wurden für die als wesentlich eingestuften versicherungsmathematischen Annahmen isoliert vorgenommen, um die Auswirkungen separat aufzuzeigen.

#### Übrige Rückstellungen

##### Übrige Rückstellungen

Mio. €	Vorjahr	Zugänge	Inanspruchnahme	Auflösung	Übrige Veränderungen	31.12.2015
Restrukturierung	475	34	-94	-48	0	366
Provisionen	197	2.965	-2.991	-2	2	172
Gehaltsverpflichtungen und sonstige Innen- und Außendienstvergütung	119	117	-102	-2	-10	122
Jubiläumsleistungen	103	6	-10	0	-1	99
Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit	66	14	-21	0	3	63
Mittel- und langfristige Incentive-Pläne	65	30	-37	-5	0	52
Drohende Verluste aus schwebenden Geschäften	50	87	-49	-3	13	98
Sonstige	433	224	-170	-68	3	423
<b>Gesamt</b>	<b>1.508</b>	<b>3.477</b>	<b>-3.473</b>	<b>-129</b>	<b>10</b>	<b>1.393</b>

Die Rückstellungen für Restrukturierung betreffen im Wesentlichen das Projekt „Kontinuierliche Verbesserung der Wettbewerbsposition“ mit 106 (140) Millionen € sowie den umfassenden Umbau der Vertriebsorganisationen mit 253 (327) Millionen € der ERGO Gruppe. Die sonstigen Rückstellungen betreffen eine Vielzahl unterschiedlicher Sachverhalte, darunter Spartenwettbewerbe mit 25 (22) Millionen €, Abfindungen mit 13 (22) Millionen € sowie Prozessrisiken mit 18 (42) Millionen €. In den übrigen Veränderungen weisen wir übrige Rückstellungen der Veräußerungsgruppe in Höhe von -19 Millionen € aus.

Die Rückstellungen für Restrukturierung, Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit, Jubiläumsleistungen und mittel- sowie langfristige Incentive-Pläne sind überwiegend langfristig, während die Rückstellungen für Provisionen, Gehaltsverpflichtungen und sonstige Innen- und Außendienstvergütung sowie Sonstiges im Wesentlichen kurzfristig sind.

## 26 Anleihen

## Zusammensetzung der Anleihen

Mio. €	Kennnummer	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P	31.12.2015	Vorjahr
Munich Re America Corporation, Wilmington, 7,45%, 342 Millionen US\$, Anleihe 1996/2026	CUSIP-Nr.: 029163AD4 ISIN, Reuters: - Bloomberg: AMER RE CORP MUNRE	a-	A+	A2	A-	314	282
<b>Gesamt</b>						<b>314</b>	<b>282</b>

Liquiditätsabflüsse erfolgen bis zur Endfälligkeit jährlich in Höhe der Zinszahlungen. Diese betrugen im Geschäftsjahr –25 Millionen US\$. Für die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts der Anleihe greifen wir auf die von Preisprovidern zur Verfügung gestellten Preise zurück. Der beizulegende Zeitwert beträgt zum Bilanzstichtag 402 (371) Millionen €.

## 27 Depotverbindlichkeiten

Die Depotverbindlichkeiten sind einbehaltene Sicherheiten für die an Rückversicherer und Retrozessionäre in Rückdeckung abgegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen. Die Veränderungen der Depotverbindlichkeiten leiten sich im Regelfall aus den Veränderungen der zugehörigen in Rückdeckung gegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen ab. Daher haben Depotverbindlichkeiten keine vertraglich fixierte Fälligkeit, ihre Abwicklung erfolgt grundsätzlich in Abhängigkeit von der Abwicklung der korrespondierenden Rückstellungen.

## 28 Sonstige Verbindlichkeiten

## Zusammensetzung der sonstigen Verbindlichkeiten

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	2.902	3.086
Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft	5.274	5.462
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	428	443
Übrige Verbindlichkeiten	5.457	5.646
<b>Gesamt</b>	<b>14.061</b>	<b>14.637</b>

Die Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft umfassen überwiegend Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmern, die aus angesammelten Überschussanteilen, Beitragsdepots und Verträgen der Erstversicherer ohne signifikanten Risikotransfer resultieren.

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten entfallen 150 Millionen € auf Bankverbindlichkeiten von Konzerngesellschaften, die Munich Re im Rahmen des Investitionsprogramms in Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien) erworben hat.

Die übrigen Verbindlichkeiten umfassen Verbindlichkeiten von 394 (500) Millionen €, die sich aus Verträgen der Rückversicherer ohne signifikanten Risikotransfer ergeben, derivative Finanzinstrumente mit einem negativen beizulegenden Zeitwert von 1.085 (1.228) Millionen € und negative Zeitwerte von Versicherungsderivaten sowie von Absicherungsderivaten von Variable Annuities von insgesamt 733 (675) Millionen €. In den übrigen Verbindlichkeiten sind zudem Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit in Höhe von 22 (28) Millionen € und Zins- und Mietverbindlichkeiten von 183 (190) Millionen € enthalten.



Die folgende Tabelle gibt Auskunft über die vertraglichen Fälligkeiten unserer sonstigen Verbindlichkeiten. Da Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft untrennbar mit dem zugrunde liegenden Versicherungsgeschäft verbunden sind, analysieren wir das daraus resultierende Liquiditätsrisiko gemeinsam mit den korrespondierenden Versicherungsverträgen. Dies gilt derzeit auch für die im Variable-Annuity-Geschäft enthaltenen Derivate, siehe Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten (38) Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft und (39) Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft. Die hier aufgeführten Derivate sind mit ihren Marktwerten berücksichtigt.

**Restlaufzeiten der sonstigen Verbindlichkeiten auf der Basis von Bilanzwerten**  
(ohne Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft und ohne Verbindlichkeiten aus derivativen Bestandteilen von Variable Annuities)

Mio. €	Bilanzwerte	
	31.12.2015	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	8.293	8.713
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	91	106
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	54	31
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	259	45
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	35	267
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	640	856
Mehr als zehn Jahre	1.025	837
<b>Gesamt</b>	<b>10.398</b>	<b>10.855</b>

Der überwiegende Teil der Verbindlichkeiten bis zu einem Jahr betrifft unverzinsliche Verbindlichkeiten, bei denen Bilanzwerte und undiskontierte Zahlungsströme identisch sind. Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind 51 (50) Millionen €, von denen aus Derivaten 401 (399) Millionen € innerhalb eines Jahres fällig. Gegebenenfalls bestehende Abweichungen bei den Verbindlichkeiten mit Restlaufzeiten von mehr als einem Jahr zu den undiskontierten Zahlungsströmen sind für die Darstellung der Bedeutung der finanziellen Verbindlichkeiten für unsere Finanzlage und unseren Unternehmenserfolg unwesentlich.

## Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

## 29 Beiträge

## Beiträge

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	10.536	10.040	17.680	16.730
Gebuchte Bruttobeiträge	10.536	10.040	17.680	16.730
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	5	7	71	120
<b>Verdiente Beiträge (brutto)</b>	<b>10.541</b>	<b>10.047</b>	<b>17.751</b>	<b>16.850</b>
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	-562	-420	-892	-731
Veränderung Beitragsüberträge - Anteil der Rückversicherer	0	0	25	31
<b>Verdiente Beiträge - Abgegeben an Rückversicherer</b>	<b>-562</b>	<b>-420</b>	<b>-867</b>	<b>-700</b>
<b>Verdiente Beiträge (netto)</b>	<b>9.979</b>	<b>9.627</b>	<b>16.884</b>	<b>16.150</b>

Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	10.322	10.730	3.162	3.115	4.382	4.213
Gebuchte Bruttobeiträge	9.426	9.812	3.162	3.115	3.947	3.809
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	-23	-16	-51	5	-120	-85
<b>Verdiente Beiträge (brutto)</b>	<b>9.403</b>	<b>9.796</b>	<b>3.111</b>	<b>3.120</b>	<b>3.827</b>	<b>3.724</b>
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	-22	-27	-53	-39	-216	-251
Veränderung Beitragsüberträge - Anteil der Rückversicherer	1	-8	1	-1	-30	6
<b>Verdiente Beiträge - Abgegeben an Rückversicherer</b>	<b>-21</b>	<b>-35</b>	<b>-52</b>	<b>-40</b>	<b>-246</b>	<b>-245</b>
<b>Verdiente Beiträge (netto)</b>	<b>9.382</b>	<b>9.761</b>	<b>3.059</b>	<b>3.080</b>	<b>3.581</b>	<b>3.479</b>

Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	5.623	5.342	51.705	50.170		
Gebuchte Bruttobeiträge	5.623	5.342	50.374	48.848		
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	-37	108	-155	139		
<b>Verdiente Beiträge (brutto)</b>	<b>5.586</b>	<b>5.450</b>	<b>50.219</b>	<b>48.987</b>		
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	-124	-155	-1.869	-1.623		
Veränderung Beitragsüberträge - Anteil der Rückversicherer	-38	-8	-41	20		
<b>Verdiente Beiträge - Abgegeben an Rückversicherer</b>	<b>-162</b>	<b>-163</b>	<b>-1.910</b>	<b>-1.603</b>		
<b>Verdiente Beiträge (netto)</b>	<b>5.423</b>	<b>5.287</b>	<b>48.309</b>	<b>47.384</b>		

Die gesamten Bruttobeiträge enthalten neben den gebuchten Bruttobeiträgen insbesondere auch Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten. Beiträge aus dem langfristigen Versicherungsgeschäft,

insbesondere in der Lebensersterversicherung, werden bei Fälligkeit in voller Höhe als verdiente Beiträge berücksichtigt und als Ertrag erfasst. Aus dem fondsgebundenen Geschäft sind unter den gebuchten Bruttobeiträgen nur die Risiko- und Kostenbeiträge erfasst.

Von den gebuchten Beiträgen aus dem kurzfristigen Versicherungsgeschäft werden anteilig Beitragsüberträge abgegrenzt, siehe Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (20) Beitragsüberträge. Die Beitragsüberträge werden entsprechend der Risikoentlastung über die Dauer der Verträge aufgelöst.

### 30 Technischer Zinsertrag

#### Technischer Zinsertrag

		Rückversicherung			
		Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €		2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Technischer Zinsertrag		749	683	1.373	1.209

		ERGO					
		Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
Mio. €		2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Technischer Zinsertrag		4.103	4.823	87	99	452	652

		Munich Health		Gesamt	
Mio. €		2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Technischer Zinsertrag		39	37	6.803	7.503

Der technische Zinsertrag entspricht dem Betrag, den wir im Versicherungsgeschäft aus der überwiegend risikolosen Anlage der Kapitalanlagen erwirtschaften, welche die versicherungstechnischen Rückstellungen bedecken. Zudem werden die Depotverbindlichkeiten als Bezugsgröße für den technischen Zins herangezogen. Damit wird auch der Anteil der Kapitalerträge, die den Depotzinsaufwendungen entsprechen, als Komponente in den technischen Zins einbezogen und in das versicherungstechnische Ergebnis umgegliedert.

Je nach Art des betriebenen Versicherungsgeschäfts und der damit verbundenen gesetzlichen Regelungen ist der technische Zinsertrag bezogen auf die Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen segmentspezifisch unterschiedlich zu interpretieren:

Im Segment Rückversicherung Leben entspricht der technische Zinsertrag der risikolosen Verzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen. Für deponierte Rückstellungen entspricht der technische Zinsertrag dem vertraglich vereinbarten Zins.

Im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall tragen wir der Tatsache Rechnung, dass in früheren Jahren gebildete Rückstellungen durch Kapitalanlagen mit höheren Zinsen bedeckt werden, als es dem heutigen Marktzinsniveau entspricht. Daher entspricht der technische Zinsertrag der risikolosen Verzinsung unserer diskontierten versicherungstechnischen Rückstellungen zum jeweils historischen Zins, unter Berücksichtigung der entsprechenden Laufzeit und Währung. Der Differenzbetrag zwischen diskontierten und bilanziellen Rückstellungen wird kurzfristig verzinst.

Im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland setzt sich der technische Zinsertrag für Lebensersterversicherungsgesellschaften zusammen aus den Gewinnen und Verlusten aus der fondsgebundenen Lebensversicherung, der Garantieverzinsung und

der anhand der nicht technischen Ergebnisquellen ermittelten Überschussbeteiligung. Für Gesundheitserstversicherungsgesellschaften entspricht der technische Zinsertrag für Erstversicherungsgeschäft der Zinszuführung zur Alterungsrückstellung (Rechnungszins) sowie der Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung. Diese beruht auf der Zinszuführung zur Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung, dem den Rechnungszins überschreitenden Ergebnis aus Kapitalanlagen sowie der Beteiligung der Versicherungsnehmer an den sonstigen nicht versicherungstechnischen Ergebnisbestandteilen.

Im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland wird der technische Zinsertrag analog zum Vorgehen im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall berechnet.

Im Segment ERGO International entspricht der technische Zinsertrag für Lebenserstversicherungsgesellschaften der risikolosen Verzinsung der Deckungsrückstellung mit dem jeweils länderspezifischen Zins, den Gewinnen und Verlusten aus der fondsgebundenen Lebensversicherung und der Überschussbeteiligung, soweit entsprechende Vertragsmodelle vorliegen. Der technische Zinsertrag für Schaden/Unfall-Erstversicherungsgesellschaften wird analog zum Vorgehen im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall berechnet.

Im Segment Munich Health beruht der technische Zinsertrag für Erstversicherungsgeschäft auf der Verzinsung der sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem jeweiligen länderspezifischen risikolosen Zinssatz und, soweit vorhanden, auf der Zinszuführung zur Deckungsrückstellung. Bei langfristigen Rückversicherungverträgen entspricht die Verzinsung den vertraglich vereinbarten Zinszuführungen. Bei kurzfristigem Rückversicherungsgeschäft wird der technische Zinsertrag anhand der risikolosen Verzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem jeweiligen länderspezifischen Zinssatz berechnet.

### 31 Leistungen an Kunden

#### Leistungen an Kunden

Mio. €	Leben		Rückversicherung	
	2015	Vorjahr	Schaden/Unfall	
<b>Brutto</b>				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	-7.883	-7.605	-10.012	-10.578
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	28	-214	0	1
Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle	-502	-318	49	624
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	0	0	-4	-6
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	0	2	-4	-2
<b>Leistungen an Kunden (brutto)</b>	<b>-8.358</b>	<b>-8.135</b>	<b>-9.972</b>	<b>-9.961</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	368	333	422	374
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	-87	-36	0	0
Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle	96	-22	-81	-140
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	0	0	0	0
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-46	-36	0	-1
<b>Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer</b>	<b>332</b>	<b>239</b>	<b>341</b>	<b>233</b>
<b>Netto</b>				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	-7.515	-7.271	-9.591	-10.204
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	-58	-250	0	1
Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle	-406	-340	-32	484
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	0	0	-4	-6
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-46	-34	-4	-3
<b>Leistungen an Kunden (netto)</b>	<b>-8.025</b>	<b>-7.896</b>	<b>-9.631</b>	<b>-9.728</b>

		ERGO				
		Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International
Mio. €		2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015 Vorjahr
<b>Brutto</b>						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle		-9.540	-9.591	-1.815	-1.825	-2.794 -2.386
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung		-434	-585	-1	-1	-48 -410
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		-137	-56	-210	-99	-310 -133
Rückstellung für Beitragsrückerstattung		-1.432	-2.584	-18	-19	88 -47
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis		-118	-129	-6	-7	18 11
<b>Leistungen an Kunden (brutto)</b>		<b>-11.661</b>	<b>-12.945</b>	<b>-2.051</b>	<b>-1.951</b>	<b>-3.047 -2.965</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle		9	28	15	16	306 280
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung		0	8	0	0	-129 -98
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		10	-8	30	-35	110 32
Rückstellung für Beitragsrückerstattung		0	0	1	-2	1 0
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis		-12	-6	-4	1	-50 -65
<b>Leistungen an Kunden - Anteil der Rückversicherer</b>		<b>7</b>	<b>22</b>	<b>41</b>	<b>-20</b>	<b>236 149</b>
<b>Netto</b>						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle		-9.530	-9.563	-1.800	-1.809	-2.489 -2.106
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung		-434	-577	-1	-1	-178 -508
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		-127	-64	-181	-134	-201 -101
Rückstellung für Beitragsrückerstattung		-1.432	-2.584	-17	-21	89 -47
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis		-130	-135	-11	-6	-32 -54
<b>Leistungen an Kunden (netto)</b>		<b>-11.654</b>	<b>-12.923</b>	<b>-2.009</b>	<b>-1.971</b>	<b>-2.811 -2.816</b>

		Munich Health		Gesamt	
Mio. €		2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
<b>Brutto</b>					
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle		-4.427	-4.216	-36.473	-36.201
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen					
Deckungsrückstellung		-96	-93	-552	-1.302
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		-141	-146	-1.252	-128
Rückstellung für Beitragsrückerstattung		0	0	-1.366	-2.656
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis		-3	-4	-113	-129
<b>Leistungen an Kunden (brutto)</b>		<b>-4.668</b>	<b>-4.459</b>	<b>-39.756</b>	<b>-40.416</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>					
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle		79	66	1.199	1.097
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen					
Deckungsrückstellung		6	0	-210	-126
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		-18	33	147	-140
Rückstellung für Beitragsrückerstattung		0	0	2	-2
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis		0	0	-113	-107
<b>Leistungen an Kunden - Anteil der Rückversicherer</b>		<b>67</b>	<b>99</b>	<b>1.025</b>	<b>722</b>
<b>Netto</b>					
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle		-4.348	-4.150	-35.273	-35.103
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen					
Deckungsrückstellung		-91	-93	-762	-1.428
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		-159	-113	-1.106	-268
Rückstellung für Beitragsrückerstattung		0	0	-1.364	-2.658
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis		-3	-4	-225	-236
<b>Leistungen an Kunden (netto)</b>		<b>-4.601</b>	<b>-4.360</b>	<b>-38.731</b>	<b>-39.694</b>

Die Veränderung der Deckungsrückstellung (netto) enthält 233 (495) Millionen € unrealisierte Gewinne/Verluste aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Die Leistungen an Kunden schließen Aufwendungen für die Überschussbeteiligung an Versicherungsnehmer ein. Davon entfallen -903 (-1.414) Millionen € auf die Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften, -75 (-763) Millionen € auf die erfolgswirksame Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sowie -87 (-102) Millionen € auf die Direktgutschrift. Das sonstige versicherungstechnische Ergebnis ergibt sich in der Lebensersterversicherung überwiegend aus der Verzinsung des Ansammlungsguthabens von Versicherungsnehmern.

Aufwendungen für eine Gewinnbeteiligung in der Rückversicherung werden nicht unter den Leistungen an Kunden ausgewiesen, sondern unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb.

### 32 Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

#### Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Mio. €	2015	Leben Vorjahr	Rückversicherung	
			Schaden/Unfall 2015	Vorjahr
<b>Brutto</b>				
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	-2.153	-2.160	-4.062	-4.185
Verwaltungsaufwendungen	-349	-289	-1.373	-1.211
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	-98	169	-212	83
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)</b>	<b>-2.601</b>	<b>-2.280</b>	<b>-5.646</b>	<b>-5.313</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>				
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	231	144	145	86
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	3	1	-9	-12
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb - Anteil der Rückversicherer</b>	<b>234</b>	<b>145</b>	<b>136</b>	<b>74</b>
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)</b>	<b>-2.367</b>	<b>-2.135</b>	<b>-5.510</b>	<b>-5.239</b>

→						ERGO
Mio. €	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
<b>Brutto</b>						
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	-937	-931	-549	-482	-993	-975
Verwaltungsaufwendungen	-369	-369	-492	-492	-290	-271
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	-149	-223	23	-23	58	32
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)</b>	<b>-1.455</b>	<b>-1.523</b>	<b>-1.018</b>	<b>-997</b>	<b>-1.225</b>	<b>-1.214</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>						
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	7	5	3	3	38	37
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	-1	1	0	0	-2	-2
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb - Anteil der Rückversicherer</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>36</b>	<b>35</b>
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)</b>	<b>-1.449</b>	<b>-1.517</b>	<b>-1.015</b>	<b>-994</b>	<b>-1.189</b>	<b>-1.179</b>

→					Munich Health	Gesamt
Mio. €					2015	Vorjahr
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
<b>Brutto</b>						
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	-751	-761	-9.445	-9.494		
Verwaltungsaufwendungen	-117	-105	-2.990	-2.737		
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	-32	-71	-410	-33		
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)</b>	<b>-901</b>	<b>-937</b>	<b>-12.846</b>	<b>-12.264</b>		
<b>Anteil der Rückversicherer</b>						
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	56	48	480	323		
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	8	2	-2	-10		
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb - Anteil der Rückversicherer</b>	<b>64</b>	<b>50</b>	<b>478</b>	<b>313</b>		
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)</b>	<b>-838</b>	<b>-887</b>	<b>-12.367</b>	<b>-11.951</b>		

## 33 Ergebnis aus Kapitalanlagen

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

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	24	19	126	98
Anteile an verbundenen Unternehmen	0	-1	3	10
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	0	0	287	54
Darlehen	2	3	9	9
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	648	580	1.723	1.961
Nicht festverzinslich	140	206	647	911
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände				
Festverzinslich	0	0	0	0
Nicht festverzinslich	0	0	0	1
Derivate	-136	-239	-599	-1.152
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert				
Festverzinslich	0	0	0	0
Nicht festverzinslich	0	0	0	0
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	268	287	37	59
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	-48	-44	-186	-166
Gesamt	898	811	2.046	1.785

→ Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	171	180	9	8	4	9
Anteile an verbundenen Unternehmen	-9	-4	-2	-7	-82	1
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	73	25	2	4	-1	6
Darlehen	2.090	2.315	38	61	15	16
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar						
Festverzinslich	1.807	1.542	114	131	499	463
Nicht festverzinslich	179	225	96	95	85	67
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet						
Handelsbestände						
Festverzinslich	0	0	0	0	0	1
Nicht festverzinslich	0	0	0	0	1	0
Derivate	-253	394	-58	-76	-51	70
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert						
Festverzinslich	0	0	0	0	-8	46
Nicht festverzinslich	2	0	0	0	-1	0
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	6	7	2	2	12	11
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	-226	-231	-15	-14	-26	-28
Gesamt	3.841	4.453	187	204	447	662



→	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	0	1	334	315
Anteile an verbundenen Unternehmen	9	9	-82	8
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	14	-12	375	77
Darlehen	1	1	2.156	2.405
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	98	94	4.889	4.771
Nicht festverzinslich	1	0	1.148	1.504
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände				
Festverzinslich	0	0	0	1
Nicht festverzinslich	0	0	1	1
Derivate	0	-1	-1.098	-1.004
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert				
Festverzinslich	0	0	-8	46
Nicht festverzinslich	0	0	1	0
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	1	1	326	367
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	-5	-6	-506	-489
Gesamt	118	87	7.536	8.002

Das Ergebnis aus Grundstücken und Bauten enthält Mieterträge von 393 (349) Millionen €. In den Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen sind Betriebskosten und Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Grundstücken und Bauten von -65 (-62) Millionen € enthalten. Zinserträge wurden erzielt aus Darlehen in Höhe von 2.098 (2.190) Millionen €. Laufende Erträge entstanden aus sonstigen Wertpapieren, die jederzeit veräußerbar sind, in Höhe von 4.145 (4.067) Millionen € und aus Derivaten in Höhe von 137 (68) Millionen €.

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

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Laufende Erträge	898	805	1.827	1.710
davon:				
Zinserträge	798	724	1.258	1.235
Zuschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	6	3	33	31
Gewinne aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	372	351	1.900	1.751
Zuschreibungen und Gewinne aus dem Abgang von Derivaten	314	303	1.415	1.519
Sonstige Erträge	0	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>1.591</b>	<b>1.462</b>	<b>5.176</b>	<b>5.011</b>

→		ERGO				
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
Mio. €	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Laufende Erträge	3.853	3.880	195	198	506	528
davon:						
Zinserträge	3.307	3.480	128	150	474	489
Zuschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	36	51	11	13	7	34
Gewinne aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	895	604	220	142	208	95
Zuschreibungen und Gewinne aus dem Abgang von Derivaten	269	707	121	86	35	109
Sonstige Erträge	0	0	3	2	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>5.053</b>	<b>5.242</b>	<b>551</b>	<b>441</b>	<b>757</b>	<b>766</b>

→	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Laufende Erträge	90	82	7.370	7.203
davon:				
Zinserträge	75	78	6.040	6.156
Zuschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	0	0	94	132
Gewinne aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	52	27	3.648	2.970
Zuschreibungen und Gewinne aus dem Abgang von Derivaten	2	2	2.156	2.726
Sonstige Erträge	0	0	3	2
Gesamt	144	111	13.271	13.033

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

Mio. €	2015	Leben Vorjahr	Rückversicherung	
			Schaden/Unfall 2015	Schaden/Unfall Vorjahr
Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	-74	-22	-345	-165
Verluste aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	-107	-41	-527	-219
Abschreibungen und Verluste aus dem Abgang von Derivaten	-459	-540	-2.051	-2.659
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	-53	-48	-207	-183
davon: Zinsaufwendungen	-2	-2	-7	-8
<b>Gesamt</b>	<b>-693</b>	<b>-651</b>	<b>-3.131</b>	<b>-3.226</b>



Mio. €	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	-232	-107	-119	-27	-76	-30
Verluste aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	-142	-49	-46	-27	-116	-4
Abschreibungen und Verluste aus dem Abgang von Derivaten	-599	-389	-179	-162	-92	-42
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	-240	-244	-20	-21	-26	-28
davon: Zinsaufwendungen	-4	-4	0	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>-1.213</b>	<b>-789</b>	<b>-364</b>	<b>-237</b>	<b>-309</b>	<b>-104</b>



Mio. €	Munich Health		Gesamt	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	-2	-15	-848	-366
Verluste aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	-16	-1	-955	-341
Abschreibungen und Verluste aus dem Abgang von Derivaten	-2	-2	-3.382	-3.794
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	-5	-6	-550	-530
davon: Zinsaufwendungen	0	0	-13	-14
<b>Gesamt</b>	<b>-26</b>	<b>-24</b>	<b>-5.735</b>	<b>-5.031</b>

**Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen**

Mio. €	2015	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	-113	-87
Anteile an verbundenen Unternehmen	-2	-11
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	-22	-34
Darlehen	-59	-23
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	-553	-169
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	-20	-3
Sonstige Kapitalanlagen	-78	-39
<b>Gesamt</b>	<b>-848</b>	<b>-366</b>

## 34 Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

## Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Mio. €	2015	Vorjahr
Ergebnis aus Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	259	495
Ergebnis aus Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	-119	-81
<b>Gesamt</b>	<b>140</b>	<b>414</b>

## 35 Sonstiges operatives Ergebnis

## Sonstiges operatives Ergebnis

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	139	131	312	253
davon:				
Zinserträge	82	75	6	13
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	6	4	27	9
Sonstige operative Aufwendungen	-80	-78	-385	-320
davon:				
Zinsaufwendungen	-14	-12	-23	-24
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	-7	-3	-11	-10

Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	136	107	88	69	149	127
davon:						
Zinserträge	6	5	2	2	3	4
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	7	5	8	1	3	1
Sonstige operative Aufwendungen	-147	-157	-91	-84	-165	-167
davon:						
Zinsaufwendungen	-34	-52	-9	-15	-10	-15
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	-6	-15	-17	-12	-17	-35

Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	49	60	873	747		
davon:						
Zinserträge	4	6	103	105		
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	7	3	57	23		
Sonstige operative Aufwendungen	-73	-69	-941	-875		
davon:						
Zinsaufwendungen	-6	-12	-97	-130		
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	-12	-3	-69	-78		

Die sonstigen operativen Erträge enthalten überwiegend Erträge aus erbrachten Dienstleistungen von 533 (483) Millionen €, Zinsen und ähnliche Erträge von 103 (105) Millionen €, Erträge aus der Auflösung/Verminderung von sonstigen Rückstellungen bzw. Wertberichtigungen auf Forderungen von 123 (76) Millionen € sowie Erträge aus eigengenutzten Grundstücken und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 47 (36) Millionen €.

Die sonstigen operativen Aufwendungen enthalten neben Aufwendungen für erbrachte Dienstleistungen von -414 (-362) Millionen € im Wesentlichen Aufwendungen für Zinsen und ähnliche Aufwendungen von -97 (-131) Millionen €, sonstige Abschreibungen von -61 (-71) Millionen € sowie sonstige Steuern von -107 (-96) Millionen €. Zudem sind Aufwendungen für eigengenutzte Grundstücke und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von -14 (-16) Millionen € enthalten.

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

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

Mio. €	Leben		Rückversicherung Schaden/Unfall	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Sonstige nicht operative Erträge	739	540	2.048	1.361
Sonstige nicht operative Aufwendungen	-798	-599	-2.221	-1.477
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0	0	0
Finanzierungsergebnis	-38	-36	-126	-119

Mio. €	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERGO International	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Sonstige nicht operative Erträge	1.171	521	364	210	46	78
Sonstige nicht operative Aufwendungen	-1.343	-680	-414	-289	-124	-158
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-429	0	0	0	-23	-445
Finanzierungsergebnis	-30	-29	-15	-15	-28	-28

Mio. €	Munich Health		Gesamt	
	2015	Vorjahr	2015	Vorjahr
Sonstige nicht operative Erträge	25	18	4.393	2.728
Sonstige nicht operative Aufwendungen	-24	-21	-4.924	-3.224
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	0	0	-452	-445
Finanzierungsergebnis	-1	-1	-238	-228

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

Die sonstigen nicht operativen Erträge enthalten neben Währungskursgewinnen von 4.246 (2.572) Millionen € sonstige nicht versicherungstechnische Erträge von 144 (151) Millionen €.

Die sonstigen nicht operativen Aufwendungen enthalten neben Währungskursverlusten von -4.459 (-2.707) Millionen € Abschreibungen auf sonstige immaterielle Vermögenswerte von -79 (-145) Millionen € sowie sonstige nicht versicherungstechnische Aufwendungen, zum Beispiel sonstige nicht anders zuordenbare Beträge und Restrukturierungsaufwendungen von -386 (-372) Millionen €.

Unter dem Finanzierungsergebnis verstehen wir sämtliche Zinserträge, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen, die unmittelbar mit strategischem Fremdkapital zusammenhängen. Darin enthalten sind auch Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Finanzierungen, die sich im Saldo eliminieren. Strategischen Charakter haben für uns die Fremdkapitalien, die nicht in einem originären und direkten Zusammenhang mit dem operativen Versicherungsgeschäft stehen.

## Finanzierungsergebnis nach Finanzierungsinstrumenten

Mio. €	2015	Vorjahr
Nachrangige Verbindlichkeiten der Münchener Rück AG, München	-211	-205
Anleihe der Munich Re America Corporation, Wilmington	-23	-19
Nachrangige Verbindlichkeit der HSB Group Inc., Delaware	-2	-2
Übrige	-2	-2
<b>Gesamt</b>	<b>-238</b>	<b>-228</b>

Informationen zum strategischen Fremdkapital finden Sie im Lagebericht auf Seite 98 sowie unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (19) Nachrangige Verbindlichkeiten und (26) Anleihen.

## 37 Ertragsteuern

In dieser Position werden die Körperschaft- und Gewerbeertragsteuern der inländischen Konzerngesellschaften (einschließlich Solidaritätszuschlag und Steuerzinsen) sowie die vergleichbaren Ertragsteuern der ausländischen Konzerngesellschaften ausgewiesen. Die Ermittlung der Ertragsteuern nach IAS 12 schließt die Berechnung von Steuerabgrenzungen (latenten Steuern) ein.

## Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags nach Inland/Ausland

Mio. €	2015	Vorjahr
Tatsächliche Steuern	-60	478
Deutschland	379	897
Ausland	-439	-419
Latente Steuern	-416	-166
Deutschland	-90	15
Ausland	-326	-181
<b>Ertragsteuern</b>	<b>-476</b>	<b>312</b>

## Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags nach Hauptbestandteilen

Mio. €	2015	Vorjahr
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	-987	-993
Periodenfremde tatsächliche Steuern	927	1.471
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder Umkehrung temporärer Unterschiede	-435	-513
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder des Verbrauchs von Verlustvorträgen	117	392
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	-99	-48
Auswirkungen von Steuersatzänderungen auf latente Steuern	1	3
<b>Ertragsteuern</b>	<b>-476</b>	<b>312</b>

Die tatsächlichen Steuern für das Berichtsjahr resultieren aus den steuerlichen Ergebnissen des Geschäftsjahres, auf welche die lokalen Steuersätze der jeweiligen Konzerngesellschaft angewendet werden.

Die folgende Tabelle zeigt die Überleitung der erwarteten zu den tatsächlich ausgewiesenen Ertragsteuern. Der erwartete Steueraufwand errechnet sich aus dem Konzernergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern) multipliziert mit dem Konzernsteuersatz. Der anzuwendende Konzernsteuersatz beläuft sich auf 33%. Darin sind die Körperschaftsteuer inklusive Solidaritätszuschlag sowie die Gewerbesteuer berücksichtigt. Die Bandbreite der Gewerbesteuerhebesätze reicht von 240 % bis 490 %.

Überleitungsrechnung zum effektiven Steueraufwand/-ertrag

Mio. €	2015	Vorjahr
Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern)	3.598	2.858
Konzernsteuersatz in %	33	33
Erwartete Ertragsteuern	-1.187	-943
Steuerauswirkung von		
Steuersatzdifferenzen	275	320
Steuerfreien Erträgen	17	245
Nicht abzugsfähigen Aufwendungen	-495	-586
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	-99	-48
Änderungen der Steuersätze und Steuergesetzgebung	1	3
Steuern Vorjahre	956	1.341
Gewerbesteuerlichen Korrekturen	14	14
Sonstigem	42	-34
<b>Ausgewiesene Ertragsteuern</b>	<b>-476</b>	<b>312</b>

Die effektive Steuerbelastung ermittelt sich aus den ausgewiesenen Ertragsteuern im Verhältnis zum Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern). Im Berichtsjahr ergibt sich eine Steuerbelastung von 13,2%, im Vorjahr eine Steuerentlastung von -10,9%.

Die steuerfreien Erträge stammen aus steuerfreien Währungsgewinnen, Gewinnen aus der Veräußerung von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften sowie sonstigen steuerfreien Erträgen.

In den nicht abzugsfähigen Aufwendungen sind vor allem steuerlich nicht abzugsfähige Goodwillabschreibungen, steuerlich nicht abzugsfähige Zuführungen zu Rückstellungen für Beitragsrückerstattungen sowie Aufwendungen im Zusammenhang mit steuerfreien Einkünften enthalten.

Der Überleitungseffekt aus Änderungen der Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge von -99 (-48) Millionen € betrifft in Höhe von -72 (-66) Millionen € Aufwand aus der nachträglichen Wertberichtigung aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge/Steuergutschriften der Vorjahre und dem Nichtansatz auf neue Verlustvorträge/Steuergutschriften sowie in Höhe von 11 (14) Millionen € Steuereinsparungen aus der Verrechnung von positivem zu versteuerndem Einkommen mit steuerlichen Verlustvorträgen/Steuergutschriften, auf die bisher keine aktiven latenten Steuern abgegrenzt wurden. Der Restbetrag betrifft Effekte aus der Änderung von Wertberichtigungen auf aktive latente Steuern aus temporären Differenzen.

Die Steuern für Vorjahre betreffen tatsächliche und erwartete Änderungen von Steuerbescheiden der Vorjahre und beinhalten periodenfremde latente Steuern von 29 (-130) Millionen € sowie tatsächliche periodenfremde Steuern von 927 (1.471) Millionen €. Latente Steuern ergeben sich aufgrund der Anpassungen von Steuerbilanzen nach Abgabe der Steuererklärungen oder abgeschlossenen Betriebsprüfungen. Tatsächliche Steuern ergeben sich insbesondere aus der Anpassung der Steuerrückstellungen für alle noch nicht endgültig veranlagten Jahre an aktuelle Entwicklungen in den laufenden Betriebsprüfungen.

## Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten

Munich Re berichtet auf der Grundlage unterschiedlicher Rechtsvorschriften über Risiken, denen sie im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit ausgesetzt ist:

IFRS 4 erfordert Angaben zu Art und Ausmaß von Risiken, die aus Versicherungsverträgen resultieren. Nach IFRS 7 sind analoge Ausführungen zu Risiken aus Finanzinstrumenten erforderlich. Daneben fordert § 315 Abs. 2 Nr. 2 HGB für den Lagebericht ebenfalls Angaben zu den Risikomanagementzielen und -methoden, zu Sicherungsgeschäften sowie zu Risiken in Zusammenhang mit Finanzinstrumenten. Diese Anforderungen werden über den Deutschen Rechnungslegungs Standard (DRS) 20 zur Lageberichterstattung noch weiter präzisiert.

Die Berichterstattung über Risiken betrifft nicht nur die Rechnungslegung, sondern auch die Tätigkeit des Integrierten Risikomanagements (IRM) von Munich Re. Um beiden Perspektiven gerecht zu werden, stehen Angaben über Risiken sowohl im Risikobericht innerhalb des Lageberichts als auch in den Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten sowie in den jeweiligen Erläuterungen zu versicherungstechnischen Rückstellungen und Finanzinstrumenten im Anhang. Soweit erforderlich, verweisen wir im Risikobericht und in den Erläuterungen zu den jeweiligen Positionen auf die korrespondierenden Ausführungen.

Die Angaben im Risikobericht erstrecken sich weitgehend auf eine rein ökonomische Sichtweise. Dieser Bericht erläutert ausführlich die Organisation des Risikomanagements sowie die Risikostrategie von Munich Re, stellt kurz die wesentlichen Risiken dar, denen wir ausgesetzt sind, und beschreibt detailliert das über unser internes Risikomodell berechnete ökonomische Risikokapital sowie die verfügbaren Eigenmittel. Zudem enthält der Bericht Ausführungen zu spezifischen Risikokomplexen.

Die gemäß den Vorgaben des IFRS 4 erforderliche quantitative Angabe der Auswirkungen bei Änderung von Annahmen bei der Bewertung von Versicherungsverträgen und im Marktumfeld wird durch Angabe des ökonomischen Risikokapitals ebenfalls im Risikobericht abgedeckt.

Im Anhang beschreiben wir detailliert die Unsicherheiten bei der Bewertung von Versicherungsverträgen. Für Risiken aus Finanzinstrumenten enthalten die Erläuterungen im Anhang darüber hinaus entsprechend den Vorschriften des IFRS 7 Angaben zu den Restlaufzeiten und zum Rating sowie eine Sensitivitätsanalyse zum Marktpreisrisiko.



## 38 Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft

Wesentliche Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft umfassen versicherungstechnische Risiken, Marktrisiken und Liquiditätsrisiken. Diese Risiken stellen wir ausführlich im Risikobericht dar.

**Versicherungstechnisches Risiko** Bei den versicherungstechnischen Risiken sind insbesondere das biometrische Risiko und das Stornorisiko von Bedeutung.

Biometrische Risiken betreffen vor allem Sterblichkeit, Invalidität, Morbidität sowie Langlebigkeit. Die biometrischen Annahmen, die wir für die Bewertung der Versicherungsverträge in unseren Beständen verwenden, werden auf der Grundlage aktualisierter Bestandsinformationen regelmäßig überprüft. Speziell in der Erstversicherung werden dabei auch die länderspezifischen Überprüfungen durch die Aufsichtsbehörden berücksichtigt. Zudem ziehen wir Marktstandards heran, um die Angemessenheit der biometrischen Rechnungsgrundlagen sowie der darin enthaltenen Trendannahmen zu überprüfen. In der Rückversicherung ergibt sich ein Stornorisiko primär aus der mittelbaren Übernahme von Stornorisiken von den Zedenten. Durch eine geeignete Vertragsgestaltung werden in der Regel sowohl dieses Risiko als auch das wirtschaftliche Risiko einer außerplanmäßigen Kündigung von Rückversicherungsverträgen weitgehend ausgeschlossen. In der Lebenserstversicherung ist bei Verträgen mit Rückkaufsrecht die bilanzierte versicherungstechnische Rückstellung grundsätzlich mindestens so hoch wie die zugehörigen Rückkaufswerte. Dem Stornorisiko in der Erstversicherung wird durch eine entsprechende Liquiditätsplanung und eine adäquate Ermittlung des Rückkaufswerts Rechnung getragen.

**Marktrisiko** Bezogen auf unsere versicherungstechnischen Rückstellungen sind wir insbesondere dem Zinsrisiko ausgesetzt. Zu unterscheiden sind Zinsänderungs- und Zinsgarantierisiken. Zinsänderungsrisiken resultieren aus der Diskontierung der Deckungsrückstellung sowie von Teilen der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Entsprechend den bilanziellen Bewertungsvorschriften wird der Diskontzins zu Vertragsbeginn fixiert und in der Regel im Vertragsverlauf nicht mehr angepasst. Insofern hängt die bilanzielle Bewertung dieser versicherungstechnischen Rückstellungen zunächst nicht unmittelbar von der Höhe der Marktzinsen ab. Ökonomisch resultiert jedoch prinzipiell ein Zinsrisiko aus der Notwendigkeit, mit den Erträgen der Kapitalanlagen, welche die Rückstellungen bedecken, den kalkulatorisch zur Bewertung der Rückstellung verwendeten Diskontzins zu erwirtschaften.

In der Rückversicherung verwenden wir für die Deckungsrückstellung und die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle folgende Zinssätze:

### Rückstellungen nach Diskontzinssätzen - Rückversicherung (brutto)

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Ohne Verzinsung	3.806	3.093
Zins ≤ 2,0 %	118	246
2,0 % < Zins ≤ 3,0 %	442	254
3,0 % < Zins ≤ 4,0 %	4.443	3.258
4,0 % < Zins ≤ 5,0 %	3.732	4.278
5,0 % < Zins ≤ 6,0 %	2.327	2.285
6,0 % < Zins ≤ 7,0 %	125	129
7,0 % < Zins ≤ 8,0 %	446	452
Zins > 8,0 %	161	172
Mit Depotforderungen bedeckt	5.608	7.135
<b>Gesamt</b>	<b>21.208</b>	<b>21.302</b>

Bedecken Depotforderungen die Rückstellungen, ist die Verzinsung unmittelbar durch einen Zufluss von Kapitalerträgen sichergestellt, den die Zedenten in der Regel garantieren. Folglich besteht für die Rückstellungen, für die von den Zedenten mindestens der Diskontzinssatz garantiert wird, kein Zinsrisiko. Für die gesamten Depotforderungen (Vorjahr 6.135 Millionen €) geben die Zedenten eine Zinsgarantie.

In der Lebenserstversicherung wird in der Regel über die gesamte Laufzeit eine implizite oder explizite Zinsgarantie auf der Basis eines zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses fixierten Zinssatzes gewährt. Der zur Berechnung der Deckungsrückstellung verwendete Diskontzins ist für den überwiegenden Teil der Verträge in unseren Beständen identisch mit diesem Zinssatz. Aus dem Kapitalanlageergebnis ist – eventuell unter Einbeziehung des versicherungstechnischen Ergebnisses – eine entsprechende Mindestverzinsung für die vertraglich garantierten Leistungen langfristig zu erwirtschaften. In der langfristigen Krankenerstversicherung wird ebenfalls ein kalkulatorischer Diskontzins verwendet, um die Deckungsrückstellung zu bestimmen. Dieser kann aber grundsätzlich bei einer Beitragsanpassung verändert werden. Für das kurzfristige Geschäft besteht kein unmittelbares Zinsrisiko.

In der Erstversicherung stellen sich die für den Bestand relevanten Diskontzinsen für die Deckungsrückstellung und die Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle wie folgt dar:

#### Rückstellungen nach Diskontzinssätzen – Erstversicherung (brutto)

Mio. €	Leben		Gesundheit		Gesamt	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Ohne Verzinsung	3.984	3.626	1.351	1.290	5.335	4.916
Zins ≤ 2,0%	2.408	2.240	0	16	2.408	2.256
2,0% < Zins ≤ 3,0%	23.568	27.228	6.007	3.427	29.575	30.655
3,0% < Zins ≤ 4,0%	36.232	37.600	7.880	7.817	44.112	45.417
4,0% < Zins ≤ 5,0%	36	36	16.859	18.060	16.895	18.096
Zins > 5,0%	10	12	91	93	101	105
<b>Gesamt</b>	<b>66.238</b>	<b>70.742</b>	<b>32.190</b>	<b>30.703</b>	<b>98.427</b>	<b>101.445</b>

In der deutschen Krankenerstversicherung werden darüber hinaus für die Beitragszuschlagsrückstellung und für die Rückstellung für Beitragsermäßigung im Alter, die beide Teil der Rückstellung für Beitragsrückerstattung sind und insgesamt 4.882 (4.552) Millionen € betragen, kalkulatorische Diskontzinsen zwischen 2,0 % und 3,5 % verwendet. Diese Zinssätze können bei einer Beitragsanpassung geändert werden.

Weitere Marktrisiken sind insbesondere bei fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen, beim Kapitalwahlrecht der aufgeschobenen Rentenversicherung und bei derivativen Bestandteilen von Variable Annuities von Bedeutung.

Für die fondsgebundenen Lebensversicherungsverträge in unseren Beständen werden die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko der Versicherungsnehmer gehalten. Somit ergibt sich hieraus kein unmittelbares Marktrisiko. Eine entsprechende Tarifgestaltung stellt sicher, dass die für eine garantierte Mindestleistung im Todesfall erforderlichen Beitragsanteile jeweils bedarfsgerecht entnommen werden, orientiert am aktuellen Fondsvermögen.

Das Kapitalwahlrecht bei der aufgeschobenen Rentenversicherung verschafft dem Versicherungsnehmer die Option, sich die Rente zu einem festgelegten Zeitpunkt durch eine Einmalzahlung abfinden zu lassen. Hierbei ergibt sich ein potenzielles Risiko, wenn bei einem Zinsniveau deutlich oberhalb des für die Rentenkalkulation verwendeten Diskontzinssatzes unerwartet viele Versicherungsnehmer ihr Wahlrecht ausüben.

Es besteht jedoch keine unmittelbare Zins- oder Marktsensitivität, da die Ausübung des Wahlrechts aufgrund der vorhandenen Versicherungskomponente durch individuelle Faktoren beim Versicherungsnehmer entscheidend beeinflusst wird.

In einigen Erst- und Rückversicherungsverträgen sind derivative Bestandteile von Variable Annuities enthalten, die getrennt vom zugrunde liegenden Vertrag bewertet und deren Wertveränderungen im Kapitalanlageergebnis erfasst werden. Die Bewertung dieser eingebetteten Derivate ist aktienkurs-, wechselkurs- und zinssensitiv. Die Sensitivitäten werden jedoch nahezu vollständig kompensiert, weil diesen Derivaten zum Großteil direkt Finanzderivate zu Sicherungszwecken gegenüberstehen.

**Liquiditätsrisiko** Für Munich Re könnte ein Liquiditätsrisiko bestehen, wenn der Zahlungsmittelabfluss durch Zahlungen für Versicherungsfälle und die mit dem Geschäft in Zusammenhang stehenden Kosten den Zahlungsmittelzufluss aus Beiträgen sowie aus Kapitalanlagen übersteigen würde. Für unser größtenteils langfristiges Geschäft analysieren wir daher den zukünftig erwarteten Saldo aus Zahlungszuflüssen durch Beitragszahlungen und aus Zahlungsabflüssen durch die Auszahlung von Versicherungsleistungen und Kosten.

Am Bilanzstichtag ergeben sich die in der folgenden Tabelle dargestellten zukünftig erwarteten versicherungstechnischen Zahlungssalden (einschließlich der von Variable Annuities) nach Laufzeitbändern. Da nur versicherungstechnische Zahlungsströme betrachtet werden, gehen Rückflüsse, die aus Kapitalerträgen und frei werdenden Kapitalanlagen resultieren, nicht in die Quantifizierungen ein. Unter Berücksichtigung der Rückflüsse aus Kapitalanlagen, deren Zahlungsströme durch unser Asset-Liability-Management weitgehend mit denjenigen der Verpflichtungen abgestimmt sind, entstehen in den zukünftigen Erwartungen durchweg positive Positionen, sodass das Liquiditätsrisiko dieser Versicherungsverträge entsprechend minimiert ist.

**Erwarteter zukünftiger versicherungstechnischer Zahlungsstrom (brutto)<sup>1</sup>**

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	-3.879	-3.441
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	-10.762	-12.505
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	-15.154	-17.913
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahre	-36.237	-41.192
Mehr als zwanzig Jahre	-94.543	-101.918

<sup>1</sup> Beiträge abzüglich zum Bilanzstichtag garantierter Leistungen und Kosten (ohne Berücksichtigung fondsgebundener Produkte).

Bei diesen Schätzwerten ist zu beachten, dass diese in die Zukunft gerichteten Angaben mit einer beträchtlichen Unsicherheit verbunden sein können.

### 39 Angaben zu Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft

Für Versicherungsverträge aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft ist insbesondere das Schätzrisiko in Bezug auf die Höhe des erwarteten Schadenbedarfs für zukünftige Schäden aus laufenden Versicherungsverträgen (Beitragsrisiko) sowie für bereits eingetretene Versicherungsfälle (Reserverisiko) von Bedeutung. Für Teile des Bestands besteht ein Zinsrisiko. Darüber hinaus ist das Liquiditätsrisiko zu berücksichtigen.

**Beitragsrisiko** Je nach Versicherungszweig sind unsere Bestände in der Rück- und Erstversicherung in unterschiedlichem Maß Beitragsrisiken ausgesetzt. In der folgenden Tabelle werden Schadenquoten und Schaden-Kosten-Quoten der vergangenen Jahre dargestellt. Aus dieser Information lassen sich Rückschlüsse auf die historischen Schwankungsanfälligkeiten in den Versicherungszweigen sowie mögliche wechselseitige Abhängigkeiten ziehen. Die Volatilitäten sind sowohl auf Schwankungen der Schadenbelastungen als auch des Marktpreisniveaus für die gewährten Deckungen zurückzuführen.

#### Beiträge sowie Schaden- und Kostenbelastung nach Versicherungszweigen

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Bruttobeiträge in Mio. €</b>					
Rückversicherung					
Haftpflicht	2.869	2.473	2.348	2.326	2.061
Unfall	274	282	275	246	226
Kraftfahrt	3.707	3.557	3.377	3.190	3.544
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	1.546	1.596	1.639	1.915	1.787
Feuer	4.238	4.247	4.560	4.816	4.501
Technische Versicherung	1.550	1.476	1.490	1.573	1.536
Kreditversicherung	617	644	709	705	696
Sonstige Versicherungszweige	2.877	2.455	2.615	2.281	2.206
Erstversicherung	5.985	5.755	5.507	5.554	5.595
<b>Schadenquote in %</b>					
Rückversicherung					
Haftpflicht	71,0	65,4	91,8	85,8	84,3
Unfall	83,3	67,1	65,2	37,6	159,4
Kraftfahrt	69,3	72,5	75,0	70,2	70,2
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	46,7	50,8	45,3	47,1	52,5
Feuer <sup>1</sup>	42,2	49,9	51,0	49,6	132,2
Technische Versicherung	44,8	57,1	39,4	52,0	53,6
Kreditversicherung	65,7	56,2	64,5	56,4	-0,7
Sonstige Versicherungszweige	57,0	62,1	58,1	67,8	63,6
Erstversicherung	63,6	60,0	62,5	64,7	65,0
<b>Schaden-Kosten-Quote in %</b>					
Rückversicherung					
Haftpflicht	104,3	97,1	122,3	115,6	113,9
Unfall	121,7	107,4	102,2	74,8	197,5
Kraftfahrt	99,7	104,9	105,1	101,7	100,1
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	80,2	84,0	75,1	75,7	82,4
Feuer <sup>1</sup>	70,2	76,9	76,0	73,7	157,3
Technische Versicherung	89,2	101,9	82,2	93,2	93,9
Kreditversicherung	109,0	98,7	101,7	94,9	41,4
Sonstige Versicherungszweige	88,6	92,3	89,0	98,0	95,1
Erstversicherung	100,1	95,7	97,2	98,7	99,1

1 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 4,9 Prozentpunkten.

Bei der Preiskalkulation zu übernehmender Risiken besteht in den Versicherungszweigen Unfall, Feuer und Transport sowie in Teilen der Technischen Rückversicherung und der Erstversicherung eine hohe Sensitivität bei den zugrunde liegenden Annahmen über Naturkatastrophen. In der folgenden Tabelle sind daher die Schaden-Kosten-Quoten aus der Rückversicherung Schaden/Unfall mit und ohne Berücksichtigung von Schäden aus Naturkatastrophen dargestellt.

**Schaden-Kosten-Quoten in der Rückversicherung der vergangenen 10 Jahre<sup>1</sup>**

%	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Mit Naturkatastrophen <sup>2</sup>	89,7	92,7	92,1	91,0	113,8	100,5	95,3	99,4	96,4	92,6
Ohne Naturkatastrophen	88,8	89,4	87,4	83,3	84,4	89,5	93,9	93,2	91,7	91,6

1 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2010 und früher ist dadurch eingeschränkt.

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

Insbesondere Großschäden, unter denen wir einzelne Schäden mit einer Schadenhöhe über 10 Millionen € verstehen, haben für die Schwankungsanfälligkeit des Schaden- und Unfallversicherungsgeschäfts im Rückversicherungsbereich Relevanz. Die unten aufgeführte Analyse zeigt, dass die Schwankungsanfälligkeit der einzelnen Jahre in dieser Schadenkategorie überwiegend auf die jeweilige Intensität der Naturkatastrophenbelastung zurückzuführen ist. Die sonstigen Kumulrisiken weisen einen deutlich weniger volatilen Verlauf auf.

**Großschäden in der Rückversicherung nach einzelnen Kalenderjahren (netto)**

Mio. €	2015	2014	2013	2012	2011
Großschäden	-1.046	-1.162	-1.689	-1.799	-5.048
davon: Schäden aus Naturkatastrophen	-149	-537	-764	-1.284	-4.538
davon: Sonstige Kumulschäden	-897	-625	-925	-515	-510

Weitere Angaben zu Risiken aus Groß- und Kumulschäden finden Sie in den Ausführungen zum Geschäftsverlauf sowie im Risikobericht.

**Reserverisiko** Bei der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle besteht die Unsicherheit einer Besser- oder Schlechterabwicklung.

Eine besondere Sensitivität bezüglich des Reserverisikos besteht bei Verträgen mit langen Abwicklungsdauern. Dies trifft insbesondere auf die Haftpflichtversicherung zu, bei der sich Haftungen mit erheblicher zeitlicher Verzögerung manifestieren können. Vor allem bei Asbesthaftungen decken wir Schäden, die zum Teil vor mehreren Jahrzehnten gezeichnet worden waren und mit einer zeitlichen Verzögerung von 30 bis 50 Jahren auftreten. Demzufolge haben wir auch Rückstellungen gebildet für Schadenbelastungen aus längst gekündigten Haftpflichtpolicen, die vor dem Hintergrund der damaligen rechtlichen Rahmenbedingungen einen entsprechenden Versicherungsschutz boten.

## Rückstellungen für Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden

Mio. € <sup>1</sup>	31.12.2015		Vorjahr	
	Brutto	Netto	Brutto	Netto
Asbest	1.957	1.700	2.140	1.754
Umwelt	428	347	446	363

1 Die Vorjahreszahlen wurden um die Wechselkurseinflüsse angepasst.

Die Entwicklung unserer Schadenrückstellungen sowie die entsprechenden Abwicklungsergebnisse sind unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (22) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle dargestellt.

**Zinsrisiken** Ökonomisch resultiert ein Zinsrisiko aus der Notwendigkeit, mit den Erträgen der Kapitalanlagen, welche die Rückstellungen bedecken, den kalkulatorisch zur Bewertung der Rückstellung verwendeten Diskontzins zu erwirtschaften. Bilanziell betrifft das Zinsrisiko nur die Teile der versicherungstechnischen Rückstellungen, die diskontiert werden und für die nicht von den Zedenten mindestens in gleicher Höhe ein garantierter Zufluss von Kapitalerträgen aus Depotforderungen sichergestellt ist. Wir verwenden für die Diskontierung der versicherungstechnischen Rückstellungen folgende Zinssätze:

## Diskontierte versicherungstechnische Rückstellungen nach Zinssätzen (brutto)

Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt	
	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr	31.12.2015	Vorjahr
Zins ≤ 2,0%	9	8	229	181	238	189
2,0% < Zins ≤ 3,0%	228	212	304	301	532	513
3,0% < Zins ≤ 4,0%	189	182	438	451	627	633
4,0% < Zins ≤ 5,0%	1.346	1.302	0	0	1.346	1.302
Zins > 5,0%	0	0	0	0	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>1.772</b>	<b>1.704</b>	<b>971</b>	<b>933</b>	<b>2.743</b>	<b>2.637</b>

Der überwiegende Teil der diskontierten Rückstellungen in der Rückversicherung wird für das US-amerikanische Arbeiterunfallgeschäft gebildet. Die Diskontzinssätze für dieses Geschäft sind aufsichtsrechtlich reguliert und werden pro Anfalljahr prospektiv festgelegt. Die Diskontierung der Rückstellungen in der Erstversicherung ist ebenfalls überwiegend aufsichtsrechtlich geregelt.

**Liquiditätsrisiko** Für Munich Re könnten sich Liquiditätsrisiken ergeben, wenn der Zahlungsmittelabfluss durch Zahlungen für Versicherungsfälle und die mit dem Geschäft in Zusammenhang stehenden Kosten den Zahlungsmittelzufluss aus Beiträgen sowie aus Kapitalanlagen übersteigen würde. Die nachfolgende Tabelle zeigt, dass in den zurückliegenden Kalenderjahren in der Versicherungstechnik durchweg eine positive Liquiditätssituation vorlag. Daneben stehen uns zur Erfüllung unserer Liquiditätsverpflichtungen auch umfangreiche, ausreichend liquide Kapitalanlagen zur Verfügung.

## Versicherungstechnische Zahlungsflüsse der einzelnen Kalenderjahre (brutto)

Mio. €	2015	2014	2013	2012	2011
Prämieneingang	23.511	22.335	22.520	22.606	22.152
Schadenzahlungen Geschäftsjahr	-5.659	-5.495	-5.617	-5.968	-5.930
Schadenzahlungen Vorjahre	-7.619	-8.193	-7.388	-8.898	-8.096
Kosten	-7.501	-7.298	-7.024	-6.839	-6.808
<b>Saldo</b>	<b>2.731</b>	<b>1.349</b>	<b>2.491</b>	<b>901</b>	<b>1.318</b>

## 40 Marktpreisrisiko aus Finanzinstrumenten – Sensitivitätsanalyse

Die Sensitivitätsanalyse zeigt den Effekt von Kapitalmarktereignissen auf den Wert der Kapitalanlagen sowie die entsprechenden Auswirkungen auf das Eigenkapital und die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung. Aktien- und Zinssensitivitäten werden unabhängig voneinander betrachtet, das heißt ceteris paribus. Die Basis dafür ist die Bestimmung der Marktwertänderung unter ausgewählten Kapitalmarktszenarien, die wie folgt durchgeführt wird:

Zur Analyse der Aktien und Aktienderivate wird die Marktwertänderung von  $\pm 10\%$  und  $\pm 30\%$  auf Basis des Deltas des Portfolios berechnet. Nicht lineare Effekte von Aktienoptionen oder anderen asymmetrischen Strategien werden in dieser Darstellung nicht berücksichtigt. Für zinssensitive Instrumente hingegen wird die Marktwertänderung einer globalen Zinsänderung in Höhe von +100 BP,  $\pm 50$  BP und -25 BP über Duration und Konvexität bestimmt. Das aktuell niedrige Zinsniveau auf den Kapitalmärkten bedingt die asymmetrische Wahl der Szenarien zur Darstellung des Marktpreisrisikos zinssensitiver Kapitalanlagen. Die Reaktion von Zinsderivaten auf die Marktwertänderung des Underlyings wird über das Delta des Derivats berücksichtigt. Alternative Anlagen (Private Equity, Hedgefonds und Commodities) werden zusammen mit den Aktien analysiert.

Die hier aufgeführten Effekte der Kapitalmarktereignisse berücksichtigen weder Steuern noch die Rückstellung für Beitragsrückerstattung (Bruttodarstellung). Das heißt, die Analyse berücksichtigt nicht die Effekte, die sich aufgrund der Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer in der Personenerstversicherung ergeben. Die nachfolgend dargestellten Auswirkungen auf die Ergebnisse und das Eigenkapital würden sich bei Berücksichtigung dieser Effekte erheblich reduzieren. Es wird auch davon ausgegangen, dass die Änderungen am Kapitalmarkt instantan eintreten und damit Limitsysteme und aktives Gegensteuern nicht greifen. Bei der Analyse wurden ca. 99% der Kapitalanlagen von Munich Re berücksichtigt.

**Marktpreisrisiko Aktien** Die Auswirkung einer Veränderung der Aktienmärkte in absoluten Beträgen auf den Marktwert aktienkurssensitiver Kapitalanlagen hat sich im Berichtsjahr erhöht. Dies ist insbesondere eine Folge der guten Entwicklung der Aktienmärkte im Berichtsjahr. Eine Änderung des Aktienmarkts um 10% zieht einen Effekt von 9,8 (8,8)% auf den Marktwert der aktienkurssensitiven Kapitalanlagen nach sich. Die Entwicklung der relativen Marktwertänderung ist insbesondere beeinflusst durch zusätzliche sowie umgeschichtete derivative Absicherungen. Dies trägt zur dargestellten Auswirkung auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum Stichtag bei. Weiterhin trägt ein Anstieg der Kapitalanlagen, für welche lediglich ein Rückgang des Marktwerts erfolgswirksam ist, zur dargestellten Auswirkung auf das Eigenkapital sowie auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum Stichtag bei.

### Marktwertveränderung aktienkurssensitiver Kapitalanlagen

Aktienkursveränderung	31.12.2015			Vorjahr		
	Auswirkung auf den Gewinn/Verlust <sup>1</sup>	Auswirkung auf das Eigenkapital <sup>1</sup>	Marktwertveränderung insgesamt	Auswirkung auf den Gewinn/Verlust <sup>1</sup>	Auswirkung auf das Eigenkapital <sup>1</sup>	Marktwertveränderung insgesamt
Mrd. €						
Anstieg um 30 %	0,300	3,602	4,692	-0,237	3,533	3,953
Anstieg um 10 %	0,017	1,201	1,481	-0,124	1,178	1,273
Rückgang um 10 %	-0,616	-0,603	-1,481	-0,341	-0,708	-1,268
Rückgang um 30 %	-2,177	-1,502	-4,468	-1,650	-1,499	-3,806
Marktwerte			15,134			14,410

1 Brutto vor Steuer und Überschussbeteiligung.

**Marktpreisrisiko Zinsen** Die Berechnung der Marktwertveränderung der zinssensitiven Kapitalanlagen erfolgt durch eine Parallelverschiebung der Zinskurve und eine Neubewertung der festverzinslichen Wertpapiere und Zinsderivate auf Basis ihrer Duration und Konvexität. Andere Derivate und Zahlungsmittelbestände gehen in die Berechnung nicht ein.

Die Auswirkung der Zinssensitivität der Kapitalanlagen von Munich Re auf das Eigenkapital und die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ist im Berichtsjahr leicht angestiegen. Umschichtungen in den Kapitalanlagen, deren Marktwertveränderungen nicht bilanzwirksam sind, tragen zu den dargestellten Auswirkungen auf die gesamten Marktwertveränderungen bei.

Die Auswirkungen auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung sind im Vergleich zu den Auswirkungen auf das Eigenkapital bei Zinsänderungen gering, da der größte Teil der Wertänderungen der festverzinslichen Anlagen erfolgsneutral über das Eigenkapital gebucht wird. Zusätzlich wird rund ein Drittel der bei dieser Analyse berücksichtigten Kapitalanlagen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, sodass Veränderungen der Marktwerte keine Auswirkungen auf Bilanz oder Gewinn- und Verlustrechnung haben.

Ökonomisch steht dem Eigenkapitaleffekt der Zinssensitivität festverzinslicher Kapitalanlagen die Änderung des Marktwerts der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten gegenüber. Deshalb berücksichtigt unser Asset-Liability-Management bei der Steuerung der zinssensitiven Kapitalanlagen insbesondere die Wirkung von Zinsänderungen auf den ökonomischen Wert der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten. Diese Gegenposition ist jedoch bilanziell nicht wirksam, da bilanziell wesentliche Teile der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten nicht auf Basis der aktuellen Zinskurven bewertet werden.

#### Marktwertveränderung zinssensitiver Kapitalanlagen

Zinsveränderung	31.12.2015			Vorjahr		
	Auswirkung auf den Gewinn/Verlust <sup>1</sup>	Auswirkung auf das Eigenkapital <sup>1</sup>	Marktwertveränderung insgesamt	Auswirkung auf den Gewinn/Verlust <sup>1</sup>	Auswirkung auf das Eigenkapital <sup>1</sup>	Marktwertveränderung insgesamt
Mrd. €						
Anstieg um 100 BP	-0,295	-8,262	-15,394	-0,244	-8,138	-14,460
Anstieg um 50 BP	-0,162	-4,285	-7,867	-0,129	-4,214	-7,604
Rückgang um 25 BP	0,079	2,258	4,048	0,070	2,215	4,082
Rückgang um 50 BP	0,170	4,592	8,186	0,144	4,503	8,351
Marktwerte			199,000			203,339

<sup>1</sup> Brutto vor Steuer und Überschussbeteiligung.



## Sonstige Angaben

### 41 Mutterunternehmen

Oberstes Mutterunternehmen des Konzerns ist die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, Königinstraße 107, 80802 München.

Der Sitz der Gesellschaft ist München, Deutschland.

Die Gesellschaft erfüllt neben ihrer Aufgabe als Rückversicherer auch die Aufgaben einer Holding des Konzerns.

### 42 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Angaben über die Bezüge der Organmitglieder sowie über Geschäftsvorfälle mit diesen finden Sie im Vergütungsbericht ab Seite 49 sowie unter (46) Vergütungsbericht. Geschäftsvorfälle zwischen der Münchener Rück AG und den Tochterunternehmen, die als nahestehende Unternehmen anzusehen sind, wurden durch die Konsolidierung eliminiert und werden im Anhang nicht erläutert. Geschäftsbeziehungen, die mit nicht konsolidierten Tochterunternehmen bestehen, sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung; dies gilt ebenso für die Geschäftsbeziehungen zu assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen.

Für die Direktzusagen auf betriebliche Altersversorgung hat die Münchener Rück AG ein Contractual Trust Agreement in Form einer doppelseitigen Treuhand eingerichtet. Die Münchener Rück Versorgungskasse gilt als nahestehendes Unternehmen gemäß IAS 24. Die Beiträge an die Versorgungskasse werden als Aufwand für beitragsorientierte Pensionszusagen ausgewiesen, siehe die Ausführungen zu Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (25) Andere Rückstellungen. Zu Transaktionen nahestehender Unternehmen mit Aktien der Münchener Rück AG siehe Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (17) Eigenkapital.

### 43 Personalaufwendungen

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die Leistungen an Kunden (für Schadenregulierung) und das Ergebnis aus Kapitalanlagen umfassen folgende Personalaufwendungen:

#### Zusammensetzung der Personalaufwendungen

Mio. €	2015	Vorjahr
Löhne und Gehälter	-2.804	-2.728
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	-516	-510
Aufwendungen für Altersversorgung	-288	-225
<b>Gesamt</b>	<b>-3.608</b>	<b>-3.463</b>

### 44 Langfristiger Incentive-Plan

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

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

Der maßgebliche Basiskurs der Wertsteigerungsrechte ermittelte sich aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Münchener-Rück-Aktie aus dem Frankfurter Xetra-Handel der letzten drei Monate vor dem jeweiligen Planbeginn.

Der aus den Wertsteigerungsrechten resultierende Personalaufwand oder Ertrag wird auf der Grundlage der Veränderung des beizulegenden Zeitwerts der zugrunde liegenden Optionsrechte berechnet. Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem inneren Wert (Differenz zwischen Aktien- und Basiskurs der Wertsteigerungsrechte) zusätzlich die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte und wird unter Berücksichtigung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt. Zu jedem Bilanzstichtag wird der beizulegende Zeitwert der Wertsteigerungsrechte berechnet und in voller Höhe zurückgestellt. Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf für die Münchener Rück AG von 3,0 (5,8) Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand oder Ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2015 ein Aufwand von –3,0 (–1,1) Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2015 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug 172,43 € für das Planjahr 2008, 185,89 € für das Planjahr 2009 und 191,72 € für das Planjahr 2010. Der innere Wert der ausübenden Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 3,0 Millionen €.

#### Langfristige Incentive-Pläne 2008–2010 der Münchener Rück AG

	Incentive- Plan 2008	Incentive- Plan 2009	Incentive- Plan 2010
Planbeginn	1.7.2008	1.7.2009	1.7.2010
Planende	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Basiskurs	121,84 €	97,57 €	109,11 €
Innerer Wert 2015 für ein Recht	64,41 €	88,68 €	77,14 €
Beizulegender Zeitwert 2015 für ein Recht	0,00 €	88,68 €	77,14 €
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008	441.041	0	0
Zugang	463	459.271	0
Verfallen	4.194	0	0
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009	437.310	459.271	0
Zugang	0	0	675.029
Verfallen	1.462	1.287	0
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2010	435.848	457.984	675.029
Zugang	0	0	6.546
Verfallen	7.623	7.338	16.266
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2011	428.225	450.646	665.309
Ausgeübt	0	320.709	365.529
Verfallen	1.422	1.253	3.655
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2012	426.803	128.684	296.125
Ausgeübt	385.298	90.862	168.961
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2013	41.505	37.822	127.164
Ausgeübt	16.993	10.022	67.502
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2014	24.512	27.800	59.662
Ausgeübt	24.512	19.223	31.164
<b>Zahl der Rechte am 31. Dezember 2015</b>	<b>0</b>	<b>8.577</b>	<b>28.498</b>
<b>Ausübbar am Jahresende</b>	<b>0</b>	<b>8.577</b>	<b>28.498</b>

Die ERGO Versicherungsgruppe AG und einzelne ihrer Tochterunternehmen sowie die MEAG-Gesellschaften legten 2002 bis 2009 ebenfalls im jährlichen Abstand langfristige Incentive-Pläne auf, deren Laufzeit jeweils auf sieben Jahre ausgerichtet ist. Die zur Teilnahme berechtigten Mitglieder des Vorstands, Geschäftsführer und im Einzelfall auch Führungskräfte der obersten Ebene erhielten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten auf die Münchener-Rück-Aktie. 2010 wurden diese aktienkursbasierten Vergütungspläne nur noch für die Mitglieder des oberen Managements der MEAG-Gesellschaften sowie für die Geschäftsführer der MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH aufgelegt. Die Pläne sind genauso ausgestaltet wie die Münchener-Rück-Pläne und werden analog bilanziert. Die Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan werden mit Optionen auf Aktien der Münchener Rück AG abgesichert. Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf für die ERGO- und MEAG-Gesellschaften in Höhe von 0,1 (0,2) Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand oder Ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2015 ein Aufwand von 0 (0) Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2015 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug für das Planjahr 2008 159,00 €, für das Planjahr 2009 164,09 € und für das Planjahr 2010 183,05 €. Der innere Wert der ausübenden Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 0,1 Millionen €.

**Langfristige Incentive-Pläne 2008–2010 der ERGO- und MEAG-Gesellschaften**

	Incentive- Plan 2008	Incentive- Plan 2009	Incentive- Plan 2010
Planbeginn	1.7.2008	1.7.2009	1.7.2010
Planende	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Basiskurs	121,84 €	97,57 €	109,11 €
Innerer Wert 2015 für ein Recht	64,41 €	88,68 €	77,14 €
Beizulegender Zeitwert 2015 für ein Recht	0,00 €	88,68 €	77,14 €
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008	172.552	0	0
Zugang	0	148.834	0
Verfallen	1.803	0	0
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009	170.749	148.834	0
Zugang	0	0	39.046
Verfallen	2.506	0	0
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2010	168.243	148.834	39.046
Verfallen	275	255	0
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2011	167.968	148.579	39.046
Ausgeübt	0	127.974	19.266
Verfallen	1.798	306	668
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2012	166.170	20.299	19.112
Ausgeübt	160.030	16.913	12.024
Verfallen	296	0	0
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2013	5.844	3.386	7.088
Ausgeübt	5.285	1.420	5.417
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2014	559	1.966	1.671
Ausgeübt	559	1.966	1.000
<b>Zahl der Rechte am 31. Dezember 2015</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>671</b>
<b>Ausübbar am Jahresende</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>671</b>

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

Nach Ausübung von Wertsteigerungsrechten wird der Ertrag von dem Unternehmen ausgezahlt, das diese gewährt hat, und zwar in der jeweiligen Landeswährung. Die am letzten Börsentag der Planlaufzeit nicht ausgeübten Rechte werden für den Plan Teilnehmer ausgeübt, soweit die Ausübungsvoraussetzungen vorliegen. Werden die Bedingungen nicht erfüllt, verfallen die Wertsteigerungsrechte. Sofern ein anderes Unternehmen die Kontrolle über die Münchener Rück AG erlangt oder sich der Aktionärskreis der Gesellschaft aufgrund einer Verschmelzung oder eines vergleichbaren Umwandlungsvorgangs oder Zusammenschlusses wesentlich verändert (Change of Control), können alle Plan Teilnehmer von Munich Re ihre Wertsteigerungsrechte innerhalb von 60 Tagen nach dessen Wirksamkeit ausüben, auch wenn zu diesem Zeitpunkt die Ausübungsvoraussetzungen noch nicht vorliegen.

#### 45 Mid-Term Incentive Plan

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

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

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

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

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

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

Mid-Term Incentive Pläne 2012-2015 von Munich Re

	Incentive- Plan 2012	Incentive- Plan 2013	Incentive- Plan 2014	Incentive- Plan 2015
Planbeginn	1.1.2012	1.1.2013	1.1.2014	1.1.2015
Planende	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Beizulegender Zeitwert 2015 für ein Recht	0,00 €	415,19 €	434,49 €	454,45 €
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2012	78.568	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2012	78.568	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2013	78.568	51.168	0	0
Zugang	977	0	0	0
Verfallen	2.891	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2013	76.654	51.168	0	0
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2014	76.654	51.168	42.233	0
Zugang	0	544	0	0
Verfallen	559	500	0	0
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2014	76.095	51.212	42.233	0
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2015	76.095	51.212	42.233	38.217
Ausgeübt	76.095	0	0	0
Verfallen	0	770	584	0
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2015	0	50.442	41.649	38.217

Im Geschäftsjahr 2015 wurde ein Aufwand in Höhe von -22,0 (-7,9) Millionen € aus dem Mid-Term Incentive Plan erfasst. Die Rückstellung beträgt zum Stichtag 49,2 (58,9) Millionen €.

#### 46 Vergütungsbericht

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG betrugen 23,4 (24,1) Millionen €. Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG betrugen 2,6 (2,6) Millionen €; nicht darin enthalten sind 0,2 (0,2) Millionen € für von anderen Konzernunternehmen ausgewiesene Aufsichtsratsvergütungen, sodass sich insgesamt 2,8 (2,8) Millionen € ergaben.

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebener bezifferten sich auf 8,6 (7,2) Millionen €.

Für die ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder entstanden keine Personalaufwendungen für Pensionsverpflichtungen. Nach Abzug der hierfür separierten Vermögenswerte (Contractual Trust Agreement) verblieben zum Stichtag keine Pensionsrückstellungen und keine Rückstellungen für vergleichbare Leistungen für frühere Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebene.

Pensionsverpflichtungen für frühere Mitglieder des Aufsichtsrats und deren Hinterbliebene bestehen nicht.

Die Organmitglieder erhielten im Berichtsjahr keine Vorschüsse oder Kredite. Für ihre Tätigkeit als Arbeitnehmer des Konzerns erhielten Aufsichtsräte Vergütungen in Höhe von 1,3 (1,4) Millionen €. Darüber hinaus wurden keine wesentlichen Geschäfte zwischen den Organmitgliedern und Munich Re getätigt.

Alle weiteren Angaben zu Organbezügen und zur Struktur des Vergütungssystems des Vorstands finden Sie im Vergütungsbericht ab [Seite 49](#). Informationen zu Aktiengeschäften und -besitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats finden Sie im Corporate Governance Bericht auf [Seite 28](#).

## 47 Mitarbeiterzahl

Zum Jahresende waren in Deutschland 21.812 (21.899) und im Ausland 21.742 (21.417) Mitarbeiter beschäftigt.

### Zusammensetzung der Mitarbeiterzahl

	31.12.2015	Vorjahr
Rückversicherung	12.041	11.749
ERGO	29.028	28.560
Munich Health	2.485	3.007
<b>Gesamt</b>	<b>43.554</b>	<b>43.316</b>

## 48 Abschlussprüferhonorare

Für Leistungen, die der Konzernabschlussprüfer (KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München, und deren verbundene Unternehmen i. S. v. § 271 Abs. 2 HGB) für das Mutterunternehmen und konsolidierte Tochterunternehmen erbracht hat, wurde im Geschäftsjahr folgendes Honorar als Aufwand erfasst:

### Zusammensetzung der Abschlussprüferhonorare

Tausend €	2015
Abschlussprüfungen <sup>1</sup>	-6.686
Andere Bestätigungsleistungen	-3.185
Steuerberatungsleistungen	-1.359
Sonstige Leistungen	-1.838
<b>Summe</b>	<b>-13.069</b>

<sup>1</sup> Davon -6.376 Tausend € Honorare der KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft.

Der für die Durchführung des Prüfungsauftrags verantwortliche Wirtschaftsprüfer i. S. v. § 24a Abs. 2 Berufssatzung WP/vBP ist Herr Dr. Frank Ellenbürger. Er war erstmals Auftragsverantwortlicher für die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2013.

## 49 Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen

Munich Re geht im Rahmen ihrer normalen Geschäftstätigkeit Eventualverpflichtungen ein. Dabei betragen die Verpflichtungen aus Bürgschaften und Garantien insgesamt 1 (0) Million €, aus Rechtsstreitigkeiten 42 (7) Millionen € sowie aus Patronatserklärungen 0 (0) Millionen €. Weitere sonstige Eventualverbindlichkeiten bestehen in Höhe von 12 (3) Millionen €. Zusätzlich ist Munich Re eine Zahlungsverpflichtung gegenüber einem assoziierten Unternehmen von 20 Millionen Pfund Sterling eingegangen. Die Zahlung ist im Falle einer Überschuldung zu leisten. Weitere Angaben zu Risiken aus Rechtsstreitigkeiten finden Sie im Risikobericht auf [Seite 133 f.](#)

Ermessensentscheidungen und Schätzungen sind bei Eventualverbindlichkeiten erforderlich, sofern die voraussichtliche Belastung nicht eindeutig ermittelbar ist. Dies ist beispielsweise bei Eventualverbindlichkeiten für Rechtsstreitigkeiten der Fall. Die Bewertung erfolgt durch die Experten der betroffenen Einheiten analog zu den Bewertungsvorgaben für Andere Rückstellungen auf Basis der bestmöglichen Schätzung. Eventualverbindlichkeiten werden angegeben, sofern die Wahrscheinlichkeit eines Ressourcenabflusses von den Experten als nicht unwahrscheinlich eingeschätzt wird.

Gesellschaften von ERGO haben für ausschließlich in ihrem Auftrag tätige Versicherungsvermittler die uneingeschränkte Haftung aus der Vermittlung von Versicherungsprodukten übernommen. In diesem Zusammenhang besteht das Risiko einer Inanspruchnahme durch den Kunden. Für den Fall einer Inanspruchnahme besteht grundsätzlich eine Regressmöglichkeit bei dem Vermittler bzw. über dessen Vermögensschadenhaftpflichtversicherung.

Die Anwendung steuerlicher Regelungen kann zum Zeitpunkt der Berechnung von Steuererstattungsansprüchen und -verbindlichkeiten ungeklärt sein. Bei der Berechnung der Steuerpositionen ist die jeweils wahrscheinlichste Anwendung zugrunde gelegt. Ungeachtet dessen kann die Finanzverwaltung hierzu eine abweichende Auffassung vertreten. Aus einer abweichenden Auffassung können sich zusätzliche steuerliche Verbindlichkeiten ergeben.

Nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) sind alle deutschen Lebens- und Krankenversicherer unserer Gruppe zur Mitgliedschaft in einem Sicherungsfonds verpflichtet. Für die Lebensversicherer kann der Sicherungsfonds neben der laufenden Beitragsverpflichtung von 0,2 Promille der Summe der versicherungstechnischen Nettorückstellungen zusätzlich Sonderbeiträge bis zu einer Höhe von einem Promille der Summe der versicherungstechnischen Nettorückstellungen erheben. Für die Krankenversicherer erfolgt keine Vorfinanzierung, zur Erfüllung seiner Aufgaben kann der Fonds jedoch Sonderbeiträge bis zwei Promille der versicherungstechnischen Nettorückstellungen erheben. Daraus könnte sich auf Konzernebene eine mögliche Verpflichtung von 146 (135) Millionen € ergeben. Die Aufgaben und Befugnisse des gesetzlichen Sicherungsfonds für die Lebensversicherung liegen bei der Protektor Lebensversicherungs-AG. Mit den Aufgaben und Befugnissen des gesetzlichen Sicherungsfonds für die Krankenversicherung ist die Medicator AG betraut.

Des Weiteren geht Munich Re unterschiedliche sonstige finanzielle Verpflichtungen ein. Diese beziffern sich für Werk- und Dienstleistungsverträge auf 348 (303) Millionen € sowie für Investitionsverpflichtungen auf 1.439 (1.075) Millionen €. Zum Stichtag wurden Kreditzusagen von 580 (610) Millionen € gegeben. Die genannten Beträge sind jeweils nicht abgezinste Nennwerte. Weitere sonstige finanzielle Verpflichtungen bestehen in Höhe von 7 (7) Millionen €.

Weitere finanzielle Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage des Konzerns von Bedeutung sind, bestehen nicht. Haftungsverhältnisse zugunsten von Organmitgliedern sind wir nicht eingegangen.

Eventualverbindlichkeiten und sonstige finanzielle Verpflichtungen in Bezug auf assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen sind unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (5) Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen dargestellt. Diese sind in den hier angegebenen Zahlen enthalten.

## 50 Maßgebliche Beschränkungen

Regulatorische, gesetzliche oder vertragliche Beschränkungen sowie Schutzrechte nicht beherrschender Anteile können den Konzern in seinen Möglichkeiten einschränken, Zugang zu Vermögenswerten der Gruppe zu erlangen oder diese zu verwerten und Verbindlichkeiten der Gruppe zu begleichen.

Zum 31. Dezember 2015 bestanden keine Schutzrechte von nicht beherrschenden Anteilen, durch die der Vermögenstransfer von Munich Re beschränkt wurde.

Es liegen keine maßgeblichen Beschränkungen vor, die Munich Re daran hindern, Verbindlichkeiten der Gruppe zu begleichen.



Die Buchwerte verfügbungsbeschränkter Vermögenswerte im Konzern sind unter den jeweiligen Positionen in den Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva aufgeführt. Die Beschränkungen resultieren überwiegend aus vertraglichen Vereinbarungen. Unter anderem handelt es sich um verpfändete Wertpapierdepots zur Besicherung unserer Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft sowie um die Besicherung von Derivatgeschäften mit Wertpapieren oder von Bankverbindlichkeiten mit nicht finanziellen Vermögenswerten.

Einzelne nationale Vorschriften erfordern eine gesonderte Verwaltung von Vermögenswerten, die zur Deckung der Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft vorzuhalten sind. Grundsätzlich gelten für den Zugang zu diesen Vermögenswerten und deren Verwertung besondere aufsichtsrechtliche Regelungen.

Zudem unterliegen wir aufsichtsrechtlichen Anforderungen, die Dividendenzahlungen oder andere Kapitalausschüttungen oder Darlehen sowie Vorauszahlungen innerhalb des Konzerns einschränken können.

Unser Tochterunternehmen Munich American Reassurance Company weist zum 31. Dezember 2015 in seinem Abschluss, der nach lokalen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen (Statutory Accounting Principles) erstellt wurde, negative Gewinnrücklagen aus. Aus diesem Grund kann die Gesellschaft zurzeit nur mit Zustimmung der zuständigen US-Aufsichtsbehörde Dividenden ausschütten oder Kapital an das Mutterunternehmen transferieren.

Unsere in Griechenland ansässigen Gesellschaften unterliegen den im Jahr 2015 eingeführten nationalen Kapitalverkehrskontrollen und müssen für zu transferierendes Vermögen die damit verbundenen Genehmigungsverfahren durchlaufen.

## 51 Leasing

**Munich Re als Leasingnehmer** Zum Bilanzstichtag bestehen insgesamt 480 (440) Millionen € offene Verpflichtungen aus unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen.

### Fälligkeiten

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	87	84
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	233	212
Mehr als fünf Jahre	160	144
<b>Gesamt</b>	<b>480</b>	<b>440</b>

Die Verträge betreffen insbesondere Büro- und Geschäftsräume des Konzerns, IT-Ausstattung sowie Grundstücke, die wir im Rahmen unseres Investitionsprogramms in Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien) nutzen. Sie beinhalten zum Teil Verlängerungsoptionen sowie Beschränkungen hinsichtlich der Vereinbarung von Untermietverhältnissen. Im Berichtszeitraum wurden –108 (–108) Millionen € Mindestleasingzahlungen sowie –9 (–9) Millionen € bedingte Leasingzahlungen als Aufwand erfasst. Die Summe der zukünftig erwarteten Mindestzahlungen aus unkündbaren Untermietverhältnissen beträgt zum Stichtag 1 (15) Millionen €.

Zum 31. Dezember 2015 bestanden keine wesentlichen Finanzierungs-Leasingverhältnisse.

**Munich Re als Leasinggeber** Operating-Leasingverhältnisse betreffen im Wesentlichen vermietete Grundstücke und Bauten. Der aus der Vermietungstätigkeit resultierende Gesamtbetrag der künftigen Mietzahlungsansprüche aus unkündbaren Mietverhältnissen beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 1.135 (845) Millionen €.



#### Fälligkeiten

Mio. €	31.12.2015	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	205	182
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	514	433
Mehr als fünf Jahre	415	230
<b>Gesamt</b>	<b>1.135</b>	<b>845</b>

Zum Bilanzstichtag bestanden mehrere Finanzierungs-Leasingverhältnisse über Immobilienvermögen:

#### Fälligkeiten

Mio. €	31.12.2015			Vorjahr		
	Brutto-investition	Zinsanteil	Netto-investition	Brutto-investition	Zinsanteil	Netto-investition
Mindestleasingzahlungen bis zu einem Jahr	0	0	0	0	0	0
Mindestleasingzahlungen mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	2	0	2	2	0	2
Mindestleasingzahlungen mehr als fünf Jahre	72	56	16	73	57	16
<b>Gesamte Mindestleasingzahlungen</b>	<b>74</b>	<b>57</b>	<b>18</b>	<b>75</b>	<b>57</b>	<b>18</b>
Nicht garantierte Restwerte	41	35	6	42	36	6
<b>Gesamt</b>	<b>116</b>	<b>92</b>	<b>24</b>	<b>117</b>	<b>93</b>	<b>24</b>

Die Nettoinvestitionen in die Leasingverhältnisse entsprechen den Buchwerten der Leasingforderungen zum Bilanzstichtag.

## 52 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im März 2015 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis Ende Februar 2016 weitere 1,0 Millionen Aktien im Wert von 169 Millionen € zurückgekauft.

Am 1. Januar 2016 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Solarparkgesellschaft Lynt Farm Solar Ltd, London, England von Solarpark Lynt GmbH, Gräfelfing, Deutschland mit einer installierten Leistung von 26,9 Megawatt Peak.

Am 12. Januar 2016 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Windparkgesellschaft Eolus Vindpark Tio AB, Hässleholm, Schweden von Eolus Vindpark Nio AB, Hässleholm, Schweden. Eolus Vindpark Tio AB wurde direkt nach dem Erwerb in Wind Farms Västra Götaland AB umbenannt und hält Windenergieanlagen mit einer installierten Leistung von 12 Megawatt.

Die Unternehmenserwerbe sind Teil unseres Investitionsprogramms in Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien).

Die ERGO Versicherungsgruppe AG erwarb zusätzliche Anteile an der HDFC ERGO General Insurance Company (HDFC ERGO) und erhöhte die Beteiligung an dieser Gesellschaft um 22,9 % auf 48,7 %. Der Kaufpreis beträgt 155 Millionen €. Die Erhöhung unseres Beteiligungsbuchwerts wird voraussichtlich im ersten Halbjahr 2016 erfolgen.

## 53 Ergebnis je Aktie

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

### Ergebnis je Aktie

		2015	Vorjahr
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	Mio. €	3.107	3.152
Gewichteter Durchschnitt der Anzahl ausstehender Aktien		165.893.895	172.170.439
Ergebnis je Aktie	€	18,73	18,31

Die rückwirkende Anpassung der Vorjahreswerte, siehe Bilanzierung und Bewertung - Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen, führte zu keiner Veränderung des Ergebnisses je Aktie im Vorjahr. Die Anzahl der ausstehenden Aktien verringerte sich im Lauf des Geschäftsjahres 2015 im Wesentlichen aufgrund des Aktienrückkaufprogramms um 5.732.416 (8.906.893) Aktien.

## 54 Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn 2015 der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft beträgt laut Einzelabschluss nach deutschem Recht (HGB) 1.376.462.678,25 €. Der Vorstand schlägt der Hauptversammlung vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 8,25 € auf jede dividendenberechtigte Aktie zu verwenden sowie den Restbetrag auf neue Rechnung vorzutragen.

## Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2015 gemäß § 313 Abs. 2 HGB

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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital	Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
<b>Konsolidierte Tochterunternehmen</b>			
13th & F associates Limited Partnership, Washington D.C. <sup>9</sup>	98,0000	Cannock Chase B.V., Leidschendam	100,0000
40, Rue Courcelles SAS, Paris	100,0000	Cannock Chase Holding B.V., Amsterdam	85,0000
Adelfa Servicios a Instalaciones Fotovoltaicas S.L., Santa Cruz de Tenerife	100,0000	Cannock Chase Purchase B.V., s-Gravenhage	100,0000
AEVG 2004 GmbH, Frankfurt <sup>4</sup>	0,0000	Cannock Connect Center B.V., Brouwershaven	100,0000
ALICE GmbH, Düsseldorf	100,0000	CAPITAL PLAZA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	100,0000
ALLYSCA Assistance GmbH, München	100,0000	Ceres Demetra GmbH, München	100,0000
American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	Comino Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000
American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000	Compagnie Européenne d'Assurances, Paris	100,0000
American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	Corion Pty Limited, Sydney	100,0000
American Modern Home Service Company, Amelia, Ohio	100,0000	Cornwall Power (Polmaugan) Limited, London	100,0000
American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida	100,0000	Countryside Renewables (Forest Heath) Limited, London	100,0000
American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio	100,0000	D.A.S. Defensa del Automovilista y de Siniestros - Internacional, S.A. de Seguros y Reaseguros, Barcelona	100,0000
American Modern Lloyds Insurance Company, Dallas, Texas	100,0000	D.A.S. HELLAS Allgemeine Rechtsschutz- Versicherungs-AG, Athen	100,0000
American Modern Property & Casualty Insurance Company, Cincinnati, Ohio	100,0000	D.A.S. Jogvédelmi Biztosító Részvénytársaság, Budapest	100,0000
American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	D.A.S. Luxemburg Allgemeine Rechtsschutz- Versicherung S.A., Strassen	100,0000
American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	D.A.S. Oigusabikulude Kindlustuse AS, Tallinn	100,0000
American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000	D.A.S. Rechtsschutz Aktiengesellschaft, Wien	100,0000
American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma	100,0000	D.A.S. Société anonyme belge d'assurances de Protection Juridique, Brüssel	100,0000
Amicus Legal Ltd., Bristol	100,0000	D.A.S. Towarzystwo Ubezpieczen Ochrony Prawnej S.A., Warschau	99,9524
ArztPartner almeda AG, München	100,0000	Daman Health Insurance - Qatar LLC, Doha, Qatar	100,0000
ATU Landbau GmbH, Heiligengrabe	94,9000	DAS Assistance Limited, Bristol	100,0000
avanturo GmbH, Düsseldorf	100,0000	DAS Holding N.V., Amsterdam	51,0000
Bagmoor Holdings Limited, London	100,0000	DAS Law Limited, Bristol	100,0000
Bagmoor Wind Limited, London	100,0000	DAS Legal Expenses Insurance Co., Ltd., Seoul	100,0000
Beaufort Dedicated No.1 Ltd, London	100,0000	DAS Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol	100,0000
Beaufort Dedicated No.2 Ltd, London	100,0000	DAS Legal Finance B.V., Amsterdam	100,0000
Beaufort Dedicated No.5 Ltd, London	100,0000	DAS Legal Protection Insurance Company Ltd., Toronto	100,0000
Beaufort Underwriting Agency Limited, London	100,0000	DAS MEDICAL ASSIST LIMITED, Bristol	100,0000
Bell & Clements (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000	DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam	100,0000
Bell & Clements (London) Ltd, London	100,0000	DAS Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Luzern	100,0000
Bell & Clements (USA) Inc, Reston, Virginia	100,0000	DAS Services Limited, Bristol	100,0000
Bell & Clements Inc, Reston, Virginia	100,0000	DAS UK Holdings Limited, Bristol	100,0000
Bell & Clements Ltd, London	100,0000	DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I2D), Luxemburg <sup>4</sup>	100,0000
Bos Incasso B.V., Groningen	89,7640	DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I4D), Luxemburg <sup>4</sup>	100,0000
Calibre Commercial Insurance Pty Ltd, Sydney	90,0000	DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I5D), Luxemburg <sup>4</sup>	100,0000
Calliden Insurance Pty Limited, Sydney	100,0000	DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I6D o.N.), Luxemburg <sup>4</sup>	100,0000
		DKV BELGIUM S.A., Brüssel	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln	100,0000
DKV Pflegedienste & Residenzen GmbH, Köln	100,0000
DKV Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa	100,0000
EIG, Co., Wilmington, Delaware	100,0000
ERGO ASIGURARI DE VIATA SA, Bukarest	100,0000
ERGO Assicurazioni S.p.A., Mailand	100,0000
ERGO Austria International AG, Wien	100,0000
ERGO Beratung und Vertrieb AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO DIREKT Krankenversicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO DIREKT Lebensversicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO DIREKT Versicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO Életbiztosító Zrt., Budapest	100,0000
ERGO Elfte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Emeklilik ve Hayat A.S., Istanbul	100,0000
ERGO General Insurance Company S.A., Athen	100,0000
ERGO Generales Seguros y Reaseguros, S.A., Madrid	100,0000
ERGO Grubu Holding A.Ş., Istanbul	100,0000
ERGO Grundstücksverwaltung GbR, Düsseldorf	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 14. Victoria & Co. KG, Kreien <sup>2</sup>	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 5. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien <sup>2</sup>	100,0000
ERGO Insurance Company, St. Petersburg	100,0000
ERGO Insurance N.V., Brüssel	99,9999
ERGO Insurance Pte. Ltd., Singapur	100,0000
ERGO Insurance SE, Tallinn	100,0000
ERGO International Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
ERGO International Services GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Invest SIA, Riga	100,0000
ERGO Italia Business Solutions S.c.r.l., Mailand	100,0000
ERGO Italia Direct Network s.r.l., Mailand	100,0000
ERGO Italia S.p.A., Mailand	100,0000
ERGO Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Hamburg	100,0000
ERGO Life Insurance Company S.A., Thessaloniki	100,0000
ERGO Life Insurance SE, Vilnius	100,0000
ERGO Neunte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO osiguranje d.d., Zagreb	100,0000
ERGO Partners N.V., Brüssel	100,0000
ERGO Pensionsfonds Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
ERGO Pensionskasse AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Poist'ovna, a. s., Bratislava	100,0000
ERGO pojist'ovna, a.s., Prag	100,0000
ERGO Previdenza S.p.A., Mailand	100,0000
ERGO Private Capital Dritte GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Gesundheit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Komposit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Leben GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Vierte GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Zweite GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO SIGORTA A.S., Istanbul	100,0000
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien	93,4536
ERGO Versicherungsgruppe AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Vida Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima, Saragossa	100,0000
ERGO Zivljenjska zavarovalnica d.d., Ljubljana	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
ERGO Zivotno osiguranje d.d., Zagreb	100,0000
ERV Evropská pojišťovna, a. s., Prag	90,0000
ERV Försäkringsaktiebolag (publ), Stockholm	100,0000
Europaeiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen	100,0000
EUROPÄISCHE Reiseversicherung Aktiengesellschaft, München	100,0000
Everything Legal Ltd., Bristol	100,0000
FAIRANCE GmbH, Düsseldorf	100,0000
Flexitel Telefonservice GmbH, Berlin	100,0000
FLEXKONZEPT - EUROBOND, München <sup>4</sup>	100,0000
Forst Ebnath AG, Ebnath	100,0000
FOTOUNO S.r.l., Bressanone	100,0000
FOTOWATIO ITALIA GALATINA S.r.l., Bressanone	100,0000
GF 65, Wien <sup>4</sup>	100,0000
Global Standards, LLC, Dover, Delaware	100,0000
Globality S.A., Luxemburg	100,0000
Great Lakes Reinsurance (UK) SE, London	100,0000
Group Risk Services Limited, London	100,0000
Groves, John & Westrup Limited, London	100,0000
Habiriscos - Investimentos Imobiliarios e Turisticos, S.A., Lissabon	100,0000
Hartford Steam Boiler (M) Sdn. Bhd., Kuala Lumpur	100,0000
Hartford Steam Boiler (Singapore) PTE Ltd, Singapur	100,0000
Hartford Steam Boiler International GmbH, Rheine	100,0000
HMV GFKL Beteiligungs GmbH, Düsseldorf	100,0000
HSB Brasil Servicos de Engenharia e Inspecao, Ltda., Sao Paulo	100,0000
HSB Engineering Finance Corporation, Dover, Delaware	100,0000
HSB Engineering Insurance Limited, London	100,0000
HSB Engineering Insurance Services Limited, London	100,0000
HSB Group, Inc., Dover, Delaware	100,0000
HSB International (India) Private Limited, Gujarat	100,0000
HSB Japan KK, Minato-KU, Tokyo	100,0000
HSB Solomon Associates Canada Ltd., Saint John, Providence of New Brunswick	100,0000
HSB Solomon Associates LLC, Dover, Delaware	100,0000
HSB Specialty Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000
HSB Technical Consulting & Service (Shanghai) Company, Ltd, Shanghai	100,0000
Ibero Property Portugal - Investimentos Imobiliarios S.A., Lissabon	100,0000
Ibero Property Trust S.A., Madrid	100,0000
IDEENKAPITAL Financial Engineering GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Financial Service GmbH i. L., Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Media Finance GmbH, Düsseldorf	50,1000
IDEENKAPITAL Metropolen Europa GmbH & Co. KG, Düsseldorf	72,3477
iii, München <sup>4</sup>	100,0000
IK Einkauf Objekt Eins gmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IK Einkauf Objektmanagement GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkaufsmärkte Deutschland GmbH & Co. KG, Düsseldorf	52,0387
IK Premium Fonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IK Premium Fonds zwei GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IKFE Properties I AG, Zürich	63,5708
Imofloresmira - Investimentos Imobiliarios S.A., Lissabon	100,0000
Insurance Company "ERGO Life" Ltd., Moskau	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
IRIS Capital Fund II German Investors GmbH & Co. KG, Düsseldorf	85,7143
ITERGO Informationstechnologie GmbH, Düsseldorf	100,0000
Joint Stock Insurance Company ERGO, Minsk	92,3114
JSC „ERV Travel Insurance“, Moskau	100,0000
K & P Pflegezentrum Uelzen IMMAC Renditefonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	84,8445
KA Köln Assekuranz-Agentur GmbH, Köln	100,0000
Kapdom-Invest GmbH, Moskau	100,0000
KS SPV 23 Limited, London	100,0000
Landelijke Associatie van Gerechtsdeurwaarders B.V., Groningen <sup>4</sup>	89,7640
LEGIAL AG, München	100,0000
Lietuva Demetra GmbH, München	100,0000
LifePlans Inc., Waltham, Massachusetts	100,0000
LifePlans LTC Services, Inc., Toronto, Ontario	100,0000
Lloyds Modern Corporation, Dallas, Texas	100,0000
Longial GmbH, Düsseldorf	100,0000
MAGAZ FOTOVOLTAICA S.L.U., Alcobendas	100,0000
Mandaat B.V., Druten	100,0000
Marina Salud S.A., Alicante	65,0000
Marina Sp.z.o.o., Sopot	100,0000
MEAG ANGLO CELTIC Fund, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG ATLAS, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Benedict, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Cash Management GmbH, München	100,0000
MEAG EDL CurryGov, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG EDL EuroValue, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG EDS AGIL, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG ERGO Belgium Equities, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG ESUS 1, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG EUR Global 1, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Euro 1, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Euro 2, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG EURO-FONDS, München <sup>4</sup>	100,0000
Meag Eurostar (Spezialfonds), München, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG EURO-Yield, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG GBP-Global-STAR, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG German Prime Opportunities (GPO), München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Golf 1, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG HBG 1, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG HM Sach 1, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG HM Sach Rent 1, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG HMR1, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG HMR2, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG IREN, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Janus <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Kapital 2, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Kapital 5, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Lambda EUR 2, Grünwald <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Lambda EUR EM Local, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Lambda EUR, Grünwald <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Lambda GBP, Grünwald <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Lambda USD, Grünwald <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Lambda USD-COP, Grünwald <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Multi Life, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Multi Sach 1, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München	100,0000
MEAG Munich Re Placement, Grünwald <sup>4</sup>	100,0000
MEAG New York Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
MEAG PEGASUS, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG PK-NORD, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG PK-WEST, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Premium, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Prof III Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
MEAG Property Fund I, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Property Fund III, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG RenditePlus, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG REVO, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG SAG 1, München <sup>4</sup>	100,0000
Meag Tandem (Spezialfonds), München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG US Reserve Fund II, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Venus, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Vidas 4, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Vidas Rent 3, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Vigifonds, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG VLA, München <sup>4</sup>	100,0000
MedNet Holding GmbH, München	100,0000
MedWell Gesundheits-AG, Köln	100,0000
Merkur Grundstücks- und Beteiligungs-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	100,0000
MFI Munich Finance and Investment Holding Ltd., Ta' Xbiex	100,0000
MFI Munich Finance and Investment Ltd., Ta' Xbiex	100,0000
Midland-Guardian Co., Amelia, Ohio	100,0000
Midwest Enterprises, Inc., Miami, Florida	100,0000
MR Beteiligungen 1. GmbH, München <sup>3</sup>	100,0000
MR Beteiligungen 18. GmbH & Co. Immobilien KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000
MR Beteiligungen 19. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 2. EUR AG & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000
MR Beteiligungen 3. EUR AG & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000
MR Beteiligungen EUR AG & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000
MR Beteiligungen GBP AG & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000
MR Beteiligungen USD AG & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000
MR ERGO Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000
MR Infrastructure Investment GmbH, Grünwald	100,0000
MR RENT UK Investment Limited, London	100,0000
MR RENT-Investment GmbH, München	100,0000
MR Solar GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000
MR SOLAR SAS DER WELIVIT SOLAR ITALIA SRL, Bozen	100,0000
MSP Underwriting Ltd., London	100,0000
MU068 MR Placem (FCP), München <sup>4</sup>	100,0000
Munich American Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich American Life Reinsurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich Atlanta Financial Corporation, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich Health Alpha GmbH, München <sup>3</sup>	100,0000
Munich Health Daman Holding Ltd., Abu Dhabi	51,0000
Munich Health Holding AG, München <sup>3</sup>	100,0000
Munich Health North America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Holdings Ltd., Toronto, Ontario	100,0000



Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney	100,0000
Munich Life Management Corporation Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis	100,0000
Munich Re America Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re America Services Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Automation Solutions Limited, Dublin	100,0000
Munich Re Capital Limited, London	100,0000
Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., Sao Paulo	100,0000
Munich Re Holding Company (UK) Ltd., London	100,0000
Munich Re of Malta Holding Limited, Ta' Xbiex	99,9999
Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex	99,9999
Munich Re Reserve Risk Financing, Inc., Dover	100,0000
Munich Re Stop Loss, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Trading LLC, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re UK Services Limited, London	100,0000
Munich Re Syndicate Limited, London	100,0000
Munich Re Weather & Commodity Risk Holding, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg	100,0000
Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney	100,0000
Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000
MunichFinancialGroup GmbH, München	100,0000
Munichre General Services Limited i.L., London	100,0000
Munichre New Zealand Service Ltd., Auckland	100,0000
N.M.U. (Holdings) Limited, Leeds	100,0000
Neckermann Versicherung AG, Nürnberg	100,0000
New Reinsurance Company Ltd., Zürich	100,0000
Nightingale Legal Services Ltd., Bristol	100,0000
NMU Group Limited, London	100,0000
Northern Marine Underwriters Limited, Leeds	100,0000
OIK Mediclin, Wiesbaden <sup>4</sup>	66,6672
P.A.N. GmbH & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	99,0000
Pan Estates LLC, Wilmington	100,0000
Princeton Eagle Holding (Bermuda) Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000
Princeton Eagle Insurance Company Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000
Princeton Eagle West (Holding) Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Princeton Eagle West Insurance Company Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000
Private Aktiengesellschaft „Europäische Reiseversicherung“, Kiew	99,9999
Renaissance Hotel Realbesitz GmbH, Wien	60,0000
Roanoke Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Roanoke Insurance Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Roanoke International Brokers Limited, London	100,0000
Scout Moor Group Limited, London	100,0000
Scout Moor Holdings (No. 1) Limited, London	100,0000
Scout Moor Holdings (No. 2) Limited, London	100,0000
Scout Moor Wind Farm (No. 2) Limited, London	100,0000
Scout Moor Wind Farm Limited, London	100,0000
Seminaris Hotel- und Kongreßstätten-Betriebsgesellschaft mbH, Lüneburg	100,0000
Silvanus Vermögensverwaltungsges. mbH, München	100,0000
Solarpark Fusion 3 GmbH, Düsseldorf	100,0000
Solomon Associates Limited, Farnborough	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Sopocki Instytut Ubezpieczeń S.A., Sopot	100,0000
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000
Specialty Insurance Services Corp., Amelia, Ohio	100,0000
SunEnergy & Partners S.r.l., Bressanone	100,0000
Temple Insurance Company, Toronto, Ontario	100,0000
The Atlas Insurance Agency, Inc., Amelia, Ohio	100,0000
The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut	100,0000
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000
The Midland Company, Cincinnati, Ohio	100,0000
The Polytechnic Club, Inc., Hartford, Connecticut	100,0000
The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware	100,0000
Tir Mostyn and Foel Goch Limited, London	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 5, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 6, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 7, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 8, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 9, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 1, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 10, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 2, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 3, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 4, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius, Vilnius	100,0000
UK Wind Holdings Ltd, London	100,0000
Union Beteiligungsholding GmbH, Wien	100,0000
Unión Médica la Fuencisla, S.A., Compañía de Seguros, Saragossa	100,0000
US PROPERTIES VA GmbH & Co. KG, Düsseldorf <sup>4</sup>	46,0939
Van Arkel Gerechtsdeurwaarders B.V., Leiden <sup>4</sup>	100,0000
VHDK Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Asien Immobilienbeteiligungs GmbH & Co. KG, München	100,0000
Victoria Investment Properties Two L.P., Atlanta, Georgia	100,0000
VICTORIA Italy Property GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
Victoria US Holdings, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
VICTORIA US Property Investment GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA US Property Zwei GmbH, München	100,0000
VICTORIA Vierte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
Victoria Vierter Bauabschnitt GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
VORSORGE Luxemburg Lebensversicherung S.A., Grevenmacher	100,0000
Watkins Syndicate Hong Kong Limited, Hong Kong	67,0000
Watkins Syndicate Labuan Limited (WSLAB), Labuan	100,0000
Watkins Syndicate Middle East Limited, Dubai	100,0000
Watkins Syndicate Singapore Pte. Limited, Singapur	100,0000
welivit GmbH, Düsseldorf	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
welivit Solarfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
welivit Solarfonds S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000
WFB Stockholm Management AB, Stockholm <sup>4</sup>	50,0000
Wind Farms Götaland Svealand AB, Hässleholm	100,0000
Windpark MR-B GmbH & Co. KG, Bremen <sup>2</sup>	100,0000
Windpark MR-D GmbH & Co. KG, Bremen <sup>2</sup>	100,0000
Windpark MR-N gmbH & Co. KG, Bremen <sup>2</sup>	100,0000
Windpark MR-S GmbH & Co. KG, Bremen <sup>2</sup>	100,0000
Windpark MR-T GmbH & Co. KG, Bremen <sup>2</sup>	100,0000
wse Solarpark Spanien 1 GmbH & Co. KG, Düsseldorf	75,1243
X-Pact B.V., s-Gravenhage	62,5000
<b>Nicht konsolidierte Tochterunternehmen</b>	
80e LIMITED, Bristol	100,0000
ADVIA NV, Schoten	80,0000
Aleama 150015 S.L., Valencia	100,0000
Amicus Ltd., Bristol	100,0000
ANOVA GmbH, Rostock	100,0000
Arridabra 130013 S.L., Valencia	100,0000
ARTES Assekuranzservice GmbH, Düsseldorf	100,0000
B&D Business Solutions B.V., Utrecht	100,0000
Badozoc 1001 S.L., Valencia	100,0000
Bank Austria Creditanstalt Versicherungsdienst GmbH, Wien	100,0000
Baqueda 7007 S.L., Valencia	100,0000
Beaufort Dedicated No.3 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.4 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.6 Ltd, London	100,0000
Beaufort Underwriting Services Limited, London	100,0000
Bobasbe 6006 S.L., Valencia	100,0000
Botedazo 8008 S.L., Valencia	100,0000
Callopio 5005 S.L., Valencia	100,0000
Camcichu 9009 S.L., Valencia	100,0000
Cannock Chase Incasso II B.V., s-Gravenhage	100,0000
CAPITAL PLAZA Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000
Caracuel Solar Catorce S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Cinco S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Cuatro S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Dieciocho S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Dieciseis S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Diecisiete S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Diez S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Doce S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Dos S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Nueve S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Ocho S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Once S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Quince S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Seis S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Siete S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Trece S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Tres S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Uno S.L., Valencia	100,0000
CarePlus Gesellschaft für Versorgungsmanagement mbH, Köln	100,0000
Centrum Pomocy Osobom Poszkodowanym Sp. z o.o., Danzig	100,0000
Copper Leaf Research, Bingham Farms, Michigan	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Cotatrillo 100010 S.L., Valencia	100,0000
D.A.S. Prawo i Finanse Sp. z o.o., Warschau	100,0000
D.A.S. Rechtsschutz Leistungs-GmbH, München	100,0000
D.A.S., Tomasz Niedzinski Kancelaria Prawna Spolka komandytowa, Warschau	95,0000
DAS America Legal Protection Insurance Agency Ltd., Wilmington, Delaware	100,0000
DAS Financial Services B.V., Amsterdam	51,0000
DAS Incasso Arnhem B.V., Elst	100,0000
DAS Incasso Eindhoven B.V., s-Hertogenbosch	100,0000
DAS Incasso Rotterdam B.V., Rotterdam	80,0000
DAS Legal Protection Ireland Limited, Dublin	100,0000
DAS Legal Protection Limited, Christchurch, Neuseeland	100,0000
DAS Legal Protection Limited, Vancouver	100,0000
DAS Legal Protection Pty. Ltd., Sydney	100,0000
DAS Legal Services B.V., Breda	100,0000
DAS Lex Assistance, S.L., L'Hospitalet de Llobregat	100,0000
DKV - Beta Vermögensverwaltungs GmbH, Köln	100,0000
DKV Gesundheits Service GmbH, Köln	100,0000
DKV Servicios, S.A., Saragossa	100,0000
DKV-Residenz am Tibusplatz gGmbH, Münster	100,0000
DKV-Residenz in der Contrescarpe GmbH, Bremen	100,0000
DRA Debt Recovery Agency B.V., s-Gravenhage	100,0000
E&S Claims Management Inc., Reston, Virginia <sup>4</sup>	0,0000
EDR Resources B.V., s-Gravenhage	100,0000
ERGO Alpha GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Asia Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000
ERGO GmbH, Herisau	100,0000
ERGO Gourmet GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 15. Victoria & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 4. DKV & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 7. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-Verwaltungs-GmbH, Kreien	100,0000
ERGO Infrastructure Investment Gesundheit GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Infrastructure Investment Komposit GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Leben Asien Verwaltungs GmbH, München	100,0000
ERGO PORTFÖY YÖNETİMİ A.S., Istanbul	100,0000
ERGO Private Capital GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO PRO S.r.l., Verona	100,0000
ERGO Pro Sp. z o.o., Warschau	100,0000
ERGO Pro, spol. s r.o., Prag	100,0000
ERGO Specialty GmbH, Hamburg	100,0000
ERGO Versicherungs- und Finanzierungs-Vermittlung GmbH, Hamburg	100,0000
ERGO Zehnte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Zwölfte Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,0000
ERV (China) Travel Service and Consulting Ltd., Beijing	100,0000
ERV (India) Travel Service and Consulting Private Limited, Mumbai	99,9999
ERV Seyahat Sigorta Aracılık Hizmetleri ve Danismanlık Ltd.Sti., Istanbul	99,9980
Etics, s.r.o., Prag	100,0000
Etoblete 160016 S.L., Valencia	100,0000
Euro-Center (Cyprus) Ltd., Larnaca	100,0000
Euro-Center (Thailand) Co. Ltd., Bangkok	100,0000
Euro-Center Cape Town (Pty.) Ltd., Kapstadt	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Euro-Center China (HK) Co., Ltd., Beijing	100,0000
Euro-Center Holding North Asia (HK) Pte. Ltd., Hong Kong	100,0000
Euro-Center Holding SE, Prag	83,3331
Euro-Center Ltda., Sao Paulo	100,0000
Euro-Center North Asia Consulting Services (Beijing) Co., Ltd., Beijing	100,0000
Euro-Center Prague, s.r.o., Prag	100,0000
Euro-Center USA, Inc., New York City, New York	100,0000
Euro-Center Yerel Yardim, Istanbul	100,0000
Euro-Center, S.A. (Spain), Palma de Mallorca	100,0000
Europäische (UK) Ltd., London	100,0000
European Assistance Holding GmbH, München	100,0000
Evaluación Médica TUW, S.L., Barcelona	100,0000
Exolvo GmbH, Hamburg	100,0000
First Legal Protection Limited, Bristol	100,0000
First Marine Financial Services, Amelia, Ohio	100,0000
Flexkonzept – Basis, Luxemburg <sup>4</sup>	100,0000
Flexkonzept – Wachstum, Luxemburg <sup>4</sup>	100,0000
Flexkonzept EuroBase, Luxemburg <sup>4</sup>	100,0000
FlexKonzept EuroGrowth, Luxemburg <sup>4</sup>	100,0000
Gamaponti 140014 S.L., Valencia	100,0000
GBG Vogelsanger Straße GmbH, Köln	94,7826
Gebäude Service Gesellschaft Überseering 35 mbH, Hamburg	100,0000
GEMEDA Gesellschaft für medizinische Datenerfassung und Auswertung sowie Serviceleistungen für freie Berufe mbH, Köln	100,0000
goDentis – Gesellschaft für Innovation in der Zahnheilkunde mbH, Köln	100,0000
goMedus Gesellschaft für Qualität in der Medizin mbH, Köln	100,0000
goMedus GmbH & Co. KG, Köln	100,0000
GRANCAN Sun-Line S.L., Valencia	100,0000
Great Lakes Re Management Company (Belgium) S.A., Brüssel	100,0000
Guanzu 2002 S.L., Valencia	100,0000
Hamburger Hof Management GmbH, Hamburg	100,0000
Hamburg-Mannheimer ForsikringService A/S, Kopenhagen	100,0000
Hartford Steam Boiler Colombia Ltda, Bogota	100,0000
Hartford Steam Boiler UK Limited, Chelmsford	100,0000
Hestia Loss Control Sp. z o.o., Sopot	100,0000
Horbach GmbH Versicherungsvermittlung und Finanzdienstleistungen, Düsseldorf	70,1000
HSB Associates, Inc., New York, New York	100,0000
HSB Ventures, Inc., Dover, Delaware	100,0000
Ibero Property Guadalix S.A., Madrid	100,0000
IDEENKAPITAL Anlagebetreuungs GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Client Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital erste Investoren Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Fonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Media Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Metropolen Europa Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL PRORENDITA EINS Treuhandgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Schiffsfonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Treuhand US Real Estate eins GmbH, Düsseldorf	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
IK Einkauf Objektverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkaufsmärkte Deutschland Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IK FE Fonds Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Komp GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK MEGA 4 Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Objekt Bensheim GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Objekt Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Pflegezentrum Uelzen Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Property Eins Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
IK Property Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest DREI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest ZWEI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
Janus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000
Jogserviz Kft., Budapest	100,0000
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße GmbH, Düsseldorf	100,0000
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße Immobilienfonds GmbH & Co.KG, Düsseldorf <sup>4</sup>	36,6889
K & P Objekt München Hufelandstraße GmbH, Düsseldorf	100,0000
KQV Solarpark Franken 1 GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
Kuik & Partners Credit Management BVBA, Brüssel	98,9000
Larus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000
Law On The Web Limited, Bristol	100,0000
LawAssist Limited, Bristol	100,0000
Legal Net GmbH, München	100,0000
Leggle B.V., Amsterdam	100,0000
m:editerran POWER FRANCE GmbH, Düsseldorf	100,0000
m:editerran Power S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000
MAM Munich Asset Management GmbH, München	100,0000
Marbury Agency, Inc., Amelia, Ohio	100,0000
MAYFAIR Financing GmbH, München	100,0000
MAYFAIR Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000
MEAG EmergingMarkets Rent A-Anteile, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG EmergingMarkets Rent I-Anteile <sup>4</sup>	100,0000
MEAG GlobalRent A, München <sup>4</sup>	99,7294
MEAG GlobalRent I, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Hong Kong Limited, Hong Kong	100,0000
MEAG Luxembourg S.à r.l., Luxemburg	100,0000
MEAG Osteuropa A, München <sup>4</sup>	42,3526
MEAG Pension Rent, München <sup>4</sup>	29,8958
MEAG Pension Safe, München <sup>4</sup>	68,9365
MEAG Property Fund II, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Real Estate Erste Beteiligungsgesellschaft, München	100,0000
MEAG RealReturn Inhaber-Anteile A, München <sup>4</sup>	49,5073
MEAG Vermögensanlage Komfort, München <sup>4</sup>	67,4875
MEAG Vermögensanlage Return A, München <sup>4</sup>	100,0000
MEAG Vermögensanlage Return I, München <sup>4</sup>	100,0000
Mediastream Consulting GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Dritte Film GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Film GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Vierte Medien GmbH i. L., Grünwald	100,0000
Mediastream Zweite Film GmbH, Grünwald	100,0000



Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MedNet Bahrain W.L.L., Manama	100,0000
MedNet Egypt LLC, Cairo	100,0000
MedNet Europa GmbH, München	100,0000
MedNet Greece S.A., Athen	78,1419
MedNet International Ltd., Nicosia	100,0000
Mednet Jordan C. W.L.L., Amman	100,0000
MedNet Saudi Arabia LLC, Riad	100,0000
MedNet UAE FZ L.L.C., Dubai	100,0000
miCura Pflegedienste Berlin GmbH, Berlin	100,0000
miCura Pflegedienste Bremen GmbH, Bremen	100,0000
miCura Pflegedienste Düsseldorf GmbH, Düsseldorf	100,0000
miCura Pflegedienste GmbH, Köln	100,0000
miCura Pflegedienste Hamburg GmbH, Hamburg	100,0000
miCura Pflegedienste Krefeld GmbH, Krefeld	100,0000
miCura Pflegedienste München / Dachau GmbH, Dachau	51,0000
miCura Pflegedienste München GmbH i. L., München	100,0000
miCura Pflegedienste München Ost GmbH, München	65,0000
miCura Pflegedienste Münster GmbH, Münster	100,0000
miCura Pflegedienste Nürnberg GmbH, Nürnberg	51,0000
MR Beteiligungen 15. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 16. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 18. GmbH, Grünwald	100,0000
MR Beteiligungen AG, Grünwald	100,0000
MR Financial Group GmbH, München	100,0000
MR Forest GmbH, München	100,0000
MR Infrastructure, Inc., Dover, Delaware	100,0000
MR RENT-Management GmbH, München	100,0000
MR Solar Beneixama GmbH i.L., Nürnberg	100,0000
Münchener Consultora Internacional S.R.L., Santiago de Chile	100,0000
Münchener de Argentina Servicios Técnicos S. R. L., Buenos Aires	100,0000
Münchener de Mexico S. A., Mexico	100,0000
Münchener de Venezuela C.A. Intermediaria de Reaseguros, Caracas	100,0000
Münchener Finanzgruppe AG Beteiligungen, München	100,0000
Münchener Vermögensverwaltung GmbH, München	100,0000
Münchener, ESCRITÓRIO DE REPRESENTAÇÃO DO BRASIL LTDA, Sao Paulo	100,0000
Munich Canada Systems Corporation, Toronto, Ontario	100,0000
Munich Columbia Square Corp., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000
Munich Re America Brokers, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re America Management Ltd., London	100,0000
Munich Re Automation Solutions GmbH, München	100,0000
Munich Re Automation Solutions Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Automation Solutions KK, Tokio	100,0000
Munich Re Automation Solutions Pte. Ltd., Singapur	100,0000
Munich Re Automation Solutions Pty Limited, Sydney	100,0000
Munich Re Capital Markets GmbH, München	100,0000
Munich Re India Services Private Limited, Mumbai	100,0000
Munich Re Japan Services K. K., Tokio	100,0000
Munich Re Underwriting Limited, London	100,0000
Munich Re Underwriting Agents (DIFC) Limited, Dubai	100,0000
Munich American Reassurance Company PAC, Inc., Atlanta, Georgia <sup>4</sup>	0,0000
Munich-American Risk Partners GmbH, München	100,0000
Munich-Canada Management Corp. Ltd., Toronto, Ontario	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MunichFinancialGroup AG Holding, München	100,0000
MunichFinancialServices AG Holding, München	100,0000
Munichre Service Limited, Hong Kong	100,0000
Naretoblera 170017 S.L., Valencia	100,0000
Nerruze 120012 S.L., Valencia	100,0000
One State Street Intermediaries, Inc., Hartford, Connecticut	100,0000
Orrazipo 110011 S.L., Valencia	100,0000
P.A.N. Verwaltungs GmbH, Grünwald	99,0000
PLATINIA Verwaltungs-GmbH, München	100,0000
ProContact Sp. z o.o., Danzig	100,0000
PRORENDITA DREI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA EINS Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA Fünf Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA VIER Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA ZWEI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
ProVictor Immobilien GmbH i.L., Düsseldorf <sup>4</sup>	50,0000
Reaseguradora de las Américas S. A., La Habana	100,0000
Roanoke Trade Insurance Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
SAINT LEON ENERGIE S.A.R.L., Saargemünd	100,0000
Schloss Hohenkammer GmbH, Hohenkammer	100,0000
Schrömbgens & Stephan GmbH, Versicherungsmakler, Düsseldorf	100,0000
Sensus Group B.V., Stadskanaal	100,0000
Sopockie Towarzystwo Doradcze Sp. z o.o., Sopot	100,0000
Stichting Aandelen Beheer D.A.S. Holding, Amsterdam	100,0000
Sydney Euro-Center Pty. Ltd., Sydney	100,0000
Synkronos Italia SRL, Mailand	59,3500
TAS Assekuranz Service GmbH, Frankfurt/Main	100,0000
TAS Touristik Assekuranz Service International GmbH i. L., Frankfurt/Main	100,0000
TAS Touristik Assekuranzmakler und Service GmbH, Frankfurt/Main	100,0000
Three Lions Underwriting Ltd., London	100,0000
Tillobesta 180018 S.L., Valencia	100,0000
Triple IP B.V., Amsterdam	100,0000
US PROPERTIES VA Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
VB VICTORIA Zastupanje u Osiguranju d.o.o., Zagreb	74,9000
Vectis Claims Services Ltd., Tel Aviv	75,0000
VFG Vorsorge-Finanzierungsconsulting GmbH, Wien	100,0000
VICTORIA Erste Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Immobilien Management GmbH, München	100,0000
VICTORIA Immobilien-Fonds GmbH, Düsseldorf	100,0000
Victoria Vierter Bauabschnitt Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
Victoria VIP II, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Viwis GmbH, München	100,0000
Vorsorge Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
VV-Consulting Gesellschaft für Risikoanalyse, Vorsorgeberatung und Versicherungsvermittlung GmbH, Wien	100,0000
VV-Consulting Többsügynöki Kft., Budapest	100,0000
welivit New Energy GmbH, Düsseldorf	100,0000
welivit Solar España GmbH, Düsseldorf	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Welivit Solar Italia s.r.l., Bozen	100,0000
Windpark Langengrassau Infrastruktur GbR, Bremen	83,3300
WNE Solarfonds Süddeutschland 2 GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
Wohnungsgesellschaft Brela mbH, Hamburg	100,0000
WP Kladrum/ Dargelütz GbR, Bremen	64,7000
Zacubu 110011 S.L., Valencia	100,0000
Zacuba 6006 S.L., Valencia	100,0000
Zacubacon 150015 S.L., Valencia	100,0000
Zafacesbe 120012 S.L., Valencia	100,0000
Zapacubi 8008 S.L., Valencia	100,0000
Zarzucolumbu 100010 S.L., Valencia	100,0000
Zetaza 4004 S.L., Valencia	100,0000
Zicobucar 140014 S.L., Valencia	100,0000
Zucao 130013 S.L., Valencia	100,0000
Zucampobi 3003 S.L., Valencia	100,0000
Zucarrobiso 2002 S.L., Valencia	100,0000
Zucobaco 7007 S.L., Valencia	100,0000
Zulazor 3003 S.L., Valencia	100,0000
Zumbicobi 5005 S.L., Valencia	100,0000
Zumcasba 1001 S.L., Valencia	100,0000
Zuncabu 4004 S.L., Valencia	100,0000
Zuncolubo 9009 S.L., Valencia	100,0000

#### Nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Apollo Munich Health Insurance Co. Ltd. , Hyderabad	25,4800
Avantha ERGO Life Insurance Company, Mumbai	25,9998
BHS tabletop AG, Selb <sup>1</sup> (BW 41,6 Mio. EUR)	28,9134
Conсорcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A., Madrid <sup>5</sup>	15,0353
Consortia Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	33,7027
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri, S.p.A. di Assicurazione, Verona	49,9920
DAMAN - National Health Insurance Company, Abu Dhabi	20,0000
EGM Wind SAS, Paris	40,0000
ERGO China Life Insurance Co., Ltd., Jinan, Shandong Province	50,0000
Europai Utazasi Biztosito Rt., Budapest	26,0000
Europäische Reiseversicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	25,0100
Global Aerospace Underwriting Managers Ltd., London	40,0000
Global Insurance Company, Ho-Chi-Minh-Stadt	35,0000
HDFC ERGO General Insurance Company Ltd., Mumbai	25,8370
HighTech Beteiligungen GmbH und Co. KG i. L., Düsseldorf	23,1000
Invesco MEAG US Immobilien Fonds IV B <sup>4</sup>	37,1375
KarstadtQuelle Finanz Service GmbH i. L., Düsseldorf	50,0000
Marchwood Power Limited, Marchwood	50,0000
MAYFAIR Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf <sup>9</sup>	71,4285
MCAF Verwaltungs-GmbH & Co.KG, Düsseldorf	50,0000
MEAG Pacific Star Holdings Ltd., Hong Kong	50,0000
MEDICLIN Aktiengesellschaft, Offenburg <sup>1</sup> (BW 194,7 Mio. EUR)	35,0042
MEGA 4 GbR, Berlin	34,2569
Rendite Partner Gesellschaft für Vermögensverwaltung mbH i. L., Frankfurt a.M.	33,3333
RP Vilbeler Fondsgesellschaft mbH i. L., Frankfurt a.M.	40,0000
Sana Kliniken AG, München	22,3217

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
SAS Le Point du Jour, Paris	50,0000
Saudi National Insurance Company B.S.C.(c), Manama	22,5000
SEBA Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	48,9966
Storebrand Helseforsikring AS, Oslo	50,0000
Suramericana S.A., Medellin <sup>5</sup>	18,8672
Taunus Holding B.V. , Rotterdam	23,1913
T-Solar Global Operating Assets S.L., Madrid	37,0000
U.S. Property Fund IV GmbH & Co. KG, München	21,7286
U.S. Property Management III L.P., Atlanta	20,0000
Vier Gas Investments S.à r.l., Luxemburg	43,7516
VV Immobilien GmbH & Co. United States KG i. L., München	28,9515
VV Immobilien GmbH & Co. US City KG i. L., München	23,0999
VV Immobilien Verwaltungs GmbH & Co. Zentral-europa KG i. L., München	20,4082
WISMA ATRIA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf <sup>9</sup>	65,0000

#### Zum beizulegenden Zeitwert bewertete assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

„PORT ELISABETH“ GmbH & Co. KG, Bramstedt	31,9660
„PORT LOUIS“ GmbH & Co. KG, Bramstedt	26,0495
„REISEGARANT“ Gesellschaft für die Vermittlung von Insolvenzversicherungen mbH, Hamburg	24,0000
Agricultural Management Services S.r.l., Verona	33,3333
Allianz Pegasus Fonds, Frankfurt a.M.	46,0000
Assistance Partner GmbH & Co. KG, München	21,6600
BF.direkt AG, Stuttgart	27,2000
carexpert Kfz-Sachverständigen GmbH, Walluf	25,0000
Energie Kapital GmbH & Co. Solarfonds 2 KG, Stadecken-Elshelm	34,4234
Famous Insurance Agency Pty Limited, Sydney	20,0000
Fernkälte Geschäftsstadt Nord Gesellschaft bürgerlichen Rechts, Hamburg	39,3354
Finsure Investments (Private) Limited, Harare	24,5000
GIG City Nord GmbH, Hamburg	20,0000
Hannover Finanz-Umwelt Beteiligungsgesellschaft mbH i. L., Hillerse	20,0000
Hartford Research, LLC, Lewes, Delaware	41,7500
IK Objektgesellschaft Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH & Co. KG, Düsseldorf	47,4000
LCM Logistic Center Management GmbH, Hamburg	50,0000
MCAF Management GmbH, Düsseldorf	50,0000
PERILS AG, Zürich <sup>5</sup>	10,0000
POOL Sp. z o.o., Warschau	33,7500
Residential Builders Underwriting Agency Pty Ltd., Sydney	20,0000
Rural Affinity Insurance Agency Pty Limited, Sydney	50,0000
Sekundi CVBA, Brüssel	33,3333
Teko - Technisches Kontor für Versicherungen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	30,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT ELISABETH“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT KELANG“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT LOUIS“ GmbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MAUBERT“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MELBOURNE“ mbH, Bramstedt	50,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Verwaltungsgesellschaft „PORT MENIER“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOODY“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MORESBY“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOUTON“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT NELSON“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT RUSSEL“ GmbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT SAID“ GmbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT STANLEY“ GmbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT STEWART“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT UNION“ mbH, Bramstedt	50,0000
VisEq GmbH, Grünwald	34,0000
Volksbanken-Versicherungsdienst GmbH, Wien	25,2319
VV Immobilien Verwaltungs GmbH, München	30,0000
VV Immobilien Verwaltungs und Beteiligungs GmbH, München	30,0000
Windpark Osterhausen-Mittelhausen Infrastruktur GbR, Bremen	58,9400
WISMA ATRIA Holding GmbH, Düsseldorf	50,0000
<b>Anteilmäßig einbezogene Gesellschaften (Gemeinschaftliche Tätigkeit gemäß IFRS 11)</b>	
„Pensionsfonds“ des Versorgungswerks MetallRente bei der Allianz Pensionsfonds AG, Stuttgart	17,5000
<b>Sonstige Beteiligungen ab 20 %</b>	
„Capital Dynamics Champion Ventures VI, L.P., Woodside, California <sup>11</sup> (EK in T€: 153.722; JE in T€: 30.473)	27,3400
FIA Timber Partners II L.P., Wilmington, Delaware <sup>6</sup> (EK in T€: 147.773; JE in T€: 13.450)	39,0800
Green Acre LLC, Wilmington <sup>8</sup> (EK in T€: 49.740; JE in T€: 11.528)	31,9361
HRJ Capital Global Buy-Out III (U.S.), L.P., Woodside, California <sup>11</sup> (EK in T€: 83.387; JE in T€: 5.674)	44,6509
Infra IV-D Investments, S.C.A., Luxemburg <sup>8</sup> (EK in T€: ---; JE in T€: ---)	99,9999
Invenergy Miami Wind I Holdings #2 LLC, Wilmington <sup>11</sup> (EK in T€: 92.815; JE in T€: 1.104)	49,0000
ORM Timber Fund III (Foreign) LLC, Wilmington, Delaware <sup>8</sup> (EK in T€: 118.098; JE in T€: -333)“	39,1000
RMS Australian Forests Fund I, L.P., Cayman Islands <sup>8</sup> (EK in T€: ---; JE in T€: ---)	37,4257
RMS Forest Growth International, L.P., Grand Cayman, Cayman Islands <sup>8</sup> (EK in T€: 113.391; JE in T€: -11.984)	43,4700
<b>Sonstige Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften mit mehr als 5% der Stimmrechte</b>	
Admiral Group plc, Cardiff	10,1565
Credit Guarantee Insurance Corporation, Johannesburg	7,1037
Extremus Versicherungs-Aktiengesellschaft, Köln	16,0000
Jordan Insurance Co. p.l.c., Amman	10,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
New National Assurance Company Ltd., Durban, South Africa	16,0000
Protektor Lebensversicherungs-AG, Berlin	10,7597
Saudi Enaya Cooperative Insurance Company, Jeddah	15,0000
Swaziland Royal Insurance Corporation, Mbabane	16,0000
Wataniya Cooperative Insurance Company, Jeddah	10,0000

- Der Börsenwert (BW) zum 31.12.2015 dieser Gesellschaft beträgt „XX“ Millionen €.
- Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft in der Rechtsform einer Personengesellschaft im Sinne des § 264a HGB beabsichtigt, die gemäß § 264b HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2015 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
- Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft beabsichtigt, die gemäß § 264 Abs. 3 HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2015 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
- Beherrschung aufgrund von Stimmrechtsmehrheit oder anderer Möglichkeit der Beherrschung gemäß IFRS 10.
- Maßgeblicher Einfluss aufgrund von Zugehörigkeiten von Munich Re zum Geschäftsführungs- und/oder Aufsichtsorgan oder einem sonstigen gleichartigen Leitungsorgan des assoziierten Unternehmens.
- Kein maßgeblicher Einfluss, da weder personelle noch sachliche Verflechtungen gemäß IAS 28.6 mit Munich Re bestehen.
- Derzeit nicht belegt.
- Kein maßgeblicher Einfluss, da reines Finanzinvestment unter Managementverantwortung eines externen Assetmanagers.
- Maßgeblicher Einfluss aufgrund abweichenden Stimmrechtsanteils.
- Derzeit nicht belegt.
- Kein maßgeblicher Einfluss, da Satzung, Gesellschaftsvertrag oder eine sonstige Vereinbarung alle wesentlichen Entscheidungen betreffend die Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens an ein Quorum binden, welches seitens des Mehrheitsgesellschafters ohne Zustimmung der nicht beherrschenden Gesellschafter erreicht werden kann.
- Derzeit nicht belegt.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben  
in München, den 7. März 2016.

Der Vorstand

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen, Konzern-Eigenkapitalentwicklung, Konzern-Kapitalflussrechnung und Konzernanhang – sowie den zusammengefassten Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den zusammengefassten 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Konzernabschluss und zusammengefasstem Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten 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 Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, den 8. März 2016

**KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft**  
Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft

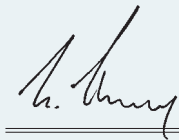
**Dr. Ellenbürger**  
Wirtschaftsprüfer

**Hansen**  
Wirtschaftsprüfer

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

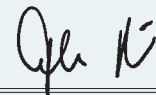
„Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht, der mit dem Lagebericht der Münchener Rück AG zusammengefasst ist, der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.“

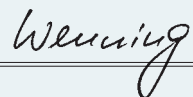
München, den 15. März 2016













## Glossar

**Aa** **Abwicklungsdreieck** Darstellung schadenbezogener Parameter wie Zahlung, Schadenrückstellung, Endschaten in zwei zeitlichen Dimensionen. Die eine Größe ist das Kalenderjahr, die zweite in der Regel das Anfalljahr eines Schadens. Die Abwicklungsdreiecke – als Indikator für die Bemessung der Schadenrückstellung – verdeutlichen, wie sich die Schadenrückstellung im Lauf der Zeit durch die geleisteten Zahlungen und die Neueinschätzung des erwarteten Endschatens zum jeweiligen Bilanzstichtag geändert hat.

**aktivierte Abschlusskosten** Kosten, die beim Abschluss neuer oder bei der Verlängerung bestehender Verträge entstehen, zum Beispiel Provisionen oder Kosten der Antragsbearbeitung, werden aktiviert und über die Laufzeit der Verträge verteilt.

**Angemessenheitstest (Liability Adequacy Test)** Regelmäßige Überprüfung der versicherungstechnischen Rückstellungen einschließlich der zugehörigen aktivierten Abschlusskosten auf der Grundlage aktueller Schätzungen für zukünftige Zahlungsströme. Der Test gibt eine Einschätzung, ob die versicherungstechnischen Rückstellungen oder aktivierten Abschlusskosten angepasst werden müssen.

**Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)** Provisionen sowie Personal- und Sachaufwendungen für Abschluss und laufende Verwaltung von Versicherungsverträgen. Diese werden gekürzt um Provisionen und Gewinnbeteiligungen, die von Rückversicherern erstattet wurden. Aufwendungen aus der Abschreibung des Present Value of Future Profits (PVFP) sind ebenfalls Bestandteil der Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb.

**Bb** **Beiträge** Preise für Versicherungsschutz, auch Prämien genannt. Sie können laufend oder als Einmalbeitrag entrichtet werden. Unter „gebuchten Beiträgen“ versteht man die gesamten Beitragseinnahmen, die im Geschäftsjahr fällig geworden sind. Der Anteil der Beitragseinnahmen, der Entgelt für den Versicherungsschutz im Geschäftsjahr ist, wird als „verdiente Beiträge“ bezeichnet. Die Beitragseinnahmen enthalten nach IFRS bei Produkten, die überwiegend Anlagecharakter haben (zum Beispiel Kapitalisierungsprodukte und fondsgebundene Lebensversicherungen), nur das Entgelt, das dazu dient, das Risiko und die Kosten zu decken. Hingegen können sie gemäß den anzuwendenden statutorischen Bilanzierungsrichtlinien auch die Sparbeiträge der Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten umfassen.



**Beitragsüberträge** Anteil der im Geschäftsjahr vereinnahmten Beiträge, der auf die Zeit nach dem Bilanzstichtag entfällt. Dieser wird passiviert und unter der Position Beitragsüberträge innerhalb der versicherungstechnischen Rückstellungen ausgewiesen.

**beizulegender Zeitwert** Preis, den man in einer gewöhnlichen Transaktion zwischen Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag beim Verkauf eines Vermögenswerts erhalten würde oder bei der Übertragung einer Schuld zu zahlen hätte (Definition gemäß IFRS 13 „Bewertung zum beizulegenden Zeitwert“).

**biometrische Rechnungsgrundlagen** Parameter, die versicherte Risiken wie Mortalität, Morbidität und Berufsunfähigkeit abbilden. Diese hängen in der Regel ab vom erreichten Alter und Geschlecht und werden in Tafeln, zum Beispiel Sterbetafeln, dargestellt.

**Bornhuetter-Ferguson-Verfahren** Aktuaries Standardverfahren, mit dem der Rückstellungsbedarf für zukünftige Schadenaufwendungen aufgrund bereits eingetretener, aber noch nicht hinreichend genau spezifizierter Versicherungsfälle geschätzt wird. Der erwartete Gesamtschaden wird bei diesem Verfahren auf der Basis historischer Daten zur Abwicklung von Schäden im Portfolio und einer unabhängigen Schätzung des Versicherers bestimmt. Je nach Kenntnis über den Stand der Abwicklung der Versicherungsfälle werden diese Einflussfaktoren unterschiedlich gewichtet.

**brutto/netto** Terminologie der Versicherungswirtschaft für Brutto- bzw. Nettoausweis der versicherungstechnischen Positionen vor bzw. nach Abzug des Anteils, der auf das in Rückdeckung gegebene Geschäft entfällt.

## Cc

**Chain-Ladder-Verfahren** Aktuaries Standardverfahren, mit dem der Rückstellungsbedarf für zukünftige Schadenaufwendungen geschätzt wird. Es unterstellt, dass der Schadenstand um einen in allen Anfalljahren gleichen Faktor zunimmt. Der erwartete Gesamtschaden wird bei diesem Verfahren ausschließlich auf der Basis historischer Daten zur Abwicklung von Schäden im Portfolio des Versicherers bestimmt.

**Compliance** Unter Compliance versteht man das Handeln im Einklang mit den geltenden Gesetzen sowie den unternehmensinternen Regeln. Die unternehmensinternen Regeln umfassen auch die Grundsätze und Wertvorstellungen, die im Verhaltenskodex von Munich Re enthalten sind. Compliance erfordert Organisations- und Überwachungsmaßnahmen im Unternehmen, einschließlich geeigneter Informations- und Dokumentationssysteme, um Gesetzes- und Regelverstößen vorzubeugen.

**Corporate Citizenship** Bezeichnet das bürgerliche Engagement von Unternehmen, das heißt, sich über die eigentliche Geschäftstätigkeit hinaus als „guter Bürger“ aktiv für die lokale Zivilgesellschaft und für ökologische oder kulturelle Belange einzusetzen.

**Corporate Responsibility** Umfassender Begriff für das Verantwortungsbewusstsein eines Unternehmens dort, wo seine Geschäftstätigkeit Auswirkungen auf Gesellschaft, Mitarbeiter, wirtschaftliches Umfeld und Umwelt hat.

**Credit Equivalent Exposure (CEE)** Wert, der die Kreditexponierung aus verschiedenartigen kreditrisikobehafteten Produkttypen unter einem gemeinsamen Kontrahentenlimit zusammenfasst und vergleicht. Das CEE wird unabhängig von der Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls eines Kontrahenten berechnet und stellt die erwartete Verlusthöhe bei einem Ausfall dar.

**Dd** **Deckungsrückstellung** Versicherungstechnische Rückstellung, die nach versicherungsmathematischen Methoden ermittelte künftige Ansprüche der Versicherungsnehmer abdeckt, vor allem in der Lebens-, Kranken- und Unfallversicherung. Sie entspricht dem Saldo aus dem Barwert der künftigen Verpflichtungen abzüglich des Barwerts der künftigen Beiträge.

**Depotforderungen/-verbindlichkeiten** Forderungen des Rückversicherers an Zedenten in Höhe der bei ihnen gestellten Sicherheiten (Bardepots) für künftige Rückversicherungsleistungen. Die Zedenten weisen die einbehaltenen Gelder als Depotverbindlichkeiten aus.

**Ee** **Endschaden** Für ein Anfalljahr gibt der Endschaden zum Stand des Jahresendes des betrachteten Kalenderjahres den geschätzten Gesamtschadenaufwand an, der gemäß der Schätzung bis zur endgültigen Abwicklung zu leisten sein wird. Er setzt sich zusammen aus den bereits geleisteten Schadenzahlungen für das Anfalljahr und der verbleibenden Schadenrückstellung, die für Auszahlungen in künftigen Jahren gebildet wird. Da die Schadenrückstellungen auf Schätzungen beruhen, kann sich der Endschaden von Kalenderjahr zu Kalenderjahr ändern. Daher werden synonym auch die Begriffe Endschadenstand oder Endschadenschätzung verwendet.

**Erneuerung** Obligatorische Rückversicherungsverträge werden trotz einer vereinbarten Kündigungsfrist regelmäßig auf unbestimmte Zeit abgeschlossen. Vertragsbeziehungen zwischen Erst- und Rückversicherern laufen daher über längere Zeiträume. Die Vertragsbedingungen werden meist jährlich in sogenannten Erneuerungsverhandlungen angepasst und die Verträge entsprechend verlängert.

**Ff** **fakultative Rückversicherung** Rückversicherung von ausgewählten Einzelrisiken. Der Erstversicherer kann ein einzelnes Risiko zur Rückversicherung anbieten, der Rückversicherer kann seinerseits die Rückversicherung dieses Risikos annehmen oder ablehnen – im Gegensatz zur obligatorischen Rückversicherung.

**fondsgebundene Lebensversicherung** Besondere Form der Kapitallebensversicherung, bei der die Beiträge in Investmentfonds angelegt werden und die Höhe der Leistungen von der Wertentwicklung dieser Investmentfonds abhängt. Der Versicherungsnehmer trägt das Kapitalanlagerisiko.

**Gg** **Garantiezins** Zinssatz, mit dem der Versicherer bei Kapitallebensversicherungen den Sparanteil der Beiträge verzinsen muss, um die mindestens zugesagten Versicherungsleistungen zu erreichen. Diese Mindestverzinsung wird vertraglich garantiert.

**Großschaden** Schaden, der aufgrund seiner im Vergleich zur beobachteten Schadenhistorie außergewöhnlichen Schadenhöhe oder aufgrund anderer Kriterien eine besondere Bedeutung für den Erst- bzw. Rückversicherer hat. Typischerweise unterscheidet man zwischen von Menschen verursachten (manmade) und durch Naturkatastrophen hervorgerufenen (NatCat) Großschäden.

**li** **IBNR-Reserven** Rückstellungen für Schäden, die dem Versicherer noch nicht bekannt sind (IBNYR = incurred but not yet reported), aber auch für Schäden, deren Einzel-schadenreserve nicht ausreicht (IBNER = incurred but not enough reserved).

**Kk** **Katastrophenanleihen** Kapitalmarktinstrument, durch das (Natur-)Katastrophenrisiken an den Kapitalmarkt transferiert werden. Käufer einer Katastrophenanleihe (CatBond) profitieren von vergleichsweise hohen Zinsen, übernehmen aber das Risiko des (Rück-)Versicherers beim Eintritt der (Natur-)Katastrophe. Wird durch eine Katastrophe der vorher definierte Auslösemechanismus aktiviert, wird das Kapital der Käufer nur teilweise oder gar nicht zurückgezahlt und die Zinszahlungen an den Käufer werden entsprechend reduziert bzw. eingestellt. Das dadurch verfügbare Kapital dient dazu, den finanziellen Schaden des (Rück-)Versicherers zu kompensieren, der durch die (Natur-)Katastrophe entstanden ist.

**Kompositversicherer** Versicherungsunternehmen, das im Gegensatz zu einem EinBranchen-Unternehmen, zum Beispiel einem Lebensversicherer, mehrere Versicherungszweige betreibt.

**Kostenquote** Prozentuales Verhältnis der Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb zu den verdienten Nettobeiträgen.

**Kumul** Mehrere beim selben Versicherungsunternehmen versicherte oder rückversicherte Risiken, die von einem Schadenereignis gleichzeitig betroffen werden können.

**LI** **Langlebigkeit** Risiko eines Versicherers, dass eine versicherte Person länger lebt als erwartet oder sich die Lebenserwartung eines versicherten Bestands insgesamt erhöht.

**Leistungen an Kunden (netto)** Aufwendungen für Versicherungsfälle, etwa geleistete Zahlungen für Schäden, sowie Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Bestandteil sind auch Aufwendungen für Beitragsrück-erstattung sowie die Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen (Deckungsrückstellung und Sonstige), jeweils nach Abzug der Anteile der Rückversicherer.

**Mm** **Morbidität** Krankheitswahrscheinlichkeit einer Person (Individuum), bezogen auf eine bestimmte Bevölkerungsgruppe (Population). Sie berechnet, mit welcher Wahrscheinlichkeit ein Individuum einer Population eine bestimmte Krankheit oder Störung entwickelt.

**Mortalität** Ausmaß der Todesfälle im Verhältnis zur Gesamtbevölkerung oder zu einzelnen Altersklassen (Sterblichkeit). Sie wird durch Sterbeziffern oder Sterberaten ausgedrückt und mithilfe sogenannter Sterbetafeln spezifiziert.

**Nn** **nicht proportionale Rückversicherung** Übernahme der Schäden des Erstversicherers, die einen bestimmten Betrag übersteigen, durch den Rückversicherer. Das Rückversicherungsentgelt richtet sich nach den Schadenerfahrungen mit dem betreffenden Geschäft.

**Nutzungswert** Barwert der künftigen Zahlungsströme, die voraussichtlich aus einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit bzw. einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten abgeleitet werden können. Hierbei ist eine zahlungsmittelgenerierende Einheit die kleinste Gruppe von Vermögenswerten, die Mittelzuflüsse erzeugen, die unabhängig von den Mittelzuflüssen anderer Vermögenswerte bzw. Gruppen von Vermögenswerten sind.

**Oo Öö** **obligatorische Rückversicherung** Verpflichtung des Erstversicherers, alle näher definierten Risiken in einem bestimmten Umfang an den Rückversicherer zu geben, während der Rückversicherer die Risiken übernimmt, ohne sie im Einzelfall zu prüfen. Obligatorische Rückversicherungsverträge werden trotz einer vereinbarten Kündigungsfrist regelmäßig auf unbestimmte Zeit geschlossen. Die Vertragsbeziehungen erstrecken sich daher über längere Zeitabschnitte, im Gegensatz zur fakultativen Rückversicherung.

**Pp** **Pandemie** Länder- und kontinentübergreifende Ausbreitung einer Krankheit, im engeren Sinn einer Infektionskrankheit. Im Gegensatz zur Epidemie, bei der eine Erkrankung örtlich und zeitlich begrenzt auftritt, ist eine Pandemie örtlich nicht beschränkt.

**Present Value of Future Profits (PVFP)** Barwert der erwarteten Erträge, der beim Erwerb von Versicherungsunternehmen bzw. einzelnen Versicherungsbeständen abzüglich der Aufwendungen aus dem übernommenen Versicherungsbestand aktiviert wird. Dieser immaterielle Vermögensgegenstand entsteht insbesondere beim Kauf von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen.

**proportionale Rückversicherung** Die Versicherungssumme, die der Erstversicherer zeichnet, wird zwischen Erst- und Rückversicherer proportional aufgeteilt. Der Rückversicherer ist entsprechend seinem Anteil an Beiträgen und Schäden des Erstversicherers beteiligt.

**Public Private Partnership (PPP)** Langfristig angelegte Zusammenarbeit zwischen Privatunternehmen und staatlichen Stellen mit dem Ziel, öffentliche Aufgaben wirtschaftlich besser zu erfüllen.

**Rr** **Retrozessionär** Rückversicherer, der das von anderen Versicherungsgesellschaften in Rückdeckung genommene Geschäft rückversichert. Retrozession ermöglicht es dem Rückversicherer, einen Teil seiner Risiken an andere Versicherungsgesellschaften abzugeben.

**Risikoexponierung** Höhe des Risikos im Sinne einer möglichen Abweichung vom Erwartungswert unter bestimmten Wahrscheinlichkeitsannahmen. In Zusammenhang mit der Rechnungslegung wird der Begriff auch verwendet, um den möglichen bilanziellen Verlust zu quantifizieren, der sich aus bestimmten Aktiva für ein Unternehmen ergeben kann.

**Rückstellung für Beitragsrückerstattung** Rückstellung für am Bilanzstichtag noch nicht fällige Verpflichtungen zu Beitragsrückerstattungen an Versicherungsnehmer, insbesondere in der Lebens- und Krankenversicherung; der Ansatz ergibt sich aus aufsichtsrechtlichen oder einzelvertraglichen Regelungen. Zusätzlich werden hier Anteile an den kumulierten Bewertungsunterschieden zwischen IFRS und HGB ausgewiesen, die auf die Versicherungsnehmer entfallen (sogenannte Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung).

**Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle** Rückstellung für die Verpflichtungen aus Versicherungsfällen, die am Bilanzstichtag bereits eingetreten sind, aber noch nicht gemeldet wurden bzw. noch nicht vollständig abgewickelt werden konnten.

**Rückversicherungskapazität** Maximale Versicherungsdeckung, die ein Unternehmen bzw. der gesamte Markt zur Verfügung stellen kann.

**Ss** **Schaden-Kosten-Quote** Prozentuales Verhältnis der Summe aus Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle plus Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb zu den verdienten Nettobeiträgen. Dies entspricht der Summe aus Schaden- und Kostenquote.

**Schadenquote** Prozentuales Verhältnis der Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle zu den verdienten Nettobeiträgen.

**Shadow Accounting** Nicht verpflichtende Vorgehensweise, bei der ein Versicherer seine Rechnungslegungsmethoden so ändert, dass ein erfasster, aber nicht realisierter Gewinn oder Verlust aus einem Vermögenswert die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen, zugehörigen aktivierten Abschlusskosten und zugehörigen immateriellen Vermögenswerte in derselben Weise beeinflusst, wie es ein realisierter Gewinn oder Verlust tun würde.

**Solvenzkapitalanforderung** Betrag an anrechnungsfähigen Eigenmitteln, der benötigt wird, um mit einer vorgegebenen Risikotoleranz unerwartete Verluste des Folgejahres ausgleichen zu können. Zur Bestimmung der Solvenzkapitalanforderung wird die ökonomische Gewinn- und Verlustverteilung über alle Geschäftsfelder verwendet. Sie entspricht dem Value-at-Risk dieser Verteilung über einen einjährigen Zeithorizont zu einem Sicherheitsniveau von 99,5%.

**Sterbetafel** Tabellen, die mit Methoden der Wahrscheinlichkeitstheorie eine Schätzung der erwarteten Sterblichkeit von Versicherungsnehmern in einem Bestand von Lebens- und Krankenversicherungsverträgen möglich machen. Sie stellen die Wahrscheinlichkeit für einen zukünftigen Todesfall dar, differenziert nach Alter und anderen Faktoren, und berücksichtigen häufig auch demografische Trends. Für die Bewertung versicherungstechnischer Rückstellungen verwendet man in der Regel Sterbetafeln mit Sicherheitszuschlägen.

**Strukturierte Unternehmen** Unternehmen, die derart ausgestaltet sind, dass Stimmrechte oder ähnliche Rechte bei der Entscheidung, wer das Unternehmen beherrscht, nicht ausschlaggebend sind. Dies ist beispielsweise der Fall, wenn sich Stimmrechte nur auf administrative Aufgaben beziehen und die relevanten Geschäftsaktivitäten durch vertragliche Vereinbarungen gesteuert werden.

**Tt Tail-Abhängigkeiten** Zusammenhang von Risikotreibern in Ausnahmesituationen, das heißt, verschiedene Extremereignisse beeinflussen unterschiedliche Sparten, Orte und Risikoarten. Aufgrund der Annahme der Abhängigkeit der verschiedenen Risiken ergibt sich im Vergleich zur Annahme der Unabhängigkeit ein geringerer Diversifikationseffekt, der sich in einem höheren Kapitalbedarf niederschlägt.

**technischer Zins(ertrag)** Betrag, den das Versicherungsgeschäft aus der überwiegend risikolosen Anlage der Kapitalanlagen erwirtschaftet, welche die versicherungstechnischen Rückstellungen bedecken. Als Bezugsgröße werden zusätzlich die Depotverbindlichkeiten herangezogen. Der Anteil des Kapitalertrags, der dem Depotzinsaufwand entspricht, wird im technischen Zins berücksichtigt.

## Uu Üü

**Überschussbeteiligung** Erwirtschaftete Überschüsse des Versicherungsunternehmens, an denen die Versicherungsnehmer in der Lebens- und Krankenversicherung aufgrund gesetzlicher und vertraglicher Vorgaben angemessen zu beteiligen sind. Die Höhe der Überschussbeteiligung wird jährlich neu festgelegt. In der Regel steigt durch die Überschussbeteiligung in der Lebensversicherung die Leistung, die bei Ablauf oder im Versicherungsfall zu zahlen ist; in der Krankenversicherung werden Beiträge erstattet.

**Underwriter** Mitarbeiter eines Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens, die im Auftrag ihres Arbeitgebers die Bedingungen eines (Rück-)Versicherungsvertrags aushandeln, akzeptieren oder ablehnen. Sie sind verantwortlich für die Qualität und das zuverlässige Funktionieren von angebotenen Risikotransferlösungen. Sie erarbeiten Produkte, die den Charakteristika der Risiken und dem Bedarf der Kunden möglichst optimal entsprechen.

**Universal Life** Verträge in der Lebenserstversicherung, bei denen die Höhe der Beiträge oder Leistungen nicht garantiert bzw. festgelegt ist; so kann der Versicherungsnehmer die Beiträge in gewissen Grenzen variieren.

**Vv** **Value-at-Risk** Methode zur Risikoquantifizierung, die potenzielle künftige Verluste misst, die innerhalb eines vorgegebenen Zeitraums und mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit nicht überschritten werden.

**Variable Annuities** Besondere Form der fondsgebundenen Lebensversicherung. Dabei trägt der Versicherungsnehmer primär das Kapitalanlagerisiko, wobei der Versicherer eine Mindestleistung im vertraglich vereinbarten Leistungsfall garantiert.

**Zz** **Zedent** Kunde eines Rückversicherungsunternehmens (Erstversicherer).

**Zessionär** Rückversicherer des Erstversicherers.

## Wichtige Anschriften

### Deutschland

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft  
Aktiengesellschaft in München  
Königinstraße 107  
80802 München  
Tel.: +49 89 3891-0  
[www.munichre.com](http://www.munichre.com)

### Rückversicherung

### Australien

Munich Holdings of Australasia PTY Limited  
Munich Re House  
143 Macquarie Street  
Sydney, NSW 2000  
Tel.: +61 2 92 72 80 00

### Großbritannien

Great Lakes Reinsurance (UK) PLC  
Plantation Place  
30 Fenchurch Street  
London EC3M 3AJ  
Tel.: +44 20 30 03 70 00  
[www.greatlakes.co.uk](http://www.greatlakes.co.uk)

### Kanada

Munich Reinsurance Company of Canada  
Munich Re Centre  
390 Bay Street, Suite 2200  
Toronto, Ontario  
M5H 2Y2  
Tel.: +1 416 3 66-92 06  
[www.mroc.com](http://www.mroc.com)

Temple Insurance Company  
Munich Re Centre  
390 Bay Street, 21st Floor  
Toronto, Ontario  
M5H 2Y2  
Tel.: +1 416 3 64-28 51  
[www.templeinsurance.ca](http://www.templeinsurance.ca)

### Schweiz

New Reinsurance Company Ltd.  
Zollikerstrasse 226  
8008 Zürich  
Tel.: +41 58 226 65 00  
[www.newre.com](http://www.newre.com)

### Südafrika

Munich Reinsurance Company of Africa Limited  
Munich Re Centre  
47 Empire Road, Parktown  
Johannesburg 2193  
Tel.: +27 11 242-20 00

### USA

Munich Reinsurance America, Inc.  
555 College Road East  
P.O. Box 5241  
Princeton, NJ 08543  
Tel.: +1 609 243-4200  
[www.munichreamerica.com](http://www.munichreamerica.com)

Munich American Reassurance Company  
56 Perimeter Center East, N.E. Suite 500  
Atlanta, GA 30346-2290  
Tel.: +1 770 350-3200  
[www.marclife.com](http://www.marclife.com)

Weitere Anschriften finden Sie im Internet unter  
[www.munichre.com](http://www.munichre.com)

**ERGO**

ERGO Versicherungsgruppe AG  
Victoriaplatz 2  
40198 Düsseldorf  
Tel.: 0800 3746-000  
Tel.: +49 211 477-7100 (aus dem Ausland)  
[www.ergo.com](http://www.ergo.com)

**Deutschland**

D.A.S. Deutscher Automobil Schutz  
Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs AG  
Thomas-Dehler-Straße 2  
81728 München  
Tel.: 0800 3746-555  
Tel.: +49 89 6275-7101 (aus dem Ausland)  
[kundenservice@das.de](mailto:kundenservice@das.de)  
[www.das.de](http://www.das.de)

DKV Deutsche Krankenversicherung AG  
Aachener Straße 300  
50933 Köln  
Tel.: 0800 3746-444  
Tel.: +49 221 578-94005 (aus dem Ausland)

ERGO Direkt Versicherungen  
Karl-Martell-Straße 60  
90344 Nürnberg  
Tel.: 0800 666-9000  
Fax: 0800 701-1111  
[www.ergodirekt.de](http://www.ergodirekt.de)

ERGO Lebensversicherung AG  
Überseering 45  
22297 Hamburg  
Tel.: 0800 3746-222  
Tel.: +49 211 477-7100 (aus dem Ausland)  
[www.ergo.de](http://www.ergo.de)

ERGO Versicherung AG  
Victoriaplatz 1  
40198 Düsseldorf  
Tel.: 0800 3746-333  
Tel.: +49 211 477-7100 (aus dem Ausland)  
[www.ergo.de](http://www.ergo.de)

ERV Europäische Reiseversicherung AG  
Rosenheimer Straße 116  
81669 München  
Tel.: +49 89 4166-00  
[contact@erv.de](mailto:contact@erv.de)  
[www.reiseversicherung.de](http://www.reiseversicherung.de)

Weitere Anschriften finden Sie im Internet unter  
[www.ergo.com](http://www.ergo.com)

**Munich Health**

Munich Health Holding AG  
Königinstraße 107  
80802 München

**Munich Health Europe/Latin America**  
**Munich Health Northern/Eastern/Central Europe**  
Königinstraße 107  
80802 München

**Nordamerika**

Munich Health North America, Inc.  
555 College Road East  
Princeton, NJ 08543  
USA  
[www.munichhealthna.com](http://www.munichhealthna.com)

**Mittlerer Osten und Afrika**

Munich Health Middle East and Africa  
Munich Re Underwriting Agents (DIFC) Ltd.  
Level 4, Unit 4, Currency House (Al Fatan)  
Dubai International Financial Center  
P.O.Box 506512  
United Arab Emirates

**Asien-Pazifik**

Munich Health Asia Pacific  
Munich Reinsurance Singapore Branch  
20 Collyer Quay  
#13-01 Tung Centre  
Singapore 049319  
Republic of Singapore

Weitere Anschriften finden Sie im Internet unter  
[www.munichhealth.com](http://www.munichhealth.com)



# Impressum/Service

© 2016

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft  
Königinstraße 107  
80802 München  
[www.munichre.com](http://www.munichre.com)

[www.twitter.com/munichre](http://www.twitter.com/munichre)  
[www.munichre.com/facebook](http://www.munichre.com/facebook)

**Verantwortlich für den Inhalt**  
Financial and Regulatory Reporting  
Group Communications

Redaktionsschluss:  
2. März 2016  
Veröffentlichungsdatum Internet:  
16. März 2016  
Erscheinungsdatum Druckversion:  
4. April 2016

## 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

Andreas Pohlmann

## Druck

Gotteswinter und Aumaier GmbH  
Joseph-Dollinger-Bogen 22  
80807 München

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



[www.munichre.com/geschaeftsbericht2015](http://www.munichre.com/geschaeftsbericht2015)



[www.munichre.com/annualreport2015](http://www.munichre.com/annualreport2015)

## Service für Privatanleger

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

## Service für Investoren und Analysten

Christian Becker-Hussong  
Telefon: +49 89 3891-3910  
Fax: +49 89 3891-9888  
[ir@munichre.com](mailto:ir@munichre.com)























## Service für Medien

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



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

## Unsere Marken

Munich Re (Gruppe)		
Rückversicherung	Munich Health	ERGO
Munich RE 	MUNICH HEALTH 	ERGO
<div>   </div> <div> The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company </div>	<div> Munich Re  </div> <div> DKV Seguros  </div>	<div> Versicherungsgesell- schaften Deutschland &amp; International  </div> <div> ERGO Direkt  </div>
<div> New Reinsurance Company Ltd.  </div>	<div> DKV Belgium  </div>	<div> ERGO Hestia  </div>
<div> American Modern Insurance Group, Inc.  </div>	<div> DKV Hälsa  </div>	<div> Vorsorge Lebensversicherung  </div>
	<div> Globality Health  </div>	<div> D.A.S. Rechtsschutz- versicherung  </div>
	<div> Daman National Health Insurance  </div>	<div> Deutsche Krankenversicherung  </div>
	<div> Apollo Munich Health Insurance  </div>	<div> Europäische Reiseversicherung  </div>
	<div> MedNet  </div>	
	<div> Storebrand  </div>	

## Asset Management

## MEAG MUNICH ERGO AssetManagement

Die Darstellung ist exemplarisch und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die genauen Beteiligungsverhältnisse entnehmen Sie bitte der Aufstellung des Anteilsbesitzes auf Seite 291 ff.

**Munich Re** steht für ausgeprägte Lösungs-Expertise, konsequentes Risikomanagement, finanzielle Stabilität und große Kundennähe. Damit schafft Munich Re Wert für Kunden, Aktionäre und Mitarbeiter. Die Gruppe ist in allen Versicherungssparten aktiv und mit über 43.000 Mitarbeitern auf allen Kontinenten vertreten. In der Rückversicherung ist Munich Re einer der weltweit führenden Risikoträger, insbesondere, wenn Lösungen für komplexe Risiken gefragt sind. Den Großteil ihrer Erstversicherungsaktivitäten bündelt Munich Re in der ERGO Versicherungsgruppe, einer der führenden Versicherungsgruppen in Deutschland und Europa. Im internationalen Gesundheitsgeschäft fasst Munich Re ihre Leistungen in der Erst- und Rückversicherung sowie den damit verbundenen Services unter dem Dach der Marke Munich Health zusammen. Die weltweiten Kapitalanlagen von Munich Re werden von der MEAG betreut, die ihre Kompetenz auch privaten und institutionellen Anlegern außerhalb der Gruppe anbietet.

# Quartalszahlen

		31.12.2015	30.9.2015	30.6.2015	31.3.2015
<b>Bilanz</b>					
Kapitalanlagen (inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mio. €	224.256	228.357	230.269	240.526
Eigenkapital	Mio. €	30.966	30.045	30.699	34.753
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mio. €	198.455	201.987	202.564	207.471
Bilanzsumme	Mio. €	276.520	278.182	278.986	289.693
<b>Aktie</b>					
Kurs je Aktie	€	184,55	166,75	159,00	200,75
Börsenwert der Münchener Rück AG	Mrd. €	30,8	27,8	26,5	34,7
<b>Sonstige</b>					
Schaden-Kosten-Quote					
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	89,7	93,4	92,8	92,3
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	97,9	95,8	95,7	98,1
ERGO International	%	104,7	101,1	99,6	98,7
Munich Health	%	99,9	99,6	100,1	100,4
<b>Mitarbeiter</b>		<b>43.554</b>	<b>43.078</b>	<b>42.967</b>	<b>42.827</b>

Mio. €	Gesamt	Q4 2015	Q3 2015	Q2 2015	Q1 2015
<b>Gebuchte Bruttobeiträge</b>	<b>50.374</b>	<b>12.388</b>	<b>12.481</b>	<b>12.467</b>	<b>13.038</b>
1. Verdiente Beiträge					
Brutto	50.219	12.904	12.375	12.757	12.183
Abgegeben an Rückversicherer	-1.910	-763	-419	-406	-323
Netto	48.309	12.142	11.956	12.351	11.860
2. Technischer Zinsertrag	6.803	1.829	1.463	1.244	2.267
3. Leistungen an Kunden					
Brutto	-39.756	-9.555	-9.881	-9.940	-10.380
Anteil der Rückversicherer	1.025	398	203	239	184
Netto	-38.731	-9.156	-9.678	-9.701	-10.196
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
Brutto	-12.846	-3.702	-2.970	-3.114	-3.060
Anteil der Rückversicherer	478	260	90	88	41
Netto	-12.367	-3.442	-2.880	-3.026	-3.019
<b>5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)</b>	<b>4.014</b>	<b>1.373</b>	<b>861</b>	<b>868</b>	<b>912</b>
<b>6. Ergebnis aus Kapitalanlagen</b>	<b>7.536</b>	<b>1.664</b>	<b>1.531</b>	<b>2.521</b>	<b>1.820</b>
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	375	0	248	87	40
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	140	210	-322	-326	579
8. Sonstige operative Erträge	873	285	200	209	179
9. Sonstige operative Aufwendungen	-941	-275	-228	-210	-228
10. Umgliederung technischer Zinsertrag	-6.803	-1.829	-1.463	-1.244	-2.267
<b>11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-10.)</b>	<b>806</b>	<b>54</b>	<b>-282</b>	<b>950</b>	<b>83</b>
<b>12. Operatives Ergebnis</b>	<b>4.819</b>	<b>1.427</b>	<b>579</b>	<b>1.818</b>	<b>995</b>
13. Sonstiges nicht operatives Ergebnis	-532	-8	-97	-432	6
14. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-452	-452	0	0	0
15. Finanzierungsergebnis	-238	-60	-58	-60	-60
16. Ertragsteuern	-476	-175	101	-250	-151
<b>17. Konzernergebnis</b>	<b>3.122</b>	<b>731</b>	<b>525</b>	<b>1.076</b>	<b>790</b>
davon:					
auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.107	728	520	1.070	790
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	15	3	5	6	0

€	Gesamt	Q4 2015	Q3 2015	Q2 2015	Q1 2015
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>18,73</b>	<b>4,45</b>	<b>3,14</b>	<b>6,42</b>	<b>4,71</b>

## Termine 2016

16. März 2016  
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2015

27. April 2016  
Hauptversammlung

10. Mai 2016  
Quartalsmitteilung zum 31. März 2016

9. August 2016  
Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2016

9. August 2016  
Halbjahrespressekonferenz

9. November 2016  
Quartalsmitteilung zum 30. September 2016

## Termine 2017

15. März 2017  
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2016

26. April 2017  
Hauptversammlung

9. Mai 2017  
Quartalsmitteilung zum 31. März 2017

9. August 2017  
Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2017

9. August 2017  
Halbjahrespressekonferenz

9. November 2017  
Quartalsmitteilung zum 30. September 2017