Munich RE

Konzerngeschäftsbericht 2016
Munich Re

2016

WE PROGRESS AS ONE

Wichtige Kennzahlen (IFRS)

Munich Re im Überblick

» Wichtige Kennzahlen (IFRS) – Munich Re im Überblick (XLS, 45 KB)

		2016	2015	2014	2013	2012
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	48,9	50,4	48,8	51,1	52,0
Verdiente Nettobeiträge	Mrd. €	47,1	48,3	47,4	49,2	50,5
Leistungen an Kunden (netto)	Mrd. €	–38,5	–38,7	–39,7	–39,9	–41,0
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	Mrd. €	–12,3	–12,4	–12,0	–12,4	–12,6
Operatives Ergebnis	Mio. €	4.025	4.819	4.027	4.398	5.349
Ertragsteuern	Mio. €	–760	–476	312	–108	–878
Konzernergebnis	Mio. €	2.581	3.122	3.170	3.333	3.204
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	Mio. €	1	15	18	29	16
Ergebnis je Aktie	€	16,13	18,73	18,31	18,45	17,94
Dividende je Aktie	€	8,60	8,25	7,75	7,25	7,00
Ausschüttung	Mio. €	1.338	1.329	1.293	1.254	1.255
Kurs der Aktie zum 31. Dezember	€	179,65	184,55	165,75	160,15	136,00
Börsenwert der Münchener Rück AG zum 31. Dezember[1]	Mrd. €	28,9	30,8	28,7	28,7	24,4
Buchwert je Aktie	€	200,86	188,40	178,13	146,15	152,34
Kapitalanlagen	Mrd. €	219,4	215,1	218,9	202,2	213,8
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mrd. €	9,6	9,2	8,5	7,3	
Eigenkapital	Mrd. €	31,8	31,0	30,3	26,2	27,4
Eigenkapitalrendite	%	8,1	10,0	11,3	12,5	12,5
Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste[2]	Mrd. €	17,3	16,0	17,4	8,7	11,0
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	202,2	198,5	198,4	187,7	186,1
Bilanzsumme[3]	Mrd. €	267,8	268,9	265,6	254,3	258,4
Mitarbeiter zum 31. Dezember		43.428	43.554	43.316	44.665	45.437

Rückversicherung

» Wichtige Kennzahlen (IFRS) – Rückversicherung (XLS, 43 KB)

		2016	2015	2014	2013	2012
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	27,8	28,2	26,8	27,8	28,2
Kapitalanlagen (inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	88,9	89,2	88,0	79,2	83,8
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	65,5	65,4	63,5	60,5	61,1
Großschäden (netto)	Mio. €	–1.542	–1.046	–1.162	–1.689	–1.799
Schäden aus Naturkatastrophen	Mio. €	–929	–149	–538	–764	–1.284
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	95,7	89,7	92,7	92,1	91,0

ERGO

» Wichtige Kennzahlen (IFRS) – ERGO (XLS, 42 KB)

		2016	2015	2014	2013	2012
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	16,0	16,5	16,7	16,7	17,1
Kapitalanlagen (inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	135,4	131,0	135,5	126,7	124,9
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	133,6	130,3	132,4	125,1	122,8
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall Deutschland	%	97,0	97,9	95,3	96,7	98,0
Schaden-Kosten-Quote International	%	99,0	104,7	97,3	98,7	99,8

Munich Health

» Wichtige Kennzahlen (IFRS) – Munich Health (XLS, 42 KB)

		2016	2015	2014	2013	2012
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	5,0	5,6	5,3	6,6	6,7
Kapitalanlagen (inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	4,7	4,1	3,9	3,6	4,2
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	3,2	2,8	2,5	2,2	2,2
Schaden-Kosten-Quote[4]	%	98,5	99,9	98,8	98,3	100,2

1 Für 2013, 2014, 2015 und 2016 sind hierin auch die eigenen Aktien enthalten, die zum Einzug vorgesehen sind.
2 Einschließlich der Anteile, die auf andere Gesellschafter und Versicherungsnehmer entfallen.
3 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen".
4 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

Inhalt

Konzerngeschäftsbericht 2016

Munich Re im Überblick
Wichtige Kennzahlen U2
Quartalszahlen U3
Termine U4

Aktionärsbrief 003

1 Corporate Governance 007
Bericht des Aufsichtsrats 009
Corporate Governance Bericht 014

2 Zusammengefasster Lagebericht 021
Gruppe 023
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen 045
Wichtige Steuerungsinstrumente 046
Geschäftsverlauf 048
Finanzlage 061
Risikobericht 066
Chancenbericht 075
Ausblick 078
Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB) 083

3 Konzernabschluss 091
Konzernbilanz 094
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 096
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen 097
Konzern-Eigenkapitalentwicklung 098
Konzern-Kapitalflussrechnung 100
Konzernanhang 101

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers 178

Versicherung der gesetzlichen Vertreter 179

Impressum/Service 180

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.

Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorsitzender des Vorstands
Münchener Rück AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

wie jeder Aktionär fragen auch Sie sich sicherlich: Habe ich mein Geld in das richtige Unternehmen investiert?

Die Qualität eines Unternehmens zeigt sich nicht im Boom, sondern wenn die Rahmenbedingungen schwierig sind. Für Munich Re sind sie dies seit einiger Zeit, bedingt durch eine anhaltende Niedrigzinspolitik und, damit zusammenhängend, durch einen intensiven Wettbewerb auf den Rückversicherungsmärkten. Allein diese beiden Effekte haben unseren Jahresüberschuss seit 2012 mit insgesamt deutlich über 1 Milliarde Euro belastet. Dennoch hat Munich Re in den vergangenen Jahren sehr gute Ergebnisse erzielt – und dies ohne den Pfad des nachhaltigen Wirtschaftens zu verlassen.

Dies gilt auch für 2016. Ein Gewinn von 2,6 Milliarden Euro ist erfreulich, denn damit liegen wir in der oberen Hälfte der zu Beginn des Jahres angestrebten Gewinnspanne von 2,3 bis 2,8 Milliarden Euro. Dieses Ergebnis erlaubt es uns, den Aktionären eine Anhebung der Dividende auf 8,60 Euro je Aktie vorzuschlagen. Munich Re bleibt damit ihrer aktionärsfreundlichen, nachhaltigen Dividendenpolitik treu. Wir sind sehr zuversichtlich, das angehobene Niveau auch in Zukunft erwirtschaften zu können.

Diese Zuversicht speist sich zum einen aus unserer starken Bilanz. Die Solvenzquote liegt überdurchschnittlich hoch bei 267 %, unsere Kapitalanlagen weisen Bewertungsreserven von 28 Milliarden Euro aus. Wir gehen bei der Bewertung des Vermögens und unserer Verpflichtungen, insbesondere der für uns

so wichtigen Schadenrückstellungen, weiterhin konservativ vor. Wie bisher sollten deshalb bei der Abwicklung der Schäden und bei der üblichen Umschichtung der Kapitalanlagen über die Zeit Gewinne entstehen. Im derzeit so herausfordernden, unsicheren Umfeld verfolgen wir keine unrealistisch hohen Finanzziele, denn wir wollen nicht von der Substanz leben. Darauf können Sie sich verlassen.

Unsere Zuversicht beruht aber auch auf bereits vorgenommenen Weichenstellungen, die sich künftig positiv auf das Konzernergebnis auswirken werden. Hierzu gehören vor allem unsere Initiativen im Bereich Innovation und Digitalisierung. Über die letzten Jahre haben wir eine schlagkräftige Infrastruktur für Innovationen aufgebaut und zahlreiche Partnerschaften mit vielversprechenden Start-ups geschlossen. Unsere Pipeline ist gut gefüllt mit neuen Versicherungsprodukten und innovativen Services. Die Digitalisierung wichtiger Prozesse unseres Geschäfts schreitet voran. In diesem und in den kommenden Jahren werden wir weiter hart daran arbeiten, möglichst viele dieser Innovationen so auszubauen, dass sie sichtbar zum Ergebnis der Gruppe beitragen.

Auch bei ERGO wurden die Weichen gestellt für ein signifikant höheres Ertragspotenzial in der Zukunft. Ab 2021 erwarten wir einen jährlichen Ergebnisbeitrag von 600 Millionen Euro aus der Erstversicherung. Damit dies gelingen kann, haben wir im vergangenen Jahr das ERGO Strategieprogramm auf den Weg gebracht. Aus Aktionärssicht investieren wir rund 1 Milliarde Euro, insbesondere in eine zukunftsfähige Infrastruktur. ERGO bekommt damit eine moderne, vor allem flexible IT, mit der die Chancen der Digitalisierung gezielt für unsere Kunden genutzt werden können. Das Strategieprogramm wird auch für eine effizientere Abwicklung des Geschäfts der Lebensversicherung sorgen, bei gleichzeitig beschleunigter Entwicklung attraktiver Produkte für die Altersvorsorge unserer Kunden. Begleitet werden diese Maßnahmen durch eine spürbare Senkung der Kosten.

Im Gesundheitsgeschäft haben wir uns zum 1. Februar 2017 neu aufgestellt. Die Rückversicherung schreibenden Einheiten von Munich Health wurden dem Ressort Lebensrückversicherung zugeordnet, die Verantwortung für das Erstversicherungs-Gesundheitsgeschäft wurde ERGO übertragen. Munich Health

hatte sich zuletzt zwar gut entwickelt und 2016 mit rund 140 Millionen Euro einen über den Erwartungen liegenden Beitrag zum Konzernergebnis geliefert. Allerdings ist es Munich Health in den vergangenen Jahren nicht gelungen, eine Dynamik profitablen Wachstums zu entwickeln. Entscheidend für die Integration von Munich Health in unsere beiden großen Geschäftsfelder war die veränderte Nachfrage unserer Kunden, die immer weniger zwischen einer Versicherung oder Rückversicherung „Leben“ und „Gesundheit“ trennen und spartenübergreifende Lösungen suchen. Gleichzeitig eröffnen Digitalisierung und das damit verbundene Potenzial der Datenanalyse beiden Sparten ganz neue Möglichkeiten, die sich unter einem Dach konsequenter nutzen lassen.

Auch Munich Re ist ein Unternehmen im Wandel. Die Digitalisierung verändert die Nachfrage unserer Kunden und ermöglicht eine umfassende Veränderung der Bearbeitung des Geschäfts. Innovative Geschäftsmodelle und bislang undenkbare Partnerschaften werden geschaffen. All dies verändert unser Unternehmen. Mein Nachfolger als Vorstandsvorsitzender, Joachim Wenning, wird diesen Wandel weiter vorantreiben.

Dank unserer starken Bilanz können wir in Zeiten des Umbruchs, wie wir sie gerade erleben, aus einer Position der Stärke agieren. Wir verfügen dank des Wissens unserer Mitarbeiter über das kreative Potenzial, um heute den Grundstein für die Gewinne von morgen zu legen.

Haben Sie also Ihr Geld in das richtige Unternehmen investiert? Ich meine: ja, unbedingt!

Mit meinen besten Grüßen

Ihr

Nikolaus von Bomhard

Corporate Governance

1

Bericht des Aufsichtsrats 009

Corporate Governance Bericht 014
Unternehmensverfassung 014
Hauptversammlung 014
Vorstand 014
Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat 015
Aufsichtsrat 015
Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Organmitgliedern 016
Organe der Gesellschaft 016

Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat nahm im Geschäftsjahr 2016 seine Aufgaben und Pflichten gemäß Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung uneingeschränkt wahr. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse nahmen an mehr als der Hälfte der jeweiligen 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 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. Der Vorstand hat seine Berichtspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat sowohl mündlich als auch schriftlich vollumfänglich erfüllt.

Außerhalb der Sitzungen unterrichtete uns der Vorstand zeitnah über wichtige Ereignisse im Konzern, beispielsweise zu ERGO über deren Strategieprogramm und veränderte Struktur. Zur Vorbereitung der Sitzungen fanden regelmäßig separate Gespräche der Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer mit dem Vorstandsvorsitzenden statt.

Zwischen den Sitzungen führte ich regelmäßig Gespräche mit dem Vorstandsvorsitzenden 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 Herr Henning Kagermann auch außerhalb der Sitzungen in regem Kontakt mit dem für die konzernweite Rechnungslegung zuständigen Vorstandsmitglied Jörg Schneider.

Schwerpunkte der Beratungen im Plenum

Im Berichtsjahr fanden sechs Aufsichtsratssitzungen statt. Regelmäßig und eingehend erörterten wir mit dem Vorstand den Geschäftsverlauf sowie aktuelle Themen. Hierbei gingen wir intensiv auf strategische Überlegungen des Vorstands zu den einzelnen Geschäftsfeldern ein. Der Vorstand berichtete uns regelmäßig über die 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 regelmäßig über die Ziele und Umsetzung des ERGO Strategieprogramms auf dem Laufenden. Wir nutzten ferner die Gelegenheit, uns über Vorstandsangelegenheiten auch in Abwesenheit des Vorstands zu beraten. Darüber hinaus befassten wir uns 2016 in den einzelnen Sitzungen schwerpunktmäßig mit folgenden Themen:

Am 15. März standen der Jahres- und Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2015 sowie der zusammengefasste Lagebericht und die Vorschläge zur Beschlussfassung durch die Hauptversammlung 2016 auf der Agenda. Ferner berieten und entschieden wir über die Verlängerung zweier Vorstandsbestellungen, den Wechsel im Vorsitz des Vorstands und legten die persönlichen Ziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder für 2016 fest. Zudem ließen wir uns über das gruppenweite Compliance-Management-System berichten.

Am 26. April befasste sich der Aufsichtsrat mit Vorstandsangelegenheiten, konkret mit der Bewertung der Jahres-Performance 2015 und der Mehrjahres-Performance 2013 bis 2015 der einzelnen Vorstandsmitglieder. Am 27. April, unmittelbar vor der Hauptversammlung, brachte uns der Vorstand auf den aktuellen Stand des Geschäftsverlaufs im Jahr 2016. Ferner nutzten wir die Sitzung für letzte Vorbereitungen der bevorstehenden Hauptversammlung.

Am 12. Juli wurde uns über die Ertragslage der Rückversicherungsgruppe in einem anhaltend herausfordernden Marktumfeld berichtet. Ferner setzten wir uns mit den neu gefassten Regelungen für das sogenannte Marktmissbrauchsregime auseinander und verabschiedeten eine Richtlinie zum Umgang mit möglichen Insiderinformationen aus dem Zuständigkeitsbereich des Aufsichtsrats. Außerdem nahmen wir den Vergütungsbericht 2015 gemäß den Vorgaben der Versicherungs-Vergütungsverordnung entgegen.

Am 18. Oktober standen Corporate-Governance-Themen auf der Tagesordnung: die Ergebnisse der diesjährigen Effizienzprüfung, die Verabschiedung von Änderungen der Geschäftsordnung des Prüfungsausschusses zur Umsetzung der Anforderungen des Abschlussprüfungsreformgesetzes sowie die Beschlussfassung über die jährliche Entsprechenserklärung. Ferner wurde die Verlängerung einer Vorstandsbestellung beschlossen. Der Vorstand berichtete zudem über die Geschäftsentwicklung bei Munich Health.

Am 6. Dezember legten wir nach eingehender Beratung die Vorstandsvergütung ab 2017 fest. Außerdem beschlossen wir Änderungen des Vorstandsvertrags und der Richtlinie zu Gehaltsnebenleistungen. 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 2017 bis 2019. In diesem Zusammenhang verabschiedeten wir Änderungen der Geschäftsordnung und Geschäftsverteilung für den Vorstand. Außerdem stellte uns der Vorstand den Konzernpersonalbericht 2015/2016 vor und berichtete über Schwerpunkte der Personalarbeit und Personalplanung im Konzern. Darüber hinaus informierte er uns über das Kapitalanlagemanagement bei Munich Re.

Arbeit der Ausschüsse

Es sind fünf Ausschüsse des Aufsichtsrats eingerichtet, denen zum einen bestimmte Angelegenheiten zur Beschlussfassung übertragen sind und die sich zum anderen vorbereitend mit den im Aufsichtsratsplenum anstehenden Themen und Beschlüssen befassen. Über die Arbeit der Ausschüsse berichteten deren Vorsitzende dem Plenum ausführlich in jeder Aufsichtsratssitzung.

Einzelheiten zu den Aufgaben der Ausschüsse des Aufsichtsrats finden Sie in der Erklärung zur Unternehmensführung unter www.munichre.com/cg-de. Die Mitglieder des Aufsichtrats und die Besetzung der Ausschüsse finden Sie auf Seite 17 f. und unter www.munichre.com/Aufsichtsrat.

Der Personalausschuss tagte im Berichtszeitraum fünfmal. Er bereitete im Wesentlichen die im Bericht zur Arbeit des Plenums bereits erwähnten Beschlüsse zu Vorstandsangelegenheiten vor. Darüber hinaus befasste er sich 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 auch für dieses Berichtsjahr eine Überprüfung der Effizienz der Aufsichtsratstätigkeit 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. Der Prüfungsausschuss erörterte in diesen Sitzungen eingehend den Jahresabschluss der Münchener Rück AG, den Konzernabschluss sowie den zusammengefassten Lagebericht, die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers und

den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2015. Des Weiteren befasste sich der Ausschuss eingehend mit den Quartalsmitteilungen 2016 und setzte sich zusammen mit dem Abschlussprüfer ausführlich mit dem Halbjahresfinanzbericht 2016 auseinander. Er ließ sich regelmäßig über den aktuellen Stand des Umsetzungsprojekts Solvency II informieren und erörterte in diesen Sitzungen sowohl die erstmalige als auch die Quartalsberichterstattung an die Aufsicht. 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 – mehrmals ausführlich mündlich informieren und vom Leiter der versicherungsmathematischen Funktion berichten. Regelmäßig wurden das interne Kontrollsystem und Themen der Compliance erörtert. Der Leiter Group Audit setzte die Ausschussmitglieder über das Ergebnis der Prüfungen 2015 und die Prüfungsplanung 2016 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. Er verabschiedete eine Leitlinie zur Vergabe von Dienstleistungsaufträgen an den Abschlussprüfer und führte die nach dieser Richtlinie erforderlichen Genehmigungsverfahren durch. Der Prüfungsausschuss ließ sich regelmäßig über die neu hinzugekommenen Tätigkeiten des Abschlussprüfers außerhalb der Abschlussprüfung sowie über die Auslastung der gesetzlichen Obergrenze zur Vergabe solcher Aufträge berichten. Nach Beschluss des Plenums erteilte der Vorsitzende des Ausschusses der KPMG den Prüfungsauftrag für das Geschäftsjahr 2016 und beauftragte sie auch mit der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2016.

Der Nominierungsausschuss kam zu drei Sitzungen zusammen. Er beriet 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, den er im Berichtsjahr aktualisierte.

Der Vermittlungsausschuss musste auch im Geschäftsjahr 2016 nicht einberufen werden.

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat achtet auf eine gute Unternehmensführung. So gaben wir zusammen mit dem Vorstand im November 2016 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 Einschätzung, dass alle 20 Mitglieder des Aufsichtsrats als unabhängig und frei von relevanten Interessenkonflikten zu betrachten sind.

Einzelheiten hierzu sind im Corporate Governance Bericht auf Seite 15 f. aufgeführt.

Munich Re bot den Mitgliedern des Aufsichtsrats 2016 eine interne Informationsveranstaltung an. Fast alle nutzten die Gelegenheit, sich über Ziele und Aufgaben der Einheiten Capital Partners und Digital Partners zu informieren.

Veränderungen im Vorstand

Nachdem Herr von Bomhard den Wunsch geäußert hatte, mit der Hauptversammlung 2017 in den Ruhestand zu treten, befassten sich der Personalausschuss und das Plenum des Aufsichtsrats intensiv mit der Frage seiner Nachfolge. Nach eingehender Diskussion der denkbaren Alternativen bestellte der Aufsichtsrat am 15. März 2016 Herrn Joachim Wenning mit Wirkung zum 27. April 2017 zum Nachfolger von Herrn

von Bomhard an der Spitze von Munich Re. Herr Wenning ist seit Anfang 2009 im Vorstand für das weltweite Lebensrückversicherungsgeschäft verantwortlich; seit 1. Oktober 2013 trägt er zusätzlich die Verantwortung für Human Resources und ist seitdem auch Arbeitsdirektor. Ab 27. April 2017 wird Herr Wenning, zusätzlich zu seiner Aufgabe als Vorstandsvorsitzender, auch die Verantwortung für die bislang an Herrn von Bomhard berichtenden Einheiten übernehmen. Wir sind überzeugt, dass der Vorstand unter der Führung von Herrn Wenning den gegenwärtigen und zukünftigen Herausforderungen des Geschäfts bestens gewachsen ist.

Veränderungen im Aufsichtsrat

Herr Clement B. Booth wurde mit Wirkung ab Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2016 als Nachfolger von Herrn Anton van Rossum in den Aufsichtsrat gewählt. Frau Ann-Kristin Achleitner wurde als Nachfolgerin von Herrn van Rossum mit Wirkung ab Ablauf der Hauptversammlung 2016 in den Prüfungsausschuss gewählt.

Herr Wolfgang Mayrhuber hat mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 2016 sein Aufsichtsratsmandat niedergelegt. Frau Renata Jungo Brüngger wurde durch Beschluss des Amtsgerichts München vom 3. Januar 2017 in den Aufsichtsrat bestellt. Der Aufsichtsrat wird der Hauptversammlung 2017 vorschlagen, Frau Jungo Brüngger für die Dauer der restlichen Amtsperiode von Herrn Mayrhuber in den Aufsichtsrat zu wählen.

Am 1. Februar 2016 verstarb Herr Dieter Spethmann. Er gehörte dem Aufsichtsrat von Munich Re von 1976 bis 1998 an, in den Jahren von 1978 bis 1996 als dessen Vorsitzender. Er hat in hohem Maße dazu beigetragen, dass Munich Re sich zu einem diversifizierten Finanzdienstleistungsunternehmen entwickelt hat. Wir haben ihm viel zu verdanken und trauern um eine außergewöhnliche Persönlichkeit.

Weitere Informationen zur Corporate Governance im Allgemeinen entnehmen Sie bitte dem gemeinsamen Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat auf Seite 14 ff.

Jahres- und Konzernabschluss 2016 sowie Berichterstattung nach Solvency II

Die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat den Jahresabschluss der Münchener Rück AG, den Konzernabschluss sowie den zusammengefassten Lagebericht zum 31. Dezember 2016 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 6. Februar 2017 intensiv mit den vorläufigen Abschlusszahlen zum 31. Dezember 2016. Am 13. März 2017 bereitete 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. Weiterhin befasste sich der Prüfungsausschuss in seiner März-Sitzung mit den vorläufigen Eckdaten der Berichterstattung nach Solvency II, insbesondere mit der Solvency-II-Ratio, und berichtete hierüber im Plenum.

Das Aufsichtsratsplenum prüfte ebenfalls die Abschlüsse der Münchener Rück AG und des Konzerns 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 erhob keine Einwendungen. Am 14. März 2017 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 14. März 2017

Für den Aufsichtsrat

Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender

Corporate Governance Bericht[1]

Corporate Governance steht für eine verantwortungsvolle, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle.

Der Deutsche Corporate Governance Kodex (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. Wir legen an unser Handeln höchste Maßstäbe an und entsprechen daher sämtlichen Empfehlungen und Anregungen des DCGK. Auch mit der Anerkennung internationaler Leitlinien wie dem Global Compact der Vereinten Nationen sowie den Principles for Responsible Investment für unsere Kapitalanlage und den Principles for Sustainable Insurance für unser Kerngeschäft belegen wir unsere unternehmerische Verantwortung.

Kernelemente guter Corporate Governance sind eine effiziente Arbeit in Vorstand und Aufsichtsrat, eine gute Zusammenarbeit zwischen diesen Organen und mit den Mitarbeitern des Unternehmens sowie eine dem Unternehmenszweck angemessene Aufbauorganisation und eine effiziente Gestaltung der Abläufe für das unternehmerische Handeln. Damit sichern wir das Vertrauen von Anlegern, Kunden, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit in unser unternehmerisches Wirken.

Weitere Informationen zur Corporate Governance finden Sie unter www.munichre.com/cg-de. Dort finden Sie auch die zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung gemäß §§ 289a und 315 Absatz 5 HGB sowie die Entsprechenserklärungen von Vorstand und Aufsichtsrat zum DCGK gemäß § 161 AktG. Im zusammengefassten Lagebericht finden Sie auf Seite 29 ff. zudem den Vergütungsbericht.

Unternehmensverfassung

Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München (Münchener Rück AG) verfügt über drei Organe: Hauptversammlung, Vorstand und Aufsichtsrat. Deren Aufgaben und Befugnisse ergeben sich aus dem Gesetz, der Satzung, der für die Münchener Rück AG geltenden Mitbestimmungsvereinbarung, den Geschäftsordnungen und unternehmensinternen Richtlinien. Die Mitbestimmungsvereinbarung gestaltet die Mitbestimmung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat auf Basis des Gesetzes über die Mitbestimmung bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung (MgVG). Der Grundsatz der paritätischen Mitbestimmung im Aufsichtsrat wurde darin gestärkt durch Berücksichtigung der Mitarbeiter, die im europäischen Ausland beschäftigt sind.

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

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).

Vorstand

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 im Berichtsjahr 2016 aus zehn Mitgliedern zusammen, davon zwei Frauen.

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 und wirkt auf deren Beachtung durch die Konzernunternehmen hin (Compliance).

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). Das CMS ist der methodische Rahmen, um Frühwarn-, Risikokontroll-, Beratungs- und

1 Gemäß Ziffer 3.10 Deutscher Corporate Governance Kodex.

Überwachungsaufgaben sowie das Monitoring rechtlicher Rahmenbedingungen strukturiert umzusetzen.

Um die Compliance innerhalb von Munich Re 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 Beschäftigte und externe Personen reputationsschädigendes Verhalten und vermutete strafbare Handlungen, beispielsweise Korruption und Bestechung, sowie Verstöße gegen Kartellrecht, Insiderrecht, Datenschutz und sonstige Rechtsverstöße anonym melden.

Weiterführende Informationen hierzu finden Sie unter www.munichre.com/de/compliance.

Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten zum Wohl des Unternehmens eng zusammen.

Der Vorstand stimmt die strategische Ausrichtung des Unternehmens mit dem Aufsichtsrat ab und erörtert mit ihm in regelmäßigen Abständen den Stand der Strategieumsetzung. Er berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig sowie anlassbezogen über alle für das Unternehmen relevanten Fragen. Des Weiteren berichtet der Vorstand dem Prüfungsausschuss über spezielle Themen im Rahmen von dessen Zuständigkeit. Der Aufsichtsrat hat die Informations- und Berichtspflichten des Vorstands näher festgelegt. Bestimmte Arten von Geschäften darf der Vorstand nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vornehmen, zum Beispiel bestimmte Investitionen und Devestitionen gemäß § 4 der Satzung. Der Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen auch die Übernahme von Nebentätigkeiten durch Vorstandsmitglieder sowie wesentliche Geschäfte mit Mitgliedern des Vorstands oder nahestehenden Personen oder Unternehmungen.

Aufsichtsrat

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.

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

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

Der Aufsichtsrat hat sich gemäß Ziffer 5.4.1 Abs. 2 DCGK folgende 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. Der Frauenanteil im Aufsichtsrat beträgt zum Ende des Berichtsjahrs 2016 40 % und seit 3. Januar 2017 45 %. Dieses Ziel des Aufsichtsrats ist damit 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.

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

Die vorstehend genannten Ziele gelten für den gesamten Aufsichtsrat. Anteilseigner und Arbeitnehmervertreter tragen ihren Teil zu deren Erfüllung bei.

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

Der Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats wählt Kandidaten der Anteilseignerseite auf Basis eines Kriterienkatalogs aus. Neben den genannten Zielen umfasst der Katalog die Vorgabe eines guten Gesamtverständnisses

für das Geschäftsmodell der Gesellschaft, das Gebot der ausreichenden zeitlichen Verfügbarkeit sowie Anforderungen an spezielle Fachkompetenzen. Demnach ist sicherzustellen, dass der Aufsichtsrat in seiner Gesamtheit über angemessene Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen in den Märkten, Geschäftsabläufen, dem Wettbewerb und den Anforderungen der Rück- und Erstversicherung, der internationalen Gesundheit und der Kapitalanlage verfügt, ebenso über angemessene Kenntnisse im Risikomanagement, in der Rechnungslegung, in Controlling und Revision, im Asset Liability Management sowie in den Gebieten Recht, Aufsicht, Compliance und Steuern.

Der Kriterienkatalog umfasst darüber hinaus weitere persönliche Eigenschaften der Mitglieder des Aufsichtsrats wie Corporate-Governance-Orientierung, das Eintreten für die nachhaltige, langfristig für die Aktionäre wertschaffende Ausrichtung des Unternehmens und seiner Geschäftspolitik sowie Lösungsorientierung und Strategie- und Veränderungskompetenz.

Für spezielle Aufgaben im Aufsichtsrat werden im Einzelfall darüber hinausgehende Anforderungen festgelegt. Auch das für die Wahl der Arbeitnehmervertreter zuständige „Europäische Wahlgremium" verfügt über einen entsprechenden Kriterienkatalog. Hierbei sind die besonderen Regeln der unternehmerischen Mitbestimmung zu beachten.

Der Aufsichtsrat ist nach seiner Auffassung diesen Kriterien entsprechend zusammengesetzt.

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 veröffentlicht entsprechende Mitteilungen unverzüglich auf ihrer Internetseite.

Organe der Gesellschaft

Vorstand

Dr. jur. Nikolaus von Bomhard (bis 26.4.2017)
Vorsitzender des Vorstands
Vorsitzender des Konzernausschusses
Group Development[1]
Group Investments
Group Communications
Group Compliance
Group Audit
Group Human Resources

Dr. oec. publ. Joachim Wenning
Arbeitsdirektor (bis 26.4.2017)
Life (bis 31.1.2017)
Human Resources (bis 26.4.2017)

Ab 27.4.2017
Vorsitzender des Vorstands
Vorsitzender des Konzernausschusses
Group Development[1]
Group Investments
Group Communications
Group Compliance
Group Audit
Group Human Resources

Giuseppina Albo
Europe and Latin America

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

Dr. rer. pol. Thomas Blunck
Life and Health (seit 1.2.2017)
Capital Partners
Digital Partners
Special and Financial Risks (bis 31.1.2017)
Reinsurance Investments

Dr. jur. Doris Höpke
Arbeitsdirektorin (ab 27.4.2017)
Health (bis 31.1.2017)
Special and Financial Risks (seit 1.2.2017)
Human Resources (ab 27.4.2017)

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

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

Dr. rer. pol. Markus Rieß
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

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 Group AG

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

Clement B. Booth
Mitglied seit 27.4.2016
Mitglied des Board of Directors der Hyperion Insurance
Group, Vereinigtes Königreich

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

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. Dr. h.c. 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
Präsident und CEO der OIST Graduate University, Japan

Gerd Häusler
Mitglied seit 30.4.2014
Vorsitzender des Aufsichtsrats der BayernLB

Dr. iur. Anne Horstmann
Mitglied seit 30.4.2014
Mitarbeiterin der ERGO Group AG

Ina Hosenfelder
Mitglied seit 30.4.2014
Mitarbeiterin der ERGO Group AG
Stellvertretende Gewerkschaftsratsvorsitzende der NAG

Renata Jungo Brüngger
Mitglied seit 3.1.2017
Mitglied des Vorstands der Daimler AG

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 von 13.12.2002 bis 31.12.2016
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 Group AG

Anton van Rossum
Mitglied von 22.4.2009 bis 27.4.2016
Vorsitzender des Aufsichtsrats
Royal Vopak NV, Niederlande

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
Gerd Häusler (seit 1.1.2017)
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h. Henning Kagermann
Wolfgang Mayrhuber (bis 31.12.2016)
Marco Nörenberg
Andrés Ruiz Feger

Personalausschuss
Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h. Henning Kagermann (seit 1.1.2017)
Wolfgang Mayrhuber (bis 31.12.2016)
Angelika Wirtz

Prüfungsausschuss
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h. Henning Kagermann
Vorsitzender
Prof. Dr. oec. Dr. iur. Ann-Kristin Achleitner (seit 27.4.2016)
Christian Fuhrmann
Dr. iur. Anne Horstmann
Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder
Anton van Rossum (bis 27.4.2016)

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

1 Stand: 31.12.2016.
2 Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Aufsichtsrat[1]	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender)	Daimler AG	Tetra Laval Group, Schweiz
Marco Nörenberg (Stellvertretender Vorsitzender)	ERGO Group AG[2]	–
Prof. Dr. oec. Dr. iur. Ann-Kristin Achleitner	Deutsche Börse AG Linde AG METRO AG	Engie S.A. (vormals GDF SUEZ S.A.), Frankreich
Clement B. Booth (ab 27.4.2016)	–	DUAL International Ltd., Vereinigtes Königreich (Vorsitz)[3] Hyperion Insurance Group Ltd., Vereinigtes Königreich[3] Sanlam Ltd., Südafrika[4,5] Sanlam Life Insurance Ltd., Südafrika[4,5]
Frank Fassin	ERGO Group AG[2] Provinzial NordWest Holding AG	–
Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner	–	Gas Natural Fenosa, Spanien
Christian Fuhrmann	–	–
Prof. Dr. rer. nat. Dr. h.c. Ursula Gather	–	–
Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss	–	Actelion Ltd., Schweiz
Gerd Häusler	BayernLB Holding AG (Vorsitz)	–
Dr. iur. Anne Horstmann	ERGO Group AG[2]	–
Ina Hosenfelder	–	–
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h. Henning Kagermann	Bayerische Motoren-Werke AG Deutsche Bank AG Deutsche Post AG	–
Wolfgang Mayrhuber	Deutsche Lufthansa AG (Vorsitz) Infineon Technologies AG (Vorsitz)	Heico Corporation, USA
Beate Mensch	Commerzbank AG	–
Ulrich Plottke	ERGO Group AG[2]	–
Anton van Rossum (bis 27.4.2016)	–	Royal Vopak NV, Niederlande (Vorsitz)
Andrés Ruiz Feger	–	–
Gabriele Sinz-Toporzysek	ERGO Beratung und Vertrieb AG[2]	–
Dr. phil. Ron Sommer	–	PrJSC MTS, Ukraine (Vorsitz) Tata Consultancy Services Ltd., Indien
Angelika Wirtz	–	–

1 Stand: 31.12.2016.
2 Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.
3 Gehören zur gleichen Unternehmensgruppe (Hyperion-Gruppe).
4 Börsennotiert.
5 Gehören zur gleichen Unternehmensgruppe (Sanlam-Gruppe).

Zusammengefasster Lagebericht

2

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

Gruppe 023
Struktur der Gruppe 023
Vergütungsbericht 029

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen 045
Kapitalmärkte 045
Versicherungswirtschaft 045

Wichtige Steuerungsinstrumente 046
Unternehmensführung – unser Denken und Handeln ist wertorientiert 046
Die Steuerungsinstrumente in der Gruppe 046

Geschäftsverlauf 048
Gesamtaussage des Vorstands zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gruppe 048
Geschäftsverlauf der Gruppe und Überblick zur Entwicklung der Kapitalanlagen 048
Rückversicherung Leben 052
Rückversicherung Schaden/Unfall 053
ERGO 056
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland 056
ERGO Schaden/Unfall Deutschland 058
ERGO International 059
Munich Health 060

Finanzlage 061
Analyse der Kapitalstruktur 061
Versicherungstechnische Rückstellungen 061
Verfügungsbeschränkungen 061
Kapitalausstattung 062
Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB sowie § 289 Abs. 4 HGB und erläuternder Bericht des Vorstands 062

Risikobericht 066
Risk Governance und Risikomanagement-System 066
Wesentliche Risiken 067
Bedeckungsquote nach Solvency II 074
Sonstige Risiken 074
Zusammenfassung 074

Chancenbericht 075
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen 075
Innovation und Digitalisierung 075
Gesellschaftliche und ökonomische Trends 076
Erweiterung der Grenzen der Versicherbarkeit 077

Ausblick 078
Vergleich des Ausblicks für 2016 mit dem erreichten Ergebnis 078
Ausblick 2017 079

Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB) 083
Rahmenbedingungen und wesentliche Einflussfaktoren 083
Geschäftsverlauf 083
Finanzlage 087
Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB und § 315 Abs. 5 HGB für das Geschäftsjahr 2016 088
Weitere Erläuterungen 088

Gruppe

Munich Re ist einer der weltweit führenden Risikoträger und kombiniert Erst- und Rückversicherung unter einem Dach. Auf diese Weise kann die Gruppe auf dem Markt der Risiken weite Teile der Wertschöpfungskette abdecken. Nahezu alle Rückversicherungseinheiten treten unter der einheitlichen Marke Munich Re auf. Die ERGO Group AG (ERGO) engagiert sich in fast allen Zweigen der Lebens-, Kranken- sowie der Schaden- und Unfallversicherung. Die weltweiten Kapitalanlagen von Munich Re werden von der MEAG betreut, die ihre Kompetenz auch privaten und institutionellen Anlegern außerhalb der Gruppe anbietet. Das Geschäftsfeld Munich Health wurde zum 1. Februar 2017 aufgelöst. Aktuelle Informationen über Munich Re finden Sie unter www.munichre.com.

Verantwortungsbewusstes und vorausschauendes Handeln für das Unternehmen wie für die Gesellschaft ist ein zentraler Leitgedanke von Munich Re. Unsere gruppenweite Corporate-Responsibility-Strategie haben wir weiterentwickelt und am Shared-Value-Ansatz ausgerichtet. Das heißt, dass wir im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Fortschritt miteinander verbinden, um den wesentlichen globalen Herausforderungen zu begegnen. Deshalb konzentrieren wir uns darauf, die Folgen des Klimawandels abzuschwächen, den Zugang zur Gesundheitsversorgung für alle gesellschaftlichen Gruppen weltweit zu verbessern und das Risikobewusstsein im Unternehmen, bei unseren Mitarbeitern, Kunden, Aktionären sowie der Gesellschaft zu stärken.

Wir verfügen über die entsprechenden Fähigkeiten, Ressourcen und Risikoexpertise, um neue Lösungsansätze zu entwickeln. In enger Zusammenarbeit mit anerkannten Partnern generieren wir Mehrwert durch unsere Geschäftslösungen und Initiativen.

Unsere freiwilligen Selbstverpflichtungen wie die zehn Prinzipien des Global Compact der Vereinten Nationen, die Principles for Responsible Investment und die Principles for Sustainable Insurance bilden dabei die Basis für unser verantwortliches Handeln. Umwelt-, Sozial- sowie Governance-Aspekte berücksichtigen wir proaktiv in unserem Versicherungsgeschäft sowie im Kapitalanlagemanagement. Wir haben ein gruppenweit gültiges Umweltmanagementsystem aufgebaut und arbeiten seit 2015 CO_2-neutral. Mit unserem gesellschaftlichen Engagement nehmen wir unsere Rolle als „Good Corporate Citizen" wahr und setzen dabei auf Projekte mit Nähe zu unserem Kerngeschäft. Alle Informationen zu unseren Aktivitäten finden Sie auf dem Corporate-Responsibility-Portal unter www.munichre.com/cr-de.

Talentierte und leistungsstarke Mitarbeiter begreifen wir als Schlüsselfaktor für langfristige Erfolge von Munich Re. Unsere international und auf Vielfalt ausgerichtete Personalarbeit legt dabei großen Wert auf eine Unternehmens- und Führungskultur, die bei unseren hoch qualifizierten Mitarbeitern Leistungsbereitschaft und Innovationskraft fördert. Weitere Informationen finden Sie unter www.munichre.com/mitarbeiter.

In unserer Gruppe beschäftigten wir zum 31. Dezember 2016 weltweit 43.428 (43.554) Mitarbeiter. 27,9 % (27,6 %) davon waren in der Rückversicherung, 66,2 % (66,6 %) Mitarbeiter bei ERGO und 5,9 % (5,7 %) bei Munich Health beschäftigt.

Struktur der Gruppe

Die Rückversicherungsunternehmen der Gruppe sind weltweit und in nahezu allen Versicherungszweigen 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, deren Geschäft besondere Lösungskompetenz benötigt. Sie sind bei ihrem Marktauftritt durch den Zusatz Risk Solutions gekennzeichnet.

Bei ERGO bündeln wir alle Erstversicherungsaktivitäten von Munich Re. Etwa 74 (73) % der gebuchten Bruttobeiträge erwirtschaftet ERGO in Deutschland, 26 (27) % stammen aus dem internationalen, hauptsächlich mittel- und osteuropäischen Geschäft. Auch auf asiatischen Märkten wie Indien, China, Vietnam, Singapur und Thailand engagiert sie sich. Ab 1. Februar 2017 wurde zusätzlich die Verantwortung für das Krankenerstversicherungsgeschäft von Munich Health auf ERGO International übertragen.

Segmentierung

Die Münchener Rück AG und die ERGO Group 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. Mit vielen Konzernunternehmen bestehen Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, insbesondere zwischen der ERGO Group AG und ihren Töchtern.

Rückversicherung

Die Rückversicherung betreibt Lebens- sowie Schaden- und Unfallrückversicherungsgeschäft. Ferner erfassen wir hier unsere spezialisierten Erstversicherungsaktivitäten, soweit sie von der Rückversicherungsorganisation gesteuert werden, ebenso wie Zeichnungsagenturen (Managing General Agencies, MGA). In der Rückversicherung arbeiten wir mit mehr als 4.000 Firmenkunden aus über 160 Ländern zusammen.

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 auch an Versicherungspools, Public Private Partnerships sowie an Geschäft in spezialisierten Nischensegmenten 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. Aufgrund unseres Knowhow im Kapitalmanagement sind wir ein gesuchter Ansprechpartner für Angebote, die auf die Anforderungen an Bilanz-, Solvenz- und Ratingkapital sowie auf die Risikomodelle unserer Kunden abgestimmt sind.

Schwerpunkte der Geschäftstätigkeit in der Rückversicherung Leben

Das weltweite Geschäft in der Lebensrückversicherung wird im Ressort Life gezeichnet. Es ist unterteilt in drei geografische Regionen und einen weiteren Geschäftsbereich, der die internationalen Aktivitäten im Bereich Risiko- und Kapitalmanagement verantwortet. Den Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit bilden die traditionellen Rückversicherungslösungen, die sich auf den Transfer des Sterblichkeitsrisikos konzentrieren. Darüber hinaus sind wir im Markt für sogenannte Living-Benefits-Produkte aktiv. Dies sind Versicherungsprodukte wie Berufsunfähigkeit, Pflegefall, Eintritt von schweren Krankheiten („Critical Illness"), die eine zunehmende Nachfrage verzeichnen. Ferner bieten wir Kapazität für Langlebigkeitsrisiken an. Dabei konzentrieren wir uns bis dato 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. Darüber hinaus erweitern wir ständig unsere maßgeschneiderten strukturierten Konzepte, mit denen unsere Kunden ihre Kapitalausstattung, ihre Liquidität oder andere bedeutende Performanceindikatoren optimieren können.

Auch für Kapitalmarktrisiken, die in Sparprodukten häufig 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.

Um die Nähe zu unseren Kunden zu gewährleisten, sind wir in vielen Märkten mit lokalen Tochtergesellschaften und Niederlassungen vertreten. Den größten Anteil unseres Geschäfts zeichnen wir durch unsere Niederlassung in Kanada sowie unsere Tochtergesellschaft in den USA. Die europäischen Märkte bedienen wir aus unseren Standorten in Deutschland, England, Spanien und Italien. Gleichzeitig haben wir eine starke lokale Präsenz in Australien und Südafrika sowie in allen wichtigen Wachstumsmärkten Asiens und Lateinamerikas. Die zentrale Steuerung des Asiengeschäfts durch eine eigene Niederlassung in Singapur unterstreicht die strategische Bedeutung dieser Region für die Lebensrückversicherung.

Ab dem 1. Februar 2017 wurden die rückversicherungsbezogenen Geschäftseinheiten von Munich Health mit dem Ressort Life verschmolzen.

Die Ressorts in der Rückversicherung Schaden/Unfall

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 und ist zuständig für unsere Tochtergesellschaften im Schaden- und Unfallbereich in dieser Region. Hinzu kommt das weltweite Geschäft in Spezialsparten wie der Arbeiterunfallversicherung. Die drei großen, in den USA ansässigen Tochtergesellschaften sind Munich Reinsurance America Inc. (Munich Re, US), The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company (HSB) und American Modern Insurance Group Inc. (American Modern). Munich Re, US zeichnet Schaden/Unfall-Rückversicherungsgeschäft sowie Nischen-Erstversicherungsgeschäft. Ergänzt wird das Rückversicherungsportfolio des Ressorts durch die Erstversicherer HSB und American Modern, die auf US-Erstversicherungsprodukte spezialisiert sind, bei denen das Verstehen der Exponierung und die Nähe zum Kunden von hoher Bedeutung sind.

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. Niederlassungen zum Beispiel in London, Madrid, Paris und Mailand und unser brasilianisches Tochterunternehmen Munich Re do Brazil Resseguradora S.A. sichern uns die Marktnähe und die regionale Kompetenz.

Das Ressort Germany, Asia Pacific and Africa betreibt das Schaden- und Unfallgeschäft mit unseren Kunden in Deutschland sowie in Afrika, Asien, Australien, Neuseeland und der pazifischen Inselwelt. In Australien und Neuseeland stellt unsere Tochtergesellschaft Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd. in der Schaden- und Unfallrückversicherung die Nähe zu den Kunden in der Region sicher. Alle wesentlichen asiatischen Märkte werden durch unsere Niederlassungen in Hongkong, Mumbai (seit Februar 2017), Peking, Singapur, Seoul und weiteren Repräsentanzen bedient. Auf dem afrikanischen Markt sind wir mit unserem Tochterunternehmen Munich Reinsurance Company of Africa Ltd. mit Hauptsitz in Johannesburg und weiteren Repräsentanzen vertreten. Mit den Niederlassungen in Asien stellen wir unsere Wettbewerbsposition auf diesen wichtigen Wachstumsmärkten durch Engagement und Präsenz vor Ort sicher.

Das Ressort Special and Financial Risks (SFR) betreut die Sparten Kredit, Transport, Luft- und Raumfahrt sowie die Agro-, Unternehmer- und weitere ausgewählte Sonderrisiken. Auch der Geschäftsbereich Corporate Insurance Partner, der sich den Industriekunden widmet und einen Teil von Risk Solutions darstellt, gehört zu diesem Ressort. Im Laufe des Jahres 2015 haben wir die Risk Trading Unit, die alternative Kapitalmarktlösungen anbietet sowie die Retrozession (unsere eigene Rückversicherung) verantwortet, mit weiteren Produktexperten zu einem neuen Geschäftsbereich Capital Partners zusammengeführt. Damit bieten wir auch strukturierte prospektive und retrospektive Rückversicherungslösungen an und können unsere Kunden bei komplexen Fragestellungen mit allen Instrumenten aus einer Hand umfassend bedienen. Im Frühjahr 2016 gründete SFR mit Digital Partners einen neuen Geschäftsbereich. Digital Partners entwickelt gemeinsam mit Start-ups Online-Versicherungsgeschäft auf Basis einer rein digitalen Technologieplattform. Eine wichtige Komponente der Risk-Solution-Strategie von Munich Re ist die dem Ressort zugeordnete Great Lakes Insurance SE mit Hauptsitz in München (Ende Dezember 2016 Sitzverlagerung; vorher London) und einer großen Niederlassung in London. Sie soll Geschäftspotenzial im rückversicherungsnahen Nischen-Erstversicherungsgeschäft heben.

Die Rückversicherung im Überblick[1]

Ausgewählte Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen außerhalb Deutschlands	
Life	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
Global Clients and North America	American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware[2] American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma Global Standards, LLC, Dover, Delaware HSB Engineering Insurance Ltd., London HSB Group, Inc., Dover, Delaware Munich Re Holding Company (UK) Ltd., London Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware[2] Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto, Ontario Temple Insurance Company, Toronto, Ontario The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware The Midland Company, Cincinnati, Ohio
Europe and Latin America	Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., São Paulo[2] Munich Re, Madrid[2] 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[2] Munich Reinsurance Company of Africa Ltd., Johannesburg Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney Munich Re, Hong Kong[2] Munich Re, Kuala Lumpur Munich Re, Seoul[2] Munich Re, Singapore[2] Munich Re, Sydney
Special and Financial Risks	Great Lakes Insurance SE, Munich[2] Great Lakes, Baar Great Lakes, Dublin Great Lakes, Milan Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex[2] New Reinsurance Company Ltd., Zurich[2]

1 Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Konzernanhang auf Seite 168 ff.
2 Einheiten, die auch Geschäfte von Munich Health betreiben und der Rückversicherung daher anteilig zugeordnet werden.

ERGO

Der zweite Pfeiler von Munich Re ist das Erstversicherungsgeschäft.

Die ERGO Versicherungsgruppe hat 2016 eine neue Unternehmensstruktur erhalten. Unter dem Dach der neu firmierten ERGO Group AG agieren drei separate Einheiten, in denen wir jeweils deutsches, internationales sowie Direkt- und Digitalgeschäft bündeln. Zusätzlich zur bestehenden ERGO International AG wurden 2016 zwei neue Holding-Gesellschaften gegründet: Die ERGO Deutschland AG bündelt das traditionelle Deutschlandgeschäft. Die ERGO Digital Ventures AG als dritte Säule ist für alle Digital- und Direktaktivitäten der Gruppe einschließlich der ERGO Direkt Versicherungen zuständig. Bei ERGO Digital Ventures wird ab 2017 wegen der wachsenden Bedeutung automobiler Finanzdienstleistungen der neue Geschäftsbereich „ERGO Mobility Solutions" verantwortet.

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. ERGO betreut über 35 Millionen überwiegend private Kunden in mehr als 30 Ländern, wobei der Schwerpunkt auf Europa und Asien liegt. Aktuelle Informationen zu ERGO finden Sie auch unter www.ergo-group.com.

In Deutschland zählt der Erstversicherer mit der ERGO Lebensversicherung und der ERGO Versicherung zu den großen Anbietern in der Lebens- und Sachversicherung. Rechtsschutz wird unter der Marke D.A.S. ebenfalls von der ERGO Versicherung vertrieben. Die VORSORGE Lebensversicherung als Spezialist für fondsgebundene Versicherungen unterstützt die Neuausrichtung von Vorsorgeprodukten im Niedrigzinsumfeld. Die DKV Deutsche Krankenversicherung ist ein führender Anbieter und Spezialist im Gesundheitsmarkt und spricht mit ihrem breiten Angebot von Zusatzversicherungen privat wie gesetzlich Versicherte an. Die ERV ist der Spezialist in der Reiseversicherung und über Deutschland hinaus auch international ein etablierter und führender Anbieter. Eine eigene Vertriebsgesellschaft, die ERGO Beratung und Vertrieb AG, bündelt die verschiedenen Vertriebswege – von Ausschließlichkeitsvermittlern über Makler bis hin zu Banken und anderen Kooperationspartnern. Die ERGO Direkt Versicherungen bringen die Expertise für den digitalen Vertrieb ein, der im gesamten Markt immer mehr an Bedeutung gewinnt. Das breite Portfolio über alle Sparten und die Vielfalt der Vertriebswege, die mit einem individuellen Beratungsansatz gekoppelt sind, ermöglichen eine attraktive Rundum-Abdeckung für alle Kundengruppen.

In Europa und Asien ist ERGO mit Lebens- und Sachversicherern unter der Marke ERGO und Rechtsschutzversicherern unter der Marke D.A.S. vertreten. In Europa sind vor allem die ERGO Gesellschaften in Österreich, Polen, dem Baltikum und Griechenland in ihren Märkten stark präsent. In Griechenland stieg ERGO 2016 nach dem Zukauf eines Versicherers zum Marktführer auf. Auch die D.A.S. zählt als erfahrener Spezialist im Rechtsschutz in ihren Märkten jeweils zu den führenden Anbietern. In der Industrieversicherung betreut die ERGO Versicherung mit ihrem Geschäftsfeld ERGO Industrial Firmenkunden in Niederlassungen in Österreich, den Niederlanden, Großbritannien, der Schweiz und seit 2016 auch in Frankreich.

In Asien nimmt ERGO über Joint Ventures in Indien und China sowie Übernahmen und Beteiligungen in weiteren Ländern an der dynamischen Entwicklung der Wachstums-

region teil. In Indien konnten wir unseren Anteil am Sachversicherer HDFC ERGO im Jahr 2016 auf 48,7 % aufstocken. Die Gesellschaft stärkte im selben Jahr durch die Übernahme eines weiteren Sachversicherers ihre Präsenz am Markt. In der indischen Lebensversicherung sind wir Joint-Venture-Partner von Avantha ERGO. In China erschließt ERGO China Life als Joint Venture mit dem staatlichen Finanzinvestors SSAIH das Potenzial der großen Provinz Shandong. Mit dem Erwerb von Anteilen an der thailändischen Thaisri Insurance trat ERGO 2016 in einen weiteren asiatischen Markt ein. In Vietnam ist der Erstversicherer an dem Sachversicherer GIC beteiligt.

Das von Munich Health verantwortete Erstversicherungs-Gesundheitsgeschäft wurde ab dem 1. Februar 2017 auf ERGO International übertragen.

ERGO im Überblick[1]

Segment	Ausgewählte Tochtergesellschaften
Leben/Gesundheit Deutschland	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
Schaden/Unfall Deutschland	ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf
International	AGROTIKI Insurance S.A., Athen 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 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

1 Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Konzernanhang auf Seite 168 ff.

Munich Health

Seit 2008 bündelte Munich Re das Gesundheitsgeschäft in einem eigenen Geschäftsfeld Munich Health. Ein breites Spektrum von Dienstleistern und Risikoträgern in der Erst- wie in der Rückversicherung betreute seitdem weltweit – mit Ausnahme Deutschlands – die Kunden sowohl im Service- wie auch im Versicherungsbereich. Ungeachtet beachtlicher Einzelerfolge haben sich die ursprünglich gesetzten Wachstums- und Ertragsziele des Geschäftsfelds insgesamt nicht realisiert. Daher haben wir uns entschlossen, das Geschäftsfeld zum 1. Februar 2017 aufzulösen. Die rückversicherungsbezogenen Geschäftseinheiten von Munich Health wurden mit dem Ressort Life verschmolzen, das Erstversicherungs-Gesundheitsgeschäft wird ERGO International übertragen. Die Umorganisation wird auch Kostensynergien freisetzen.

Im Geschäftsjahr 2016 hat Munich Health in der Region Asien Pazifik an einem weiteren Geschäftsaufbau durch serviceorientierte Rückversicherungslösungen mit Schwerpunkten in Südostasien und China gearbeitet. In Nordamerika wurde die Geschäftsführung sowie maßgebliche operationelle Funktionen der Rückversicherungsaktivitäten nach Minnesota verlegt, um für die zukünftige Geschäftsentwicklung noch näher an Kunden und Vertriebspartnern zu sein. Im Nahen und Mittleren Osten gelang es, das Rückversicherungsgeschäft weiter auszubauen. In den Regionen Europa und Lateinamerika wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr die organisatorischen Voraussetzungen für zukünftiges Wachstum durch kapitalentlastende Rückversicherungslösungen geschaffen. Innerhalb der Erstversicherung haben wir mit der Aufstockung unserer Beteiligung an Apollo Munich Health Insurance in Indien um 23,3 % auf 48,7 % unsere Möglichkeit zur Partizipation am weiterhin dynamischen Wachstum gestärkt. Trotz des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds bestätigte DKV Seguros in Spanien seine führende Marktposition. DKV Belgien blieb als Anbieter kapitalgedeckter Krankenversicherungen von den Auswirkungen des Niedrigzinsumfelds nicht verschont, entwickelt ihr Angebot jedoch stetig zugunsten zinsunabhängiger Produkte weiter.

Munich Health im Überblick[1]

Ausgewählte 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
Globality S.A., Luxembourg
Marina Salud S.A., Alicante
Munich Re Stop Loss, Inc., Wilmington, Delaware
Storebrand Helse ASA, Lysaker

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

Great Lakes Insurance SE, Munich
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG, Munich
Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex
Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware

1 Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Konzernanhang auf Seite 168 ff.

Vergütungsbericht

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)
- den Vorgaben der Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (Versicherungs-Vergütungsverordnung – VersVergV) vom 18. April 2016 sowie ↗
- Artikel 275 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II).

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[1]	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
Grundvergütung zzgl. Sachbezüge/ Nebenleistungen	**30 %**	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstandszugehörigkeit	fix	vertragliche Regelungen	monatlich
Variable Vergütung	**70 %**	Gesamterfolg/-ergebnis des Unternehmens, Leistung des Geschäftsbereichs, Leistung des Einzelnen			
30 % Jahres-Performance (bei 100 % Zielerreichung/ Bewertung)		Konzernziel, Geschäftsfeldziele, Ressortziele, persönliche Ziele, Gesamtleistung	**0–200 %** (voll erreicht = 100 %)	Erreichen der Jahresziele	**im 2. Jahr, davon für 50 % des Nettoauszahlungsbetrags verpflichtendes Eigeninvestment in Aktien mit 4-jähriger Sperrfrist**
70 % Mehrjahres-Performance (bei 100 % Zielerreichung/ Bewertung)		Ziele für die Geschäftsfelder – Rückversicherung – ERGO – Munich Health[2], persönliche Ziele, Gesamtleistung	**0–200 %** (voll erreicht = 100 %)	Erreichen der Dreijahresziele	**im 4. Jahr, davon für 25 % des Nettoauszahlungsbetrags verpflichtendes Eigeninvestment in Aktien mit 2-jähriger Sperrfrist**
Altersversorgung					
Beitragsorientierte Pensionszusagen		Ziel-Gesamtdirektvergütung[3]	Versorgungsbeitrag	> Pensionierung > Versorgungsfall > Vorzeitige Beendigung	

1 Die Anteile ergeben sich bei 100 % Zielerreichung/Bewertung bei der variablen Vergütung.
2 Das Geschäftsfeld/Ressort Munich Health wurde zum 1.2.2017 aufgelöst, sodass ab 2017 hierfür keine Ziele festgelegt werden.
3 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 Geschäftsbereiche 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 jeweilige Zielerreichung 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 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 Vorstandsgremiums und der einzelnen Vorstandsmitglieder und beachtet hierbei auch vom Vorstand nicht beeinflussbare Entwicklungen während des Beurteilungszeitraums. Für die Jahres-Performance stehen bei einer Bewertung von insgesamt 100 % (= voll erfüllt) 30 % des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung.

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[1]	Bemessungsgrundlage	Parameter
Kollektiver Erfolgsbeitrag	25 %–60 %		
Konzernziel		Abgeleitet aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen	Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC[2])
Geschäftsfeldziele			
– Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings[3]: – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
– ERGO		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings[3]
Individueller Erfolgsbeitrag	20 %–55 %		
Ressortziele		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall und Munich Health – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings[3]: – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
Persönliche Ziele		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel – Preis- und Zyklusmanagement – Kundenmanagement – Innovationsinitiativen
Würdigung der Gesamtleistung	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 zum RoRaC finden Sie auf Seite 47.
3 Erläuterungen zu den „Economic Earnings" finden Sie auf Seite 46.

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[1]	Bemessungsgrundlage	Parameter
Kollektiver Erfolgsbeitrag	0%–60%		
Geschäftsfeldziele (3-Jahres-Durchschnitt)			
– Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings[2]: – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
– ERGO[3]		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings[2]
– Munich Health[3]		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Komponente der Economic Earnings[2]: – Wertbeitrag
Individueller Erfolgsbeitrag	20%–80%		
Persönliche Ziele (3-Jahres-Zeitraum)		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel – strategische Ziele – Kundenmanagement – Innovationsinitiativen – Digitalisierungsinitiativen
Würdigung der Gesamtleistung	20%	Gesamtleistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstandsgremiums	Beurteilung durch Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 AktG und DCGK (u.a. Corporate Responsibility)

1 Gewichtung der Ziele erfolgt individuell entsprechend der Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder.
2 Erläuterungen zu den „Economic Earnings" finden Sie auf Seite 46.
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

Aktienoptionsprogramme

Für den Vorstand existieren keine Aktienoptionsprogramme oder ähnliche Anreizsysteme.

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 vor dem 1. Januar 2017 bestellten 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.

Vorstandsmitglieder, die ab 1. Januar 2017 erstmals bestellt werden, haben im Falle der vorzeitigen Beendigung ihres Anstellungsvertrags ohne wichtigen Grund durch die Gesellschaft einen dienstvertraglichen Anspruch auf Abfindungszahlungen. Dieser beläuft sich auf die Höhe von zwei Jahresvergütungen, er ist jedoch in jedem Fall auf die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags beschränkt. Für die Berechnung der Jahresvergütung sind die jährliche Grundvergütung und die tatsächlich ausgezahlte variable Vergütung des letzten vollen abgelaufenen Geschäftsjahres vor der Beendigung des Anstellungsvertrags maßgebend; Sachbezüge, sonstige Nebenleistungen und Bei-

träge zur betrieblichen Altersversorgung bleiben dabei unberücksichtigt. Bezüge, die das Vorstandsmitglied während der Kündigungsfrist nach Beendigung seiner Bestellung erhält, werden auf die Abfindung angerechnet. Ein Anspruch auf Abfindungszahlungen besteht nicht im Falle einer außerordentlichen Kündigung des Anstellungsvertrags durch die Gesellschaft aus wichtigem Grund.

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 Invalidität, 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 Invalidität

Invalidität liegt vor, wenn das Vorstandsmitglied voraussichtlich sechs Monate ununterbrochen infolge Krankheit, Körperverletzung oder eines mehr als altersentsprechenden Kräfteverfalls außerstande ist oder bereits sechs Monate ununterbrochen außerstande gewesen ist, seinen Beruf auszuüben. Der Anspruch auf Ruhegeld aufgrund Invalidität entsteht frühestens mit Ablauf einer Entgelt- bzw. Entgeltfortzahlungspflicht, nachdem der Vertrag einvernehmlich aufgehoben, infolge Nichtverlängerung oder Widerrufs der Vorstandsbestellung beendet oder wegen dauernder Arbeitsunfähigkeit von der Gesellschaft gekündigt wurde.

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

Ein vor dem 1. Januar 2017 bestelltes Vorstandsmitglied hat Anspruch auf vorgezogenes gekürztes 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.

Ab dem 1. Januar 2017 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder haben keinen Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.

Unverfallbare Anwartschaft auf Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgung
Leistungen aus unverfallbaren Anwartschaften werden bei Vollendung des 60. bzw. 62. Lebensjahres, bei Invalidität 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 erstmals 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 (Tarifmitarbeiter, außertarifliche Mitarbeiter) 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 2016 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 2013–2015 ist nach DRS 17 im Jahr der Auszahlung, also 2016, 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 finden Sie in der nachfolgenden Tabelle.

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

Name	Geschäftsjahr	Grundvergütung	Sachbezüge/ Nebenleistungen	Jahres-Performance[1]	Mehrjahres-Performance[2]	Sonstiges	Gesamt
		€	€	€	€	€	€
Nikolaus von Bomhard	**2016**	**1.260.000**	**35.783**	**840.887**	**1.901.200**		**4.037.870**
	2015	1.230.000	33.564	1.035.093	2.214.800		4.513.457
Giuseppina Albo	**2016**	**555.000**	**21.959**	**364.293**			**941.252**
	2015	487.500	96.010	439.538			1.023.048
Ludger Arnoldussen[3]	**2016**	**615.000**	**90.384**	**325.572**	**903.070**		**1.934.026**
	2015	600.000	38.717	461.160	1.163.750		2.263.627
Thomas Blunck	**2016**	**615.000**	**31.700**	**402.459**	**949.620**		**1.998.779**
	2015	600.000	33.996	432.390	1.173.060		2.239.446
Doris Höpke	**2016**	**555.000**	**33.356**	**519.462**			**1.107.818**
	2015	487.500	29.884	312.925			830.309
Torsten Jeworrek	**2016**	**885.000**	**37.801**	**601.187**	**1.410.465**		**2.934.453**
	2015	870.000	182.311	737.803	1.745.625		3.535.739
Markus Rieß[4] (Eintritt 16.9.2015)	**2016**	**976.250**	**115.717**	**567.351**		**1.500.000**	**3.159.318**
davon für Münchener Rück AG		337.500	39.677	229.744		1.500.000	2.106.921
	2015	280.365	7.430	176.488		750.000	1.214.283
davon für Münchener Rück AG		94.063	801	72.691		750.000	917.555
Peter Röder	**2016**	**615.000**	**35.034**	**389.554**	**921.690**		**1.961.278**
	2015	600.000	34.932	543.690	1.173.060		2.351.682
Jörg Schneider	**2016**	**885.000**	**37.011**	**593.055**	**1.354.605**		**2.869.671**
	2015	870.000	34.627	723.614	1.592.010		3.220.251
Joachim Wenning[3]	**2016**	**615.000**	**139.039**	**511.489**	**903.070**		**2.168.598**
	2015	600.000	33.699	523.950	1.093.680		2.251.329
Gesamt	**2016**	**7.576.250**	**577.784**	**5.115.309**	**8.343.720**	**1.500.000**	**23.113.063**
	2015	6.625.365	525.170	5.386.651	10.155.985	750.000	23.443.171

1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Jahres-Performance 2016 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 2015. Für die Jahres-Performance 2015 wurden insgesamt 192.471 € weniger ausbezahlt als im Geschäftsjahr 2015 zurückgestellt. Der Mehr-/Minderaufwand betrug für: von Bomhard –17.564 €, Albo –22.420 €, Arnoldussen –70.014 €, Blunck –54.474 €, Höpke 22.182 €, Jeworrek –23.021 €, Rieß –17.214 €, Röder –37.674 €, Schneider –14.860 €, Wenning 42.588 €. Danach ergeben sich folgende tatsächliche Bonuszahlungen für 2015: von Bomhard 972.930 €, Albo 412.913 €, Arnoldussen 411.600 €, Blunck 403.200 €, Höpke 283.238 €, Jeworrek 694.260 €, Rieß 159.274 €, Röder 483.000 €, Schneider 675.990 €, Wenning 546.000 €. Die für die Jahres-Performance 2015 ausgewiesenen Beträge setzen sich zusammen aus der jeweiligen Rückstellung für 2015 und dem entsprechenden Mehr-/Minderaufwand für 2014.
2 Die 2016 ausbezahlten Beträge betreffen die Mehrjahres-Performance 2013–2015, die 2015 ausbezahlten Beträge betreffen die Mehrjahres-Performance 2012–2014.
3 Sachbezüge/Nebenleistungen 2016 einschließlich Jubiläumszahlungen.
4 Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Group AG erhielt.
Sachbezüge/Nebenleistungen 2016 einschließlich Sicherheitsaufwendungen.
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	Zusage	für	Jahres-Performance[1, 3] €	Mehrjahres-Performance[2, 3] €	Summe Zusagen €
Nikolaus von Bomhard[4]	**2016**	**2017**	**294.000**	**686.000**	**980.000**
	2015	2016	882.000	2.058.000	2.940.000
Giuseppina Albo	**2016**	**2017**	**430.500**	**1.004.500**	**1.435.000**
	2015	2016	388.500	906.500	1.295.000
Ludger Arnoldussen	**2016**	**2017**	**430.500**	**1.004.500**	**1.435.000**
	2015	2016	430.500	1.004.500	1.435.000
Thomas Blunck	**2016**	**2017**	**430.500**	**1.004.500**	**1.435.000**
	2015	2016	430.500	1.004.500	1.435.000
Doris Höpke	**2016**	**2017**	**430.500**	**1.004.500**	**1.435.000**
	2015	2016	388.500	906.500	1.295.000
Torsten Jeworrek	**2016**	**2017**	**619.500**	**1.445.500**	**2.065.000**
	2015	2016	619.500	1.445.500	2.065.000
Markus Rieß[5] (Eintritt 16.9.2015)	**2016**	**2017**	**592.125**	**1.381.625**	**1.973.750**
davon für Münchener Rück AG			236.250	551.250	787.500
	2015	2016	592.125	1.381.625	1.973.750
davon für Münchener Rück AG			236.250	551.250	787.500
Peter Röder	**2016**	**2017**	**430.500**	**1.004.500**	**1.435.000**
	2015	2016	430.500	1.004.500	1.435.000
Jörg Schneider	**2016**	**2017**	**619.500**	**1.445.500**	**2.065.000**
	2015	2016	619.500	1.445.500	2.065.000
Joachim Wenning	**2016**	**2017**	**731.500**	**1.706.833**	**2.438.333**
	2015	2016	430.500	1.004.500	1.435.000
Gesamt	**2016**	**2017**	**5.009.125**	**11.687.958**	**16.697.083**
	2015	2016	5.212.125	12.161.625	17.373.750

1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für 2016 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 2015, in der Tabelle auf Seite 35.
2 Die für 2016 zugesagte Vergütung für die Mehrjahres-Performance ist zahlbar 2019, die für 2017 zugesagte Vergütung 2020.
3 Die Angaben zu den Bemessungsgrundlagen und Parametern für die Zusagen für 2016 auf Seite 31 f. gelten auch für die Zusagen für 2017.
4 Die Zusagebeträge für 2017 werden zeitanteilig für vier Monate gewährt.
5 Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Group AG erhält.

Pensionsanwartschaften

Um die Pensionsanwartschaften für aktive Vorstandsmitglieder zu finanzieren, entstanden im Geschäftsjahr Personalaufwendungen in Höhe von 6,5 (6,1) Millionen €, wovon 1,5 Millionen € auf die leistungsorientierten Pensionszusagen und 5,0 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, Beitragssätze und Personalaufwendungen:

Pensionsanwartschaften

		Leistungsorientierte Pensionszusagen		
Name	Geschäftsjahr	Pensionszusage[1]	Barwert per 31.12. des Jahres	Personalaufwand Rückstellungen[2]
		€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard[3]	**2016**	**407.100**	**16.653.577**	**287.233**
	2015	407.100	15.054.562	527.633
Giuseppina Albo[4, 5]	**2016**	**–**	**4.458**	**2.297**
	2015	–	–	686
Ludger Arnoldussen[4, 6]	**2016**	**157.500**	**4.003.478**	**357.138**
	2015	157.500	3.311.629	393.528
Thomas Blunck[4, 6]	**2016**	**120.000**	**3.184.449**	**160.734**
	2015	120.000	2.705.000	180.249
Doris Höpke[4, 5]	**2016**	**–**	**8.816**	**598**
	2015	–	–	604
Torsten Jeworrek[4, 7]	**2016**	**171.000**	**5.709.959**	**193.904**
	2015	171.000	5.000.570	213.884
Markus Rieß[4, 8] (Eintritt 16.9.2015)	**2016**	**–**	**14.319**	**10.370**
davon für Münchener Rück AG		–	14.319	10.370
	2015	–	–	–
davon für Münchener Rück AG		–	–	–
Peter Röder[4, 7]	**2016**	**90.000**	**3.124.511**	**104.070**
	2015	90.000	2.760.386	113.204
Jörg Schneider[4, 6]	**2016**	**275.000**	**10.320.861**	**328.896**
	2015	275.000	9.151.294	356.457
Joachim Wenning[4, 6]	**2016**	**–**	**9.596**	**1.253**
	2015	–	–	1.395
Gesamt	**2016**	**1.220.600**	**43.034.024**	**1.446.493**
	2015	1.220.600	37.983.441	1.787.640

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite

Pensionsanwartschaften

Name	Geschäftsjahr	Versorgungsbeitragssatz der Ziel-Gesamtdirektvergütung	Beitragsorientierte Pensionszusagen: Pensionszusage per 31.12. des Jahres	Barwert per 31.12. des Jahres	Personalaufwand
		%	€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard[3]	**2016**	**17,00**	**222.085**	**7.639.349**	**714.000**
	2015	17,00	186.676	7.371.076	697.000
Giuseppina Albo[4, 5]	**2016**	**25,50**	**33.081**	**–**[9]	**471.750**
	2015	25,50	17.442	–[9]	414.375
Ludger Arnoldussen[4, 6]	**2016**	**14,75**	**93.956**	**3.912.302**	**302.375**
	2015	14,75	81.462	3.138.144	295.000
Thomas Blunck[4, 6]	**2016**	**16,25**	**109.650**	**4.471.819**	**333.125**
	2015	16,25	95.599	3.623.503	325.000
Doris Höpke[4, 5]	**2016**	**25,50**	**40.733**	**–**[9]	**471.750**
	2015	25,50	24.428	–[9]	414.375
Torsten Jeworrek[4, 7]	**2016**	**19,50**	**182.894**	**7.601.747**	**575.250**
	2015	19,50	158.167	6.092.019	565.500
Markus Rieß[4, 8] (Eintritt 16.9.2015)	**2016**	**25,19**	**27.236**	**527.660**[10]	**743.125**
davon für Münchener Rück AG		25,50	10.365	–[9]	286.875
	2015	25,19	6.056	148.851[10]	213.026
davon für Münchener Rück AG		25,50	2.261	–[9]	79.953
Peter Röder[4, 7]	**2016**	**20,25**	**126.480**	**5.349.033**	**415.125**
	2015	20,25	105.744	4.159.381	405.000
Jörg Schneider[4, 6]	**2016**	**16,50**	**151.171**	**6.356.425**	**486.750**
	2015	16,50	131.119	5.119.359	478.500
Joachim Wenning[4, 6]	**2016**	**25,50**	**132.163**	**–**[9]	**522.750**
	2015	25,50	113.759	–[9]	510.000
Gesamt	**2016**		**1.119.449**	**35.858.335**	**5.036.000**
	2015		920.452	29.652.333	4.317.776

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 oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.
4 Hat bei Beendigung seiner/ihrer Tätigkeit aufgrund Invalidität Anspruch auf Ruhegeld.
5 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung ihrer Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz.
6 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
7 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.
8 Hat bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz.
9 Defined Contribution-Plan im Sinne des IAS 19: Leistungen an Arbeitnehmer, daher kein Barwert angegeben.
10 Münchener Rück AG: siehe Fußnote 9; ERGO Group 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			
€	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015
Grundvergütung	1.260.000	1.260.000	1.260.000	1.230.000	555.000	555.000	555.000	487.500
Sachbezüge/Nebenleistungen	35.783	35.783	35.783	33.564	21.959	21.959	21.959	96.010
Summe	**1.295.783**	**1.295.783**	**1.295.783**	**1.263.564**	**576.959**	**576.959**	**576.959**	**583.510**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2015				861.000				341.250
Jahres-Performance 2016	882.000	0	1.764.000		388.500	0	777.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2015–2017				2.009.000				796.250
Mehrjahres-Performance 2016–2018	2.058.000	0	4.116.000		906.500	0	1.813.000	
Sonstiges								
Summe	**4.235.783**	**1.295.783**	**7.175.783**	**4.133.564**	**1.871.959**	**576.959**	**3.166.959**	**1.721.010**
Versorgungsaufwand	1.001.233	1.001.233	1.001.233	1.224.633	474.047	474.047	474.047	415.061
Gesamtvergütung	**5.237.016**	**2.297.016**	**8.177.016**	**5.358.197**	**2.346.006**	**1.051.006**	**3.641.006**	**2.136.071**

→	Ludger Arnoldussen				Thomas Blunck			
	Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands			
€	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015
Grundvergütung	615.000	615.000	615.000	600.000	615.000	615.000	615.000	600.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	90.384	90.384	90.384	38.717	31.700	31.700	31.700	33.996
Summe	**705.384**	**705.384**	**705.384**	**638.717**	**646.700**	**646.700**	**646.700**	**633.996**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2015				420.000				420.000
Jahres-Performance 2016	430.500	0	861.000		430.500	0	861.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2015–2017				980.000				980.000
Mehrjahres-Performance 2016–2018	1.004.500	0	2.009.000		1.004.500	0	2.009.000	
Sonstiges								
Summe	**2.140.384**	**705.384**	**3.575.384**	**2.038.717**	**2.081.700**	**646.700**	**3.516.700**	**2.033.996**
Versorgungsaufwand	659.513	659.513	659.513	688.528	493.859	493.859	493.859	505.249
Gesamtvergütung	**2.799.897**	**1.364.897**	**4.234.897**	**2.727.245**	**2.575.559**	**1.140.559**	**4.010.559**	**2.539.245**

→	Doris Höpke				Torsten Jeworrek			
	Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands			
€	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015
Grundvergütung	555.000	555.000	555.000	487.500	885.000	885.000	885.000	870.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	33.356	33.356	33.356	29.884	37.801	37.801	37.801	182.311
Summe	**588.356**	**588.356**	**588.356**	**517.384**	**922.801**	**922.801**	**922.801**	**1.052.311**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2015				341.250				609.000
Jahres-Performance 2016	388.500	0	777.000		619.500	0	1.239.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2015–2017				796.250				1.421.000
Mehrjahres-Performance 2016–2018	906.500	0	1.813.000		1.445.500	0	2.891.000	
Sonstiges								
Summe	**1.883.356**	**588.356**	**3.178.356**	**1.654.884**	**2.987.801**	**922.801**	**5.052.801**	**3.082.311**
Versorgungsaufwand	472.348	472.348	472.348	414.979	769.154	769.154	769.154	779.384
Gesamtvergütung	**2.355.704**	**1.060.704**	**3.650.704**	**2.069.863**	**3.756.955**	**1.691.955**	**5.821.955**	**3.861.695**

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→					Markus Rieß			
					Mitglied des Vorstands (Eintritt 16.9.2015)			
				insgesamt[1]	davon für Münchener Rück AG			
€	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015
Grundvergütung	976.250	976.250	976.250	280.365	337.500	337.500	337.500	94.063
Sachbezüge/Nebenleistungen	115.717	115.717	115.717	7.430	39.677	39.677	39.677	801
Summe	**1.091.967**	**1.091.967**	**1.091.967**	**287.795**	**377.177**	**377.177**	**377.177**	**94.864**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2015				169.641				65.844
Jahres-Performance 2016	592.125	0	1.184.250		236.250	0	472.500	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2015–2017				395.828				153.635
Mehrjahres-Performance 2016–2018	1.381.625	0	2.763.250		551.250	0	1.102.500	
Sonstiges[2]	1.500.000	1.500.000	1.500.000	750.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	750.000
Summe	**4.565.717**	**2.591.967**	**6.539.467**	**1.603.264**	**2.664.677**	**1.877.177**	**3.452.177**	**1.064.343**
Versorgungsaufwand	753.495	753.495	753.495	213.026	297.245	297.245	297.245	79.953
Gesamtvergütung	**5.319.212**	**3.345.462**	**7.292.962**	**1.816.290**	**2.961.922**	**2.174.422**	**3.749.422**	**1.144.296**

→					Peter Röder				Jörg Schneider			
					Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands			
€	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015
Grundvergütung	615.000	615.000	615.000	600.000	885.000	885.000	885.000	870.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	35.034	35.034	35.034	34.932	37.011	37.011	37.011	34.627
Summe	**650.034**	**650.034**	**650.034**	**634.932**	**922.011**	**922.011**	**922.011**	**904.627**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2015				420.000				609.000
Jahres-Performance 2016	430.500	0	861.000		619.500	0	1.239.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2015–2017				980.000				1.421.000
Mehrjahres-Performance 2016–2018	1.004.500	0	2.009.000		1.445.500	0	2.891.000	
Sonstiges								
Summe	**2.085.034**	**650.034**	**3.520.034**	**2.034.932**	**2.987.011**	**922.011**	**5.052.011**	**2.934.627**
Versorgungsaufwand	519.195	519.195	519.195	518.204	815.646	815.646	815.646	834.957
Gesamtvergütung	**2.604.229**	**1.169.229**	**4.039.229**	**2.553.136**	**3.802.657**	**1.737.657**	**5.867.657**	**3.769.584**

→					Joachim Wenning			
					Mitglied des Vorstands			
€	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015	2016	2016 (Min)	2016 (Max)	2015
Grundvergütung	615.000	615.000	615.000	600.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	139.039	139.039	139.039	33.699
Summe	**754.039**	**754.039**	**754.039**	**633.699**
Einjährige variable Vergütung				
Jahres-Performance 2015				420.000
Jahres-Performance 2016	430.500	0	861.000	
Mehrjährige variable Vergütung				
Mehrjahres-Performance 2015–2017				980.000
Mehrjahres-Performance 2016–2018	1.004.500	0	2.009.000	
Sonstiges				
Summe	**2.189.039**	**754.039**	**3.624.039**	**2.033.699**
Versorgungsaufwand	524.003	524.003	524.003	511.395
Gesamtvergütung	**2.713.042**	**1.278.042**	**4.148.042**	**2.545.094**

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

Zufluss gem. DCGK

	Nikolaus von Bomhard		Giuseppina Albo		Ludger Arnoldussen	
	Vorsitzender des Vorstands		Mitglied des Vorstands		Mitglied des Vorstands	
€	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Grundvergütung	1.260.000	1.230.000	555.000	487.500	615.000	600.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	35.783	33.564	21.959	96.010	90.384	38.717
Summe	**1.295.783**	**1.263.564**	**576.959**	**583.510**	**705.384**	**638.717**
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2015[1]		972.930		412.913		411.600
Jahres-Performance 2016[2]	858.451		386.713		395.586	
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2013–2015[1]		1.901.200		–		903.070
Mehrjahres-Performance 2014–2016[3]	1.757.473		176.609		869.456	
Sonstiges						
Summe	**3.911.707**	**4.137.694**	**1.140.281**	**996.423**	**1.970.426**	**1.953.387**
Versorgungsaufwand	1.001.233	1.224.633	474.047	415.061	659.513	688.528
Gesamtvergütung	**4.912.940**	**5.362.327**	**1.614.328**	**1.411.484**	**2.629.939**	**2.641.915**

→	Thomas Blunck		Doris Höpke		Torsten Jeworrek	
	Mitglied des Vorstands		Mitglied des Vorstands		Mitglied des Vorstands	
€	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Grundvergütung	615.000	600.000	555.000	487.500	885.000	870.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	31.700	33.996	33.356	29.884	37.801	182.311
Summe	**646.700**	**633.996**	**588.356**	**517.384**	**922.801**	**1.052.311**
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2015[1]		403.200		283.238		694.260
Jahres-Performance 2016[2]	456.933		497.280		624.208	
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2013–2015[1]		949.620		–		1.410.465
Mehrjahres-Performance 2014–2016[3]	869.456		265.417		1.260.711	
Sonstiges						
Summe	**1.973.089**	**1.986.816**	**1.351.053**	**800.622**	**2.807.720**	**3.157.036**
Versorgungsaufwand	493.859	505.249	472.348	414.979	769.154	779.384
Gesamtvergütung	**2.466.948**	**2.492.065**	**1.823.401**	**1.215.601**	**3.576.874**	**3.936.420**

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite

→	Markus Rieß Mitglied des Vorstands (Eintritt 16.9.2015)				Peter Röder Mitglied des Vorstands	
		insgesamt[4]	davon für Münchener Rück AG			
€	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Grundvergütung	976.250	280.365	337.500	94.063	615.000	600.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	115.717	7.430	39.677	801	35.034	34.932
Summe	**1.091.967**	**287.795**	**377.177**	**94.864**	**650.034**	**634.932**
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2015[1]		159.274		73.745		483.000
Jahres-Performance 2016[2]	584.565		228.690		427.228	
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2013–2015[1]		–		–		921.690
Mehrjahres-Performance 2014–2016[3]	–		–		869.456	
Sonstiges[5]	1.500.000	750.000	1.500.000	750.000		
Summe	**3.176.532**	**1.197.069**	**2.105.867**	**918.609**	**1.946.718**	**2.039.622**
Versorgungsaufwand	753.495	213.026	297.245	79.953	519.195	518.204
Gesamtvergütung	**3.930.027**	**1.410.095**	**2.403.112**	**998.562**	**2.465.913**	**2.557.826**

→	Jörg Schneider Mitglied des Vorstands		Joachim Wenning Mitglied des Vorstands	
€	2016	2015	2016	2015
Grundvergütung	885.000	870.000	615.000	600.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	37.011	34.627	139.039	33.699
Summe	**922.011**	**904.627**	**754.039**	**633.699**
Einjährige variable Vergütung				
Jahres-Performance 2015[1]		675.990		546.000
Jahres-Performance 2016[2]	607.915		468.901	
Mehrjährige variable Vergütung				
Mehrjahres-Performance 2013–2015[1]		1.354.605		903.070
Mehrjahres-Performance 2014–2016[3]	1.243.091		869.456	
Sonstiges				
Summe	**2.773.017**	**2.935.222**	**2.092.396**	**2.082.769**
Versorgungsaufwand	815.646	834.957	524.003	511.395
Gesamtvergütung	**3.588.663**	**3.770.179**	**2.616.399**	**2.594.164**

1 Im Geschäftsbericht 2015 wurden die Auszahlungsbeträge für Jahres-Performance 2015 und Mehrjahres-Performance 2013–2015 auf Basis der Rückstellungen ausgewiesen, da noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die tatsächlichen Bonusbeträge vorlag. Im Geschäftsbericht 2016 werden für 2015 die vom Aufsichtsrat beschlossenen tatsächlichen Auszahlungsbeträge ausgewiesen.
2 Zum Erstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Jahres-Performance 2016 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance 2016 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 2014–2016 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Mehrjahres-Performance 2014–2016 erfolgt auf Basis von Schätzungen und den entsprechend gebildeten Rückstellungen.
4 Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile und Versorgungsleistungen, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Group AG erhielt.
5 Markus Rieß: Ausgleich für die beim Vorarbeitgeber verfallene variable Vergütung, der in vier gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wird.

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[1]

Name	Geschäftsjahr	Jährlich	Feste Vergütung[2] Für Ausschusstätigkeiten	Gesamt
		€	€	€
Bernd Pischetsrieder	**2016**	**186.000**	**135.000**	**321.000**
Vorsitzender	2015	187.000	135.000	322.000
Marco Nörenberg	**2016**	**141.000**	**13.500**	**154.500**
stellvertr. Vorsitzender	2015	142.000	13.500	155.500
Ann-Kristin Achleitner	**2016**	**96.000**	**38.750**	**134.750**
	2015	97.000	1.000	98.000
Clement B. Booth (ab 27.4.2016)	**2016**	**70.500**	**–**	**70.500**
	2015	–	–	–
Frank Fassin	**2016**	**96.000**	**–**	**96.000**
	2015	97.000	–	97.000
Benita Ferrero-Waldner	**2016**	**96.000**	**–**	**96.000**
	2015	96.000	–	96.000
Christian Fuhrmann	**2016**	**96.000**	**51.000**	**147.000**
	2015	96.000	51.000	147.000
Ursula Gather	**2016**	**95.000**	**–**	**95.000**
	2015	96.000	–	96.000
Peter Gruss	**2016**	**96.000**	**–**	**96.000**
	2015	96.000	–	96.000
Gerd Häusler	**2016**	**96.000**	**–**	**96.000**
	2015	97.000	–	97.000
Anne Horstmann	**2016**	**96.000**	**50.000**	**146.000**
	2015	97.000	51.000	148.000
Ina Hosenfelder	**2016**	**96.000**	**–**	**96.000**
	2015	97.000	–	97.000
Henning Kagermann	**2016**	**95.000**	**110.500**	**205.500**
	2015	96.000	110.500	206.500
Wolfgang Mayrhuber	**2016**	**95.000**	**42.500**	**137.500**
	2015	97.000	42.500	139.500
Beate Mensch	**2016**	**96.000**	**–**	**96.000**
	2015	96.000	–	96.000
Ulrich Plottke	**2016**	**96.000**	**–**	**96.000**
	2015	97.000	–	97.000
Anton van Rossum (bis 27.4.2016)	**2016**	**33.000**	**17.000**	**50.000**
	2015	95.000	51.000	146.000
Andrés Ruiz Feger	**2016**	**96.000**	**13.500**	**109.500**
	2015	97.000	13.500	110.500
Gabriele Sinz-Toporzysek	**2016**	**96.000**	**–**	**96.000**
	2015	97.000	–	97.000
Ron Sommer	**2016**	**96.000**	**–**	**96.000**
	2015	97.000	–	97.000
Angelika Wirtz	**2016**	**96.000**	**29.000**	**125.000**
	2015	96.000	29.000	125.000
Gesamt	**2016**	**2.059.500**	**500.750**	**2.560.250**
	2015	2.066.000	498.000	2.564.000

1 Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gem. § 15 Abs. 6 der Satzung.
2 Jeweils einschließlich Sitzungsgeld gem. § 15 Abs. 4 der Satzung.

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

			Feste Vergütung	
Name	Geschäftsjahr	Jährlich[2]	Für Ausschuss-tätigkeiten[2]	Gesamt
		€	€	€
Frank Fassin	**2016**	**35.000**	**–**	**35.000**
	2015	29.822	–	29.822
Anne Horstmann	**2016**	**52.500**	**7.500**	**60.000**
	2015	44.110	5.932	50.042
Marco Nörenberg	**2016**	**35.000**	**–**	**35.000**
	2015	33.849	2.425	36.274
Ulrich Plottke	**2016**	**35.000**	**17.500**	**52.500**
	2015	21.575	10.260	31.835
Gabriele Sinz-Toporzysek	**2016**	**15.000**	**–**	**15.000**
	2015	15.000	–	15.000
Gesamt	**2016**	**172.500**	**25.000**	**197.500**
	2015	144.356	18.617	162.973

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

Das Wachstumstempo der Weltwirtschaft verlangsamte sich 2016. Belastend wirkten eine schwächere wirtschaftliche Dynamik in den USA und Rezessionen in Brasilien und Russland. Chinas Wachstumsrate ging ein weiteres Jahr in Folge zurück. Die konjunkturelle Dynamik in der Eurozone blieb insgesamt solide. Deutschlands Wachstum lag etwas über dem Durchschnitt der Eurozone.

Kapitalmärkte

Die Europäische Zentralbank (EZB) intensivierte im Jahresverlauf 2016 ihre expansive Geldpolitik. Sie senkte den Einlagensatz, vergrößerte das Spektrum ihrer Anleihekäufe und erhöhte das monatliche Kaufvolumen von 60 Milliarden € auf 80 Milliarden €. Zudem kündigte die EZB an, mindestens bis Dezember 2017 Anleihen zu kaufen, wenn auch in reduziertem Umfang. Im Gegensatz dazu hat die amerikanische Zentralbank Fed ihren Zinsanhebungszyklus mit einer Zinserhöhung im Dezember 2016 fortgesetzt.

Zinsen 10-jährige Staatsanleihen

%	31.12.2016	31.12.2015
USA	2,4	2,3
Deutschland	0,2	0,6

Das globale Niedrigzinsumfeld stellte die Versicherer bei der Kapitalanlage weiterhin vor große Herausforderungen. Die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen Deutschlands und der USA fielen bereits zu Beginn des Jahres und erreichten im Juli mit –0,19 % bzw. 1,36 % historische Tiefstände. Gründe dafür waren unter anderem ein schwaches globales Wirtschaftswachstum, die niedrige Inflation, eine lockere Geldpolitik, die Unsicherheit nach dem Brexit-Votum und eine Flucht in sichere Anlagen. Erst in den letzten Monaten des Jahres stiegen die Renditen wieder stärker an. Dies lag vor allem an höheren Inflationserwartungen, der Erwartung steigender Leitzinsen in den USA und Portfolio-Umschichtungen nach der Wahl des neuen US-Präsidenten.

Aktienmärkte

	31.12.2016	31.12.2015
DJ EuroStoxx 50	3.291	3.268
Dow-Jones-Index	19.763	17.425

Die Aktienmärkte waren innerhalb des Jahres erhöhten Schwankungen ausgesetzt, unter anderem wegen Sorgen um Chinas Wirtschaftswachstum zu Jahresbeginn und aufgrund der Unsicherheit nach dem Brexit-Votum. Aufs ganze Jahr betrachtet entwickelten sie sich aber positiv. Der DJ EuroStoxx 50 legte im Berichtszeitraum rund 1 % zu, der DAX 30 kletterte um ungefähr 7 % und der Dow-Jones-Index stieg um rund 13 %.

Im Jahresverlauf gab der Euro-Wechselkurs gegenüber den meisten großen Währungen etwas nach und stieg nur gegenüber dem Pfund Sterling deutlich. Im Jahresdurchschnitt war der Wert des Euro 2016 im Vergleich zum Vorjahr gegenüber dem US-Dollar ungefähr gleich hoch, gegenüber dem kanadischen Dollar etwas höher (3 %) und gegenüber dem Pfund Sterling deutlich höher (13 %). Weitere Informationen zu den Wechselkursen finden Sie im Konzernanhang auf Seite 116.

Versicherungswirtschaft

In der Erstversicherungssparte Schaden/Unfall wuchsen die globalen Beitragseinnahmen 2016 nach vorläufigen Schätzungen inflationsbereinigt solide. Während die meisten großen Märkte in Nordamerika und Europa robust zulegten, stagnierte das Wachstum in Japan und Australien. Das Prämienvolumen in China und Indien wuchs weiterhin dynamisch, während es in Brasilien stark schrumpfte.

Die globalen Beitragseinnahmen der Lebenserstversicherung erzielten 2016 nach vorläufigen Schätzungen inflationsbereinigt nur mäßiges Wachstum. Getragen wurde die Entwicklung einerseits von hohen Wachstumsraten in China, Indien und Brasilien, andererseits vom stabilen Wachstum in den USA, Kanada und Frankreich. In anderen großen entwickelten Märkten, zum Beispiel Italien, Japan und Korea, schrumpften die Beitragseinnahmen dagegen spürbar.

Nach vorläufigen Schätzungen stagnierten die Beitragseinnahmen der deutschen Versicherungswirtschaft 2016. Bremsend wirkte die Entwicklung in der Lebensversicherung, geprägt durch einen starken Rückgang im Einmalbeitragsgeschäft. Die Beiträge in der Schaden- und Unfallversicherung und in der Krankenversicherung wuchsen dagegen robust.

Bei den Erneuerungen in der Schaden- und Unfallrückversicherung im Jahresverlauf 2016 setzte sich der Ratenrückgang fort, wenn auch mit geringerem Tempo als noch im Vorjahr. Unterstützend wirkte eine leichte Zunahme der Nachfrage nach Rückversicherung. Auch der Zufluss von alternativem Kapital war nicht mehr so stark wie in den Vorjahren, trug allerdings weiterhin zu einer mehr als ausreichenden Kapazität auf dem Rückversicherungsmarkt bei. Auch aufgrund der anhaltend robusten Eigenkapitalbasis der Rückversicherungsunternehmen blieb das Marktumfeld insgesamt schwierig. Bei den Erneuerungen zum 1. Januar 2017 gaben die Preise im Durchschnitt nur noch leicht nach.

Wichtige Steuerungsinstrumente

Unternehmensführung – unser Denken und Handeln ist wertorientiert

Ziel unseres unternehmerischen Denkens und Handelns ist es, Risiken in allen Facetten zu erfassen, zu bewerten, zu diversifizieren und an den Risiken gemessen nachhaltig Wert für unsere Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter zu schaffen. Diesem Ziel dienen unser aktives Kapitalmanagement und die konsequente Anwendung wert- und risikoorientierter Steuerungssysteme.

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.

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 Steuerungsinstrumenten 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.

Die Steuerungsinstrumente in der Gruppe

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

Economic Earnings

Ausgangspunkt der wertorientierten Steuerung ist die ökonomische Wertschaffung innerhalb eines festgelegten Zeitraums (Periode), die wir anhand des zentralen Steuerungsinstruments 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 und Veränderung regulatorisch motivierter Beschränkungen.

Economic Earnings	=	Anrechnungsfähige Eigenmittel 31.12.	–	Anrechnungsfähige Eigenmittel 1.1.	±	Kapitalmaßnahmen etc.

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 wert- und risikokapitalbasierte 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 das Steuerungsinstrument 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)

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

Auch in der risikoadjustierten Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoRaC) drückt sich unser wertorientiertes Handeln aus. 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 Modell finden Sie auf Seite 67 ff.

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 über die 1,75-fache Solvabilitätskapitalanforderung. Ergibt sich eine Unterdeckung, wird diese nicht berücksichtigt.

Weitere Steuerungsinstrumente

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 ein Steuerungsinstrument auf Grundlage unserer Finanzberichterstattung dar.

Schaden-Kosten-Quote

Die Schaden-Kosten-Quote wird regelmäßig für die Schaden- und Unfallversicherung sowie das internationale Krankenversicherungsgeschäft ausgewiesen. Die Schaden-Kosten-Quote bezeichnet dabei das prozentuale Verhältnis der Summe aus Leistungen an Kunden und Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb zu den verdienten Beiträgen, und zwar jeweils netto, das heißt nach Rückversicherungsabgaben. Sie ist die Summe von Schadenquote und Kostenquote. Bei einer Schaden-Kosten-Quote von 100 % entsprechen die Schäden und Kosten genau den Prämieneinnahmen. Die Leistungen an Kunden schließen neben den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellungen einen Großteil der sonstigen versicherungstechnischen Aufwendungen ein.[2] Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb umfassen im Wesentlichen die Kosten, die beim Abschluss neuer Versicherungsverträge und für die laufende Verwaltung von Verträgen anfallen.

Die Schaden-Kosten-Quote ist isoliert betrachtet für uns keine hinreichend aussagefähige Zielgröße. Sie ist bedingt geeignet für den Vergleich mit der finanziellen Entwicklung von Wettbewerbern, wobei 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.

1 Für die Berechnung des RoRaC setzen wir die Kapitalgrößen zu Beginn des Betrachtungszeitraums an.
2 Die Bestandteile der Leistungen an Kunden die wir bei der Berechnung der Schaden-Kosten-Quote nicht berücksichtigen erläutern wir im Konzernanhang auf Seite 122.

Geschäftsverlauf

Gesamtaussage des Vorstands zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gruppe

Mit dem Konzerngewinn des Berichtsjahres von 2,6 Milliarden € erreichten wir das im März ausgegebene Ziel, einen Gewinn von 2,3 bis 2,8 Milliarden € zu erwirtschaften. Die Schaden- und Unfallrückversicherung lieferte mit 2,0 (2,9) Milliarden € einen erfreulichen Ergebnisbeitrag, ↗ wobei die Großschäden im Berichtsjahr – wie auch in den Vorjahren – unter unseren Erwartungen lagen. Der Gewinn in der Lebensrückversicherung von 459 (345) Millionen € war insbesondere durch positive Reservierungseffekte vor allem in den USA beeinflusst. Wie im Rahmen des im Juni 2016 vorgestellten Strategieprogramms erwartet, verzeichnete das Geschäftsfeld ERGO einen leichten Verlust. Er betrug –40 (–227) Millionen €. Munich Health steuerte – zum letzten Mal vor Aufteilung zum 1. Februar 2017 – ein erfreuliches Ergebnis von 137 (88) Millionen € bei.

Geschäftsverlauf der Gruppe und Überblick zur Entwicklung der Kapitalanlagen

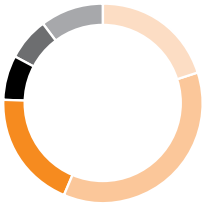
Wichtige Kennzahlen

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	48,9	50,4	–3,0
Schaden-Kosten-Quote				
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	95,7	89,7	
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	97,0	97,9	
ERGO International	%	99,0	104,7	
Munich Health[1]	%	98,5	99,9	
Versicherungstechnisches Ergebnis[2]	Mio. €	2.815	3.924	–28,3
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	7.567	7.536	0,4
Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mio. €	326	140	132,6
Operatives Ergebnis	Mio. €	4.025	4.819	–16,5
Ertragsteuern	Mio. €	–760	–476	–59,8
Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (RoRaC)	%	10,9	11,5	
Economic Earnings	Mrd. €	2,3	5,3	–57,7
Eigenkapitalrendite (RoE)[3]	%	8,1	10,0	
Konzernergebnis	Mio. €	2.581	3.122	–17,3
Kapitalanlagen	Mrd. €	219,4	215,1	2,0
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mrd. €	9,6	9,2	4,3
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	202,2	198,5	1,9
Eigenkapital	Mrd. €	31,8	31,0	2,6

1 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.
2 Vorjahreswert angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen".
3 Der RoE wird ermittelt auf Basis des Konzernergebnisses einschließlich des Ergebnisses, das auf nicht beherrschende Anteile entfällt. Um das durchschnittliche Eigenkapital für das Berichtsjahr zu errechnen, legen wir die Werte zum 31. Dezember 2015 (31,0 Milliarden €), 31. März 2016 (31,8 Milliarden €), 30. Juni 2016 (32,0 Milliarden €), 30. September 2016 (32,4 Milliarden €) und 31. Dezember 2016 (31,8 Milliarden €) zugrunde.

Mehr als die Hälfte unserer gebuchten Bruttobeiträge erwirtschafteten wir in den Rückversicherungssegmenten. Das Beitragsvolumen von Munich Re reduzierte sich im Berichtsjahr aufgrund von negativen Währungseffekten, Anteilsreduktionen bei großvolumigen Verträgen und durch den Verkauf von ERGO Italia.

Konzernumsatz



Rückversicherung Leben	20	(21) %
Rückversicherung Schaden/Unfall	36	(35) %
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland	19	(19) %
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	7	(6) %
ERGO International	7	(8) %
Munich Health	10	(11) %

Es fielen weniger Großschäden an als erwartet, aber deutlich mehr als im Vorjahr. Das spiegelt sich auch in der Schaden-Kosten-Quote der Schaden- und Unfallrückversicherung wider.

Der RoRaC für das Gesamtjahr 2016 lag unter unserem 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 2016, einen Jahresüberschuss von 2,3 bis 2,8 Milliarden € zu realisieren, wurde mit 2,6 Milliarden € erreicht.

Die Economic Earnings lassen sich durch Faktoren aus dem Neu- und Bestandsgeschäft, die der Versicherungstechnik zuzuordnen sind, sowie durch Einflüsse geänderter Kapitalmarktparameter erklären. Hinsichtlich der Kapitalmarktparameter profitierten wir insbesondere von positiven Effekten aus Fremdwährungen, reduzierten Risikozuschlägen auf festverzinsliche Wertpapiere und gestiegenen Aktienkursen. Gegenläufig wirkte insbesondere bei ERGO das weiterhin niedrige Zinsniveau. Die operative Wertschaffung war bei ERGO durch negative außerordentliche Effekte im Zusammenhang mit dem Strategieprogramm belastet, fiel für die Gruppe im Übrigen aber erfreulich aus.

Die Neubewertung von Bilanzpositionen in Fremdwährung zu Stichtagskursen führte zu einem positiven Währungsergebnis, das mit 485 (–213) Millionen € im sonstigen nicht operativen Ergebnis ausgewiesen wird. Hierbei profitierten wir vor allem von der Abwertung des Pfund Sterling infolge des Brexit im zweiten Quartal.

Im Geschäftsjahr 2016 lag das Konzernergebnis mit 2,6 (3,1) Milliarden € unter dem Niveau des Vorjahres. Das geringere versicherungstechnische Ergebnis und die Kosten für das ERGO Strategieprogramm konnten durch ein erfreuliches Kapitalanlage- und Währungsergebnis nur teilweise ausgeglichen werden.

Im Berichtsjahr weisen wir eine Steuerquote von 22,7 (13,2) % aus. Sie liegt damit in der für unsere Gruppe zu erwartenden Bandbreite von 20 bis 25 %.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag erläutern wir im Konzernanhang auf Seite 167.

Kapitalanlagen nach Anlagearten

	Bilanzwerte		Unrealisierte Gewinne/Verluste[1]		Marktwerte	
Mio. €	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	4.444	4.317	2.413	2.273	6.857	6.590
Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	1.711	1.278	903	725	2.445	1.831
Darlehen	53.691	53.516	13.591	12.610	67.282	66.126
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	147.843	141.543	11.573	10.332	147.843	141.543
davon: Festverzinslich	132.018	127.661	8.649	7.886	132.018	127.661
davon: Nicht festverzinslich	15.826	13.882	2.924	2.446	15.826	13.882
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	2.672	2.551	0	0	2.672	2.551
davon: Derivate	2.184	2.107	0	0	2.184	2.107
Depotforderungen	5.240	7.253	0	0	5.240	7.253
Sonstige Kapitalanlagen	3.814	4.635	0	0	3.814	4.635
Gesamt	**219.416**	**215.093**	**28.480**	**25.941**	**236.153**	**230.529**

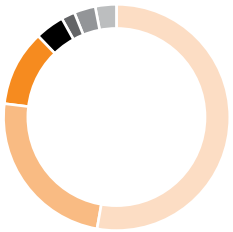
1 Enthalten sind die bilanzierten und die nicht bilanzierten unrealisierten Gewinne/Verluste.

Unser Bestand an Kapitalanlagen zu Bilanzwerten hat sich vor allem aufgrund sinkender Zinsen und der Währungsentwicklung erhöht; er wird weiterhin maßgeblich bestimmt von festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen. Die festverzinslichen sonstigen Wertpapiere, jederzeit veräußerbar, erhöhten sich durch Zugänge, sinkende Zinsen und die Währungsentwicklung. Die Depotforderungen reduzierten sich aufgrund von Vertragsbeendigungen im Lebensrückversicherungsgeschäft.

Das gesunkene Zinsniveau ist ausschlaggebend für die gestiegenen unrealisierten Gewinne/Verluste bei den festverzinslichen sonstigen Wertpapieren, jederzeit veräußerbar.

Zinsträgerportfolio nach ökonomischen Kategorien[1]

Gesamt: 207 (203) Mrd. €



Staatsanleihen[2]	53	(52) %
davon Inflationsanleihen	9	(8) %
Pfandbriefe	24	(24) %
Unternehmensanleihen	11	(10) %
Zahlungsmittel/Sonstiges	4	(4) %
Strukturierte Produkte (Kreditstrukturen)	2	(2) %
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 und Unternehmensanleihen erhöht und im Gegenzug unsere Investitionen in Pfandbriefe, Bankanleihen und Zahlungsmittel verringert.

Gut die Hälfte unseres Zinsträgerportfolios ist in Staatsanleihen angelegt. Der weitaus überwiegende Teil stammt nach wie vor aus Ländern, die als besonders sicher eingeschätzt werden. Unser Bestand an Staatsanleihen aus Deutschland und den USA zu Marktwerten beläuft sich auf 29,6 (29,0) Milliarden € und 19,9 (20,0) Milliarden €, das sind 14,3 % und 9,6 % bezogen auf das Zinsträgerportfolio. Staatsanleihen der Länder Italien und Spanien sind mit 3,5 (3,2) Milliarden € und 3,4 (3,7) Milliarden € enthalten; das sind jeweils rund 1,7 % unseres Zinsträgerbestands. Papiere der Länder Griechenland, Zypern und Ukraine halten wir nicht im Bestand. Bei der Neuanlage haben wir im Berichtsjahr vor allem in supranationale, belgische, französische und kanadische Staatsanleihen investiert. Vermindert haben wir im Berichtsjahr vor allem Papiere deutscher, britischer, US-amerikanischer sowie portugiesischer Emittenten. Das weiterhin rückläufige Zinsniveau führte zu höheren Marktwerten unseres Staatsanleihenportfolios, insbesondere bei den deutschen Papieren. Der Kauf von Staatsanleihen aus Schwellenländern gehört zu unserer ausgewogenen Anlagestrategie. Deren Anteil beläuft sich auf 8,1 % bezogen auf das Staatsanleihenportfolio.

Der Schwerpunkt unseres Engagements in Pfandbriefen liegt mit rund 35 % weiterhin bei deutschen Papieren. Frankreich und das Vereinigte Königreich sind in unserem Bestand mit Anteilen von 20 % und 9 % enthalten.

Die regionale Gewichtung der Unternehmensanleihen liegt mit 39 % auf Titeln aus den USA sowie mit 33 % auf Titeln aus der Eurozone. Mit Derivaten erhöhen wir unsere Kreditexponierung um einen weiteren Prozentpunkt.

Das Portfolio aus Staatsanleihen, Pfandbriefen und Unternehmensanleihen zeichnet sich durch eine gute Ratingstruktur aus. Etwa 85 % der Papiere waren zum 31. Dezember 2016 in Ratingklassen von AAA bis A eingestuft.

Unser Engagement in Bankanleihen ist limitiert und wurde im Laufe des Jahres weiter reduziert. Der Anteil an unserem gesamten Zinsträgerportfolio liegt zum Stichtag bei 3 %. In diesem Bestand sind Papiere aus südeuropäischen Staaten mit 1 % enthalten. Das Gros der Bankanleihen bilden die sogenannten Senior Bonds mit 82 %, also Anleihen ohne Nachrangvereinbarung oder Verlustbeteiligung. Nachrangige und verlusttragende Anleihen haben einen Anteil von 18 %.

Der Bestand an Kreditstrukturen zu Marktwerten stieg leicht durch Käufe auf 4,8 (4,7) 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 58 % unserer Kreditstrukturen weisen ein Rating von AAA auf.

Unser Aktienportfolio vor Berücksichtigung von Derivaten inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen sowie Gemeinschaftsunternehmen zu Marktwerten hat sich im Laufe des Jahres durch Käufe sowie die positive Entwicklung an den Aktienmärkten erhöht. Die Aktienquote betrug 6,1 (5,2) %. Die Aktienquote inklusive Derivaten macht 5,0 (4,8) % aus. Zusätzlich sichern wir uns gegen eine beschleunigte Inflation bei anhaltend niedrigem Zinsniveau ab. Dazu halten wir Inflationsanleihen von 9,9 (8,9) Milliarden € (Marktwerte) und Inflationsswaps von 0,2 (3,8) Milliarden € (Exposures). 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[1]

	2016	Rendite[2]	Vorjahr	Rendite[2]
	Mio. €	%	Mio. €	%
Laufende Erträge	6.663	2,8	7.370	3,1
Zu-/Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	–400	–0,2	–754	–0,3
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	2.603	1,1	2.693	1,1
Derivateergebnis	–713	–0,3	–1.226	–0,5
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–586	–0,2	–548	–0,2
Gesamt	**7.567**	**3,2**	**7.536**	**3,2**

1 Das Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie im Konzernanhang auf Seite 155.
2 Rendite auf den Mittelwert des zu Quartalsstichtagen zu Marktwerten bewerteten Kapitalanlagebestands in % p. a. Der zur Ermittlung der Rendite (3,2 %) für das Jahr 2016 verwendete gesamte Kapitalanlagenbestand errechnet sich als Mittelwert aus den Kapitalanlagebeständen (Bilanzwerte) zum 31. Dezember 2015 (215.093 Millionen €), 31. März 2016 (214.828 Millionen €), 30. Juni 2016 (218.805 Millionen €), 30. September 2016 (222.040 Millionen €) und 31. Dezember 2016 (219.416 Millionen €) sowie den nicht bilanzierten unrealisierten Gewinnen und Verlusten ohne eigengenutzten Grundbesitz zum 31. Dezember 2015 (15.436 Millionen €), 31. März 2016 (18.114 Millionen €), 30. Juni 2016 (18.714 Millionen €), 30. September 2016 (19.784 Millionen €) und 31. Dezember 2016 (16.738 Millionen €).

Aufgrund der weiterhin niedrigen Wiederanlagerendite waren die laufenden Erträge gegenüber dem Vorjahr rückläufig. Auch positive Effekte aus Wechselkursentwicklungen konnten die geringeren Zinserträge aus festverzinslichen Wertpapieren nicht kompensieren. Die Wiederanlagerendite betrug 1,8 (1,8) %. Wegen des niedrigen Zinsniveaus im Berichtsjahr lag die Verzinsung von Neuinvestitionen weiterhin deutlich unter der durchschnittlichen Rendite unseres bestehenden Portfolios festverzinslicher Kapitalanlagen. Auch rückläufige Depotzinserträge bedingt durch Vertragsbeendigungen in der Lebensrückversicherung trugen zum Rückgang der laufenden Erträge bei.

Bei den Zu-/Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen verzeichneten wir per saldo geringere Abschreibungen, vor allem auf unseren Aktienbestand.

Im Berichtsjahr verbuchten wir bei nicht-derivativen Kapitalanlagen per saldo geringere Abgangsgewinne. Der Rückgang betrifft insbesondere unser Aktienportfolio sowie den Wegfall eines positiven Sondereffekts aus dem nahezu vollständigen Erwerb der 13th & F Associates Limited Partnership Columbia Square (13th & F) im Vorjahr.

Beim Derivateergebnis verzeichneten wir geringere Verluste aus Zu-/Abschreibungen und Abgängen als im Vorjahr. Die Verbesserung resultiert vor allem aus Zinsderivaten (insbesondere aus dem Zinsabsicherungsprogramm von ERGO) sowie aus Rohstoffderivaten. Höhere Verluste als im Vorjahr verzeichneten wir bei Aktienderivaten. Die Gesamtrendite unseres Aktienportfolios inklusive der Aktienderivate belief sich auf 2,6 (5,2) %.

Ergebnis aus Aktien und Aktienderivaten[1]

Mio. €	2016	Vorjahr
Laufende Erträge	556	618
Abschreibungen	–323	–488
Gewinne/Verluste aus dem Abgang	440	1.018
Ergebnis aus Aktien	**672**	**1.148**
Veränderung der bilanzierten unrealisierten Gewinne und Verluste im Eigenkapital (brutto)	478	176
Ergebnis aus Aktienderivaten	–777	–555
Gesamt	**373**	**769**

1 Zur Berechnung der annualisierten Gesamtrendite unseres Aktienportfolios beziehen wir das in der Tabelle ausgewiesene Gesamtergebnis auf den Mittelwert aus den Größen: Aktienbestand (Bilanzwerte) zum 31. Dezember 2015 (13.882 Millionen €), 31. März 2016 (14.404 Millionen €), 30. Juni (12.661 Millionen €), 30. September 2016 (14.921 Millionen €) und 31. Dezember 2016 (15.826 Millionen €).

Rückversicherung Leben

Wichtige Kennzahlen

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	10.001	10.536	–5,1
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	35,9	37,3	
Anteil des Auslandsgeschäfts an gebuchten Bruttobeiträgen	%	96,2	96,7	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	487	335	45,4
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	629	898	–29,9
Operatives Ergebnis	Mio. €	562	500	12,4
Konzernergebnis	Mio. €	459	345	32,8

Umsatz

Den überwiegenden Teil unseres Geschäfts generieren wir in Fremdwährungen, insbesondere 33 % in kanadischen Dollar und 27 % in US-Dollar. Entsprechend beeinflussen Wechselkursschwankungen die Umsatzentwicklung wesentlich. Bei unveränderten Wechselkursen wären unsere Beitragseinnahmen lediglich um 2,6 % gesunken, weil ein Großvertrag ab 2016 mit nur reduziertem Volumen erneuert worden ist.

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. Zudem verzeichneten wir in einigen Märkten eine weitere Zunahme des Wettbewerbs. In Asien und auch den USA entwickelte sich unser Neugeschäft wiederum positiv. Einige große neue Verträge, insbesondere in Kanada und Australien, werden erst 2017 in vollem Umfang umsatzwirksam werden.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr stark verbessert und damit auch unsere Erwartung übertroffen. Die Schadenentwicklung war beeinträchtigt durch hohe Aufwendungen für einzelne Todesfälle mit hohen Versicherungssummen, lag jedoch im Rahmen der normalen Volatilität. Darüber hinaus hatten einige Einmal- und Reservierungseffekte einen insgesamt positiven Einfluss auf das Ergebnis. Geografisch sind insbesondere Nordamerika und die europäischen Märkte für das erfreuliche Ergebnis verantwortlich. Auch Asien lieferte wiederum einen soliden Beitrag zum Gesamtergebnis. Das Geschäft in den USA und Australien entwickelte sich weitgehend im Rahmen unserer Erwartung.

Das Kapitalanlageergebnis liegt deutlich unter dem Vorjahresniveau. Der Rückgang ist hauptsächlich auf niedrigere Depotzinserträge aufgrund von Vertragsbeendigungen sowie ein geringeres Veräußerungsergebnis aus Aktien zurückzuführen.

Unsere Kernmärkte im Einzelnen

Gemessen am Umsatz zeichnen wir über die Hälfte (ca. 55 %) unseres weltweiten Lebensrückversicherungsgeschäfts in Nordamerika, wobei Kanada (ca. 30 %) weiterhin vor den USA (ca. 25 %) rangiert. Etwa ein Fünftel des Umsatzes kommt aus Europa, darunter Großbritannien mit ca. 10 % und Deutschland mit 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 geringen Größe der Märkte ist deren Anteil an unserem globalen Geschäft allerdings gering (zusammen ca. 5 %).

In Kanada verbuchte unsere Niederlassung Munich Re, Toronto (Life), im Rückversicherungssegment Leben Beitragseinnahmen von 3,0 (3,7) Milliarden €. Der Rückgang ist wesentlich darauf zurückzuführen, dass ein Großvertrag ab 2016 nur mit reduziertem Volumen erneuert wurde. Zudem wird eine neu abgeschlossene Transaktion erst 2017 in vollem Ausmaß umsatzrelevant werden. Die Einheit behauptete ihre führende Marktposition und erzielte zum wiederholten Male ein sehr erfreuliches versicherungstechnisches Ergebnis, noch über dem Niveau des Vorjahres. Sie trägt damit überproportional zum Gesamtergebnis bei.

In den USA stiegen die Bruttobeiträge unserer Tochtergesellschaft Munich American Reassurance Company auf 2,6 (2,5) Milliarden €. Damit zählen wir weiterhin zu den führenden Rückversicherern auf dem weltgrößten Markt. Das versicherungstechnische Ergebnis zeigte sich gegenüber dem Vorjahr verbessert, insbesondere bedingt durch einige in der Summe positive Reservierungseffekte. Die Schadenbelastung lag im Rahmen einer normalen Zufallsschwankung etwas über unserer Erwartung. Dazu trugen insbesondere Aufwendungen für einige hohe Todesfallschäden bei. Mit der Entwicklung des Neugeschäfts sind wir sowohl in Bezug auf Volumen als auch Profitabilität sehr zufrieden.

Der Umsatz in Europa sank auf 1,9 (2,1) Milliarden €, wovon 1,3 (1,2) Milliarden € von unserer Niederlassung in Großbritannien stammten. Weitere 382 (344) Millionen € kamen aus Deutschland. Das Wachstum in Großbritannien resultiert weitgehend aus Langlebigkeitsgeschäft. Das versicherungstechnische Ergebnis lag erfreulich deutlich über dem Vorjahresniveau. Dies resultiert aus

einigen Sondereffekten, wie etwa dem Ausscheiden der ERGO Previdenza aus dem Konsolidierungskreis. Das mit dem ehemaligen Tochterunternehmen gezeichnete Rückversicherungsgeschäft wird ab dem dritten Quartal 2016 im Ergebnis des Segments Rückversicherung Leben gezeigt.

In Asien stiegen unsere Beitragseinnahmen auf 1.008 (910) Millionen €. Das Neugeschäft entwickelt sich weiterhin sehr erfreulich. Mit unserer breiten Aufstellung ist es uns möglich, durch kunden- und marktspezifische Lösungen von dem Wachstumspotenzial in der Region zu profitieren. Das versicherungstechnische Ergebnis lag im Rahmen unserer Erwartung, jedoch etwas unter dem Rekordniveau des Vorjahres.

Bei unserer Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd., über die wir unser Lebensrückversicherungsgeschäft in Australien und Neuseeland zeichnen, erhöhten sich die Prämieneinnahmen auf 729 (658) Millionen €. Nach einem ausgeglichenen Ergebnis im Vorjahr verzeichneten wir 2016 einen Fehlbetrag, der im Wesentlichen auf die sinkenden Zinsen und eine zufallsbedingt höhere Schadenbelastung zurückzuführen ist. Die Sanierung des Invaliditätsgeschäfts, das zwischen 2011 und 2014 zu Belastungen geführt hatte, ist weitgehend abgeschlossen. Ein großvolumiger Vertrag, der im dritten Quartal neu geschlossen worden ist, wird erst 2017 voll umsatz- und ergebniswirksam werden.

Auf dem afrikanischen Kontinent gingen die Beiträge unserer südafrikanischen Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Africa Ltd. auf 167 (187) Millionen € zurück, was ausschließlich der Wechselkursentwicklung geschuldet ist. Das versicherungstechnische Ergebnis war negativ, nachdem bei einem Vertrag die versicherungstechnischen Rückstellungen angepasst werden mussten.

Rückversicherung Schaden/Unfall

Wichtige Kennzahlen

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	17.826	17.680	0,8
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	64,1	62,7	
Anteil des Auslandsgeschäfts an gebuchten Bruttobeiträgen	%	96,8	96,2	
Schadenquote	%	63,3	57,0	
davon: Großschäden	%-Punkte	9,1	6,2	
Kostenquote	%	32,4	32,6	
Schaden-Kosten-Quote	%	95,7	89,7	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	1.859	3.116	–40,4
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	1.589	2.046	–22,3
Operatives Ergebnis	Mio. €	2.284	3.641	–37,3
Konzernergebnis	Mio. €	2.025	2.915	–30,5

Umsatz

Unsere Beitragseinnahmen in der Schaden- und Unfallrückversicherung stiegen leicht um 0,8 % gegenüber dem Vorjahr. Hierbei beeinflussten Wechselkurse die Umsatzentwicklung negativ. Wir zeichnen unser Portfolio zu 11 % in Euro sowie zu 89 % in Fremdwährung, davon entfallen 51 Prozentpunkte auf Geschäftsaktivitäten in US-Dollar und 13 Prozentpunkte in Pfund Sterling. Bei unveränderten Wechselkursen wäre der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 3,0 % gestiegen.

Der Anstieg unseres Beitragsvolumens ist im Wesentlichen auf die selektive Zeichnung von attraktivem Neugeschäft, beispielsweise in Form von strukturierten auf den individuellen Kundenbedarf ausgerichteten Großverträgen, zurückzuführen. Diese Geschäftschancen boten sich weltweit und spartenübergreifend, vor allem in der Haftpflicht- und in der Sachversicherung. Außerdem konnten wir mit bedeutenden Geschäftspartnern organisches Wachstum erzielen. Dieser Erfolg bei der Geschäftsgenerierung basiert auf unseren langfristig bestehenden Kundenbeziehungen und unserem umfassenden, von Kunden geschätzten Knowhow. In Übereinstimmung mit unserer profitabilitätsorientierten Zeichnungspolitik reduzierten wir unser Portfolio in Bereichen, in denen keine risikoadäquaten Preise und Bedingungen mehr zu erreichen waren. Dies betraf vor allem das Transportversicherungsgeschäft, das in ausgewählten Segmenten dem Preisdruck derzeit in besonderem Maße ausgesetzt ist, sowie die direkte Industrieversicherung, die sich ebenfalls mit einem schwierigen Marktumfeld konfrontiert sieht. Unser Spezialerstversicherer American Modern Insurance Group Inc. (American Modern) hat entschieden, ein Produkt, das bisher über den Bankenvertrieb angeboten wurde, nicht weiter zu vertreiben.

Die Erneuerungsrunden 2016 fanden in einem gegenüber dem Vorjahr wenig veränderten Marktumfeld statt. Rückversicherungskapazität stand in allen Sparten ausreichend zur Verfügung. Dadurch blieben die Preise weiterhin unter Druck, allerdings weniger ausgeprägt als in den Vorjahren. Leichte Stabilisierungstendenzen zeigten sich auch bei den Vertragsbedingungen und bei der Nachfrage nach Rückversicherungsschutz.

Ergebnis

Das Konzernergebnis in der Schaden- und Unfallrückversicherung verminderte sich gegenüber dem Vorjahr. Das operative Ergebnis, das sich aus versicherungstechnischem und Kapitalanlageergebnis zusammensetzt, fiel ebenso. Bei einer gegenüber dem Vorjahr höheren Belastung aus Großschäden verringerte sich das versicherungstechnische Ergebnis im Vergleich zu dem besonders gut verlaufenden Vorjahr. 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 900 Millionen € reduzieren konnten; dies entspricht etwa 5,5 Prozentpunkten der Schaden-Kosten-Quote. Die positive Entwicklung betraf beinahe alle Sparten unseres Portfolios. Das Sicherheitsniveau der Rückstellungen ist im Vergleich zum Vorjahr unverändert.

Die Gesamtbelastung durch Großschäden lag mit –1.542 (–1.046) Millionen € nach Retrozession und vor Steuern zwar über dem Vorjahreswert, blieb aber erneut unterhalb unserer Erwartung. Abwicklungsgewinne fielen höher aus als Nachreservierungen für Großschäden aus vergangenen Jahren.

Die Summe der Schäden aus Naturkatastrophen stieg 2016 wieder an und betrug –929 (–149) Millionen €. Das entspricht 5,5 (0,9) % der verdienten Nettoprämie und liegt unter dem zu erwartenden Niveau. Starke Waldbrände in der kanadischen Provinz Alberta im Mai waren mit –404 Millionen € das mit Abstand größte Schadenereignis des Jahres. Ein Erdbeben in Neuseeland verursachte im November Schäden im Umfang von etwa –251 Millionen €. Matthew, der erste atlantische Wirbelsturm mit der höchsten Kategorie 5 seit fast zehn Jahren, betraf uns mit –232 Millionen €. Eine Serie von Erdbeben auf der japanischen Insel Kyushu im April belastete das Ergebnis mit –78 Millionen €. Weitere Schäden größeren Ausmaßes resultierten aus den schweren Überschwemmungen in Louisiana im August (–62 Millionen €).

Die von Menschen verursachten Großschäden lagen mit –613 (–897) Millionen € unter dem Vorjahreswert und etwas unter unseren Erwartungen. Sie machten bezogen auf die verdienten Nettobeiträge 3,6 (5,3) % aus. Die Entwicklung war geprägt von einer Vielzahl von Einzelereignissen, darunter Feuer-, Explosions-, Transport- und Haftpflichtschäden.

Der Rückgang beim Kapitalanlageergebnis ist vor allem auf das geringere Veräußerungsergebnis aus Aktien zurückzuführen. Zusätzlich realisierten wir im Vorjahr einen positiven Sondereffekt aus dem nahezu vollständigen Erwerb der 13th & F Associates Limited Partnership Columbia Square, Washington D.C. (13th & F).

Unsere Kernmärkte im Einzelnen und ausgewählte Spezialsparten

Gemessen am Umsatz zeichnen wir ca. 40 % unseres weltweiten Schaden- und Unfallrückversicherungsgeschäfts inklusive Risk Solutions in Nordamerika (inklusive Kanada). Etwa 35 % des Umsatzes kommen aus Europa, davon ist mehr als die Hälfte aus Großbritannien. Weitere wesentliche Anteile stammen aus Asien (ca. 10 %), Australien/Neuseeland (ca. 5 %) und Lateinamerika (ca. 5 %).

Auf dem US-Markt konnten wir in der Haftpflichtversicherung zusätzliches profitables Geschäft zeichnen. Der Preisdruck in der Rückversicherung bei Naturgefahrendeckungen hielt weiter an. Das Prämienaufkommen von The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company (HSB) stieg auf 993 (968) Millionen €. Hier bauen wir unser Produktspektrum bei Internet of Things (IoT)-Versicherungslösungen aus – auch indem wir unser Knowhow über Zukäufe erweitern. Bei American Modern verzeichneten wir einen Umsatzrückgang auf 1.215 (1.279) Millionen €. Hier haben wir uns zu Jahresbeginn entschieden, ein über den Bankenvertrieb angebotenes Produkt nicht weiter zu vertreiben. Darüber hinaus steuert Munich Reinsurance America Inc. ein Prämienvolumen von 2.410 (2.463) Millionen € bei.

In Kanada sind wir im Non-Life-Bereich mit der Munich Reinsurance Company of Canada und der Temple Insurance Company vertreten. Das Prämienvolumen war mit 311 (330) Millionen € rückläufig, da ein Großvertrag eines Kunden erwartungsgemäß nicht weiter gezeichnet wurde.

Das Geschäft in Europa ist über das Sachversicherungsgeschäft hinaus stark geprägt durch das Kraftfahrtversicherungsgeschäft in Großbritannien. Wir konnten unser Beitragsvolumen in Großbritannien bei 3.266 (3.263) Millionen € stabil halten. Unter Berücksichtigung unveränderter Wechselkurse wäre das Beitragsvolumen allerdings gewachsen. Dieser Anstieg beruht vor allem auf dem Ausbau unserer Erstversicherungsaktivitäten sowie auf Ratenverbesserungen im Kraftfahrtversicherungsgeschäft.

Unser Schweizer Tochterunternehmen New Reinsurance Company Ltd. (NewRe) konnte im Geschäftsjahr 2016 sein Geschäftsvolumen im Schaden- und Unfallbereich um 32,7 % auf 733 (552) Millionen € steigern. Hier konnten wir unser Prämienvolumen aus strukturierten, maßgeschneiderten Rückversicherungslösungen ausbauen. Das klassische Rückversicherungsgeschäft blieb weitgehend stabil.

In Deutschland haben wir 2016 im Sinne einer konsequent zyklus- und ergebnisorientierten Portfoliosteuerung unser Beitragsvolumen gegenüber dem Vorjahr auf 566 (669) Millionen € reduziert. Der Abbau bezog sich in erster Linie auf defizitäres proportionales Feuergeschäft.

In Australien und Neuseeland konnten wir in einem schwierigen Marktumfeld unsere starke Marktposition bei noch auskömmlichen Margen behaupten und unser Beitragsvolumen mit 935 (942) Millionen € weitgehend stabil halten. Nach wie vor stellen wir eine hohe Kapazität für die Deckung von Naturgefahren bereit, insbesondere für Sturm und Erdbeben.

In Japan konnten die Beitragseinnahmen gegenüber dem Vorjahr leicht gesteigert werden. Sie belaufen sich auf 292 (271) Millionen €.

In China partizipieren wir weiterhin am Wachstum der Originalmärkte und konnten zudem unsere Beitragseinnahmen in der Kraftfahrtversicherung weiter ausbauen. Insgesamt erhöhten sich unsere Beiträge auf 1.190 (1.171) Millionen €. Trotz weitreichender Änderungen in den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen und eines hochgradig kompetitiven Marktumfelds sehen wir in China weiterhin mittelfristig ein hohes Wachstumspotenzial für unser Unternehmen.

In Indien konnten wir unsere Beitragseinnahmen 2016 steigern. Zudem haben wir in diesem Jahr eine lokale Niederlassung gegründet und die entsprechende Lizenz als lokaler Rückversicherer von der indischen Aufsicht erhalten. Damit sind wir gut aufgestellt, um an den erwarteten Wachstumspotenzialen in Indien künftig erfolgreich zu partizipieren.

In der Karibik und in Lateinamerika stellten wir weiterhin eine hohe Kapazität für die Deckung von Naturgefahren bereit, insbesondere für Sturm und Erdbeben. Unsere starke Marktposition konnten wir bei noch auskömmlichen Margen weiterhin verteidigen. Das Beitragsvolumen konnten wir sogar auf 770 (663) Millionen € steigern.

Auch in den Spezialbranchen ist das Marktumfeld durch hohe Wettbewerbsintensität geprägt.

In der Agroversicherung blieben die Prämieneinnahmen mit 989 (992) Millionen € trotz rückläufiger Rohstoffpreise aufgrund des Ausbaus des Geschäftsbereichs in Asien und Norwegen weitgehend stabil.

Die Transportversicherung inklusive Munich Re Syndicate ist in ausgewählten Segmenten dem Preisdruck im besonderen Maße ausgesetzt, sodass wir Geschäft aufgaben. Deswegen sanken die Beitragseinnahmen gegenüber dem Vorjahr um 27,6 % auf 553 (764) Millionen €.

In der Kredit- und Kautionsrückversicherung blieben die Beiträge mit 529 (530) Millionen € auf dem Niveau des Vorjahres. Der Ratendruck im klassischen Kreditgeschäft konnte durch profitables Neugeschäft in Spezial- und Nischensegmenten ausgeglichen werden.

In der direkten Industrieversicherung, die wir über unser Leistungsfeld Corporate Insurance Partner betreiben, reagierten wir auf das schwierige aktuelle Marktumfeld mit einer bewussten Reduzierung des Portfolios und dem Ausbau innovativer Produkte. Die Prämieneinnahmen sanken auf 529 (633) Millionen €.

Die Luft- und Raumfahrtversicherung verzeichnete leicht rückläufige Beitragseinnahmen in Höhe von 459 (483) Millionen €.

Die Einheit Capital Partners 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 2016 wurde eine Kundentransaktion in Höhe von 200 Millionen US$ strukturiert. Ferner hat Capital Partners eine Katastrophenanleihebond-Transaktion von 190 Millionen US$ (Queenstreet XII ReE DAC) und eine Sidecar-Transaktion von 360 Millionen US$ (Eden Re II Ltd., Series 2016) für eigene Zwecke am Kapitalmarkt platziert.

ERGO

Die ERGO Group AG (ERGO) gab am 1. Juni 2016 ihr Strategieprogramm bekannt. Mit dem Strategieprogramm stärkt ERGO ihre Rolle als einer der international bedeutenden Erstversicherer und treibt die digitale Transformation des Geschäfts voran. ERGO investiert dafür bis 2020 einen Betrag von 1 Milliarde € netto, das heißt nach Steuern und Versicherungsnehmerbeteiligung. Die Mittel fließen zu einem großen Teil in die Modernisierung der Informationstechnologie der Gruppe. Für Kunden, die sich zwischen Online- und Offline-Welt bewegen, wird ERGO passende Angebote entwickeln: online, intuitiv, mit schneller und effizienter Verwaltung, kurzen Antwortzeiten, die mit persönlicher Beratung online oder vor Ort vervollständigt werden. Für reine Online-Kunden startet ERGO 2017 darüber hinaus einen digitalen Versicherer als eigenständiges Unternehmen unter der Marke nexible. ↗

Mit der Zusammenlegung von Vertriebsorganisationen und den Einsparungen in der Verwaltung plant ERGO die Kostenbasis bis 2020 um ca. 540 Millionen € brutto (netto etwa 280 Millionen €) zu senken. Damit verbunden ist der Abbau von rund 1.800 Arbeitsplätzen in Deutschland – der Großteil davon im Vertrieb. Spätestens ab 2021 erwartet ERGO Jahresüberschüsse in Höhe von 600 Millionen € jährlich als nachhaltigen Beitrag zum Jahresergebnis von Munich Re. Ab 2019 will ERGO stärker als der Markt wachsen.

Nach intensiven Verhandlungen hatten sich der ERGO-Vorstand und die Mitbestimmungsgremien Anfang August 2016 auf einen Interessenausgleich für den Vertrieb geeinigt. Ab 1. Januar 2017 hat ERGO die neue Vertriebsstruktur etabliert. Damit werden bislang separat geführte Vertriebseinheiten zu einer Ausschließlichkeitsorganisation zusammengelegt und einige dezentrale Standorte aufgegeben.

ERGO Leben/Gesundheit Deutschland

Wichtige Kennzahlen

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gesamte Beitragseinnahmen[1]	Mio. €	10.009	10.322	–3,0
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	9.177	9.426	–2,7
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	57,2	57,0	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	370	293	26,4
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	4.415	3.841	15,0
Operatives Ergebnis	Mio. €	627	311	101,5
Konzernergebnis	Mio. €	114	–329	–

1 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

Die gesamten Beitragseinnahmen und gebuchten Bruttobeiträge gingen vor allem wegen geringerer laufender Beiträge und niedrigeren Einmalbeiträgen in der Lebensversicherung zurück.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland lag über dem Vorjahreswert. Vor allem stieg auch das Kapitalanlageergebnis. Hierfür waren Gewinne aus unseren Zinsabsicherungsgeschäften sowie ein höheres Abgangsergebnis insbesondere bei Zinsträgern zur Finanzierung der Zinszusatzreserve maßgeblich. Insgesamt führte dies zu einem höheren operativen Ergebnis. Das Konzernergebnis verbesserte sich trotz der Aufwendungen für Restrukturierungen vor allem durch den Wegfall der Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert, die im Vorjahr angefallen waren.

Umsätze und Ergebnisse nach Geschäftsbereich

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

Leben Deutschland

Wichtige Kennzahlen

	2016	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitragseinnahmen[1]	3.735	4.016	–7,0
Gebuchte Bruttobeiträge	2.988	3.214	–7,0
Versicherungstechnisches Ergebnis	–12	–115	89,5
Operatives Ergebnis	215	6	>1.000,0

1 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 Beitragsrückgang resultierte insbesondere aus geringeren Einmalbeiträgen. Daneben lagen die Beitragsüberträge aus 2015 unter dem Vorjahresniveau. Bei der starken Verminderung der laufenden Beiträge war vor allem der anhaltende Bestandsabbau für den Rückgang ursächlich, den das Neugeschäft nicht kompensieren konnte. Insgesamt verzeichneten wir beim Neuzugang im Jahr 2016 einen Rückgang von 5,8 %, gemessen in der unter Investoren gebräuchlichen Größe Jahresbeitragsäquivalent (Annual Premium Equivalent, APE). Dies ist im Wesentlichen auf geringere Einmalbeiträge zurückzuführen. Im laufenden Beitrag konnte der Neuzugang gesteigert werden. Der Anstieg resultiert wesentlich aus dem erfolgreichen Verkauf der zu Jahresbeginn eingeführten selbstständigen Berufsunfähigkeitsversicherung.

Neugeschäft Leben Deutschland

	2016	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	191	189	0,8
Einmalbeiträge	511	675	–24,3
Gesamt	**702**	**864**	**–18,8**
Jahresbeitrags-äquivalent[1]	242	257	–5,8

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

Das versicherungstechnische Ergebnis stieg unter anderem aufgrund einer Methodenverfeinerung gegenüber dem Vorjahr an. Das Kapitalanlageergebnis lag im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 3.064 (2.377) Millionen €. Zur deutlichen Verbesserung trugen Gewinne aus unseren Zinsabsicherungsgeschäften sowie ein höheres Abgangsergebnis bei. Diese Entwicklung war mitentscheidend für den Anstieg beim operativen Ergebnis.

Gesundheit Deutschland

Wichtige Kennzahlen

	2016	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitrags-einnahmen	5.179	5.202	–0,4
Gebuchte Bruttobeiträge	5.179	5.202	–0,4
Versicherungs-technisches Ergebnis	291	337	–13,7
Operatives Ergebnis	338	233	45,0

In diesem Geschäftsbereich entfallen bezogen auf den Umsatz ca. 91 % auf die Krankenversicherung und ca. 9 % auf die Reiseversicherung.

Die Beiträge in der Ergänzungsversicherung gingen im Vorjahresvergleich zurück (–4,1 %). Dies ist weitgehend auf den Wegfall eines Großvertrags zurückzuführen. Bereinigt um diesen Effekt wären die Beiträge in der Ergänzungsversicherung um 1,1 % gestiegen. Die Ergänzungsversicherung nach Art der Schadenversicherung entwickelte sich bereinigt um diesen Effekt deutlich positiv (+17,2 %). In der Krankheitskostenvollversicherung lagen die Beiträge auf dem Niveau des Vorjahreszeitraums (+0,5 %).

Der Rückgang beim versicherungstechnischen Ergebnis ist unter anderem auf einen geringeren technischen Zinsertrag zurückzuführen. Das Kapitalanlageergebnis war mit 1.230 (1.320) Millionen € rückläufig. Hier machten sich unter anderem Rückgänge im Derivateergebnis aus Aktienabsicherungen und geringere laufende Erträge negativ bemerkbar. Das operative Ergebnis wurde durch die Versicherungsnehmerbeteiligung an nicht operativen Sonderbelastungen positiv beeinflusst.

Direkt Deutschland

Wichtige Kennzahlen

	2016	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitrags-einnahmen[1]	1.094	1.104	–0,9
Gebuchte Bruttobeiträge	1.009	1.011	–0,2
Versicherungs-technisches Ergebnis	91	71	28,7
Operatives Ergebnis	74	72	3,1

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

Das Direktlebensversicherungsgeschäft macht bezogen auf den Umsatz des Geschäftsbereichs ca. 44 % aus. Auf das Direktkrankenversicherungsgeschäft entfallen ca. 42 % und auf das Direktschaden- und Unfallversicherungsgeschäft ca. 14 %.

Der Beitragsrückgang ist vor allem auf rückläufige laufende Beiträge bei den Kapitalprodukten der Lebensversicherung sowie die Einstellung der Rentenversicherung gegen Einmalbeitrag zurückzuführen. Darüber hinaus basierte der Rückgang auch auf dem Wegfall eines Großvertrags in der Sachversicherung. Das Wachstum in der Krankenversicherung konnte dies teilweise ausgleichen. Gemessen am Jahresbeitragsäquivalent lag der Neuzugang im Lebensversicherungsgeschäft um 2,9 % unter dem Vorjahreswert.

Die Schaden-Kosten-Quote im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft lag mit 86,7 (87,8) % unter dem Vorjahreswert und damit weiterhin auf einem sehr guten Niveau.

Neugeschäft Direkt Leben Deutschland

	2016	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	29	29	1,1
Einmalbeiträge	84	98	–14,5
Gesamt	**113**	**127**	**–11,0**
Jahresbeitrags-äquivalent[1]	37	38	–2,9

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

Das versicherungstechnische Ergebnis lag 2016 über dem Vorjahresniveau. Beim Kapitalanlageergebnis verzeichneten wir mit 120 (143) Millionen € einen Rückgang. Hier machten sich unter anderem geringere laufende Erträge negativ bemerkbar. In Summe führte dies zu einem leichten Anstieg beim operativen Ergebnis.

ERGO Schaden/Unfall Deutschland

Wichtige Kennzahlen

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.194	3.162	1,0
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	19,9	19,1	
Schadenquote	%	61,9	64,7	
Kostenquote	%	35,1	33,2	
Schaden-Kosten-Quote	%	97,0	97,9	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	139	122	14,3
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	80	187	–57,4
Operatives Ergebnis	Mio. €	128	219	–41,4
Konzernergebnis	Mio. €	–72	214	–

Umsatz

Die Kraftfahrt- und Unfallversicherung sind unsere größten Versicherungszweige. Darauf entfallen ca. 21 % bzw. 20 % bezogen auf den Umsatz des Segments.

Die Beitragseinnahmen entwickelten sich im Vergleich zum Vorjahr positiv. In der Haftpflichtversicherung (+1,7 %), der Kraftfahrtversicherung (+1,3 %) sowie der Rechtsschutzversicherung (+1,5 %) konnten wir das Beitragsaufkommen steigern. In den Sparten Feuer/sonstige Sachversicherung (–3,1 %) und Unfallversicherung (–2,5 %) sanken die Beiträge im Vergleich zum Vorjahr.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland stieg, im Wesentlichen bedingt durch eine geringere Belastung aus Großschäden. Das Kapitalanlageergebnis sank gegenüber dem Vorjahr deutlich. Hier machte sich vor allem das geringere Abgangsergebnis aus Aktien bemerkbar. Das rückläufige Kapitalanlageergebnis und die Restrukturierungsaufwendungen waren ausschlaggebend für das negative Konzernergebnis.

Die Schaden-Kosten-Quote lag 2016 um 0,9 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Die Schäden aus Naturkatastrophen und die von Menschen verursachten Großschäden lagen unter dem Vorjahresniveau. Die Kostenquote stieg, was unter anderem aus den zusätzlichen Investitionen im Rahmen der Umsetzung des Strategieprogramms resultierte. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von insgesamt –1.955 (–1.981) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von –1.108 (–1.015) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 3.158 (3.059) Millionen € gegenüber.

ERGO International

Wichtige Kennzahlen

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gesamte Beitragseinnahmen[1]	Mio. €	4.032	4.382	–8,0
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.664	3.947	–7,2
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	22,8	23,9	
Schadenquote	%	59,1	65,3	
Kostenquote	%	39,9	39,4	
Schaden-Kosten-Quote	%	99,0	104,7	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	–132	33	–
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	734	447	64,0
Operatives Ergebnis	Mio. €	251	68	267,6
Konzernergebnis	Mio. €	–82	–112	27,3

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

Ende Mai 2016 haben wir uns erstmals auf dem thailändischen Versicherungsmarkt engagiert und 40 % der Anteile an der Thaisri Insurance erworben. Thailands Versicherungsmarkt erwartet im Bereich Schaden/Unfallversicherung bis 2020 ein jährliches Prämienwachstum von 7 % und ist mit einer Netto-Schaden-Kosten-Quote von knapp über 90 % profitabel. Die Thaisri Insurance fokussiert sich vor allem auf Kraftfahrt- und Sachversicherungen.

Am 3. Juni 2016 haben wir unser Engagement in Indien ausgebaut und unseren Anteil an der HDFC ERGO auf 48,7 % erhöht. HDFC ERGO ihrerseits hat 100 % der L&T General Insurance Company Ltd. (LTGI) erworben. Damit erhält HDFC ERGO Zugang zu weiteren Verkaufskanälen und wird zur Nummer drei unter den privaten Versicherungsunternehmen auf dem indischen Sachversicherungsmarkt.

Am 1. August haben wir die Übernahme der griechischen Gesellschaft AGROTIKI Insurance S.A. (ATE Insurance) erfolgreich abgeschlossen. Durch diese Transaktion erweitern wir unsere Präsenz in Griechenland und werden zum größten Schaden-/Unfallversicherer auf dem Markt. Wir sind überzeugt, dass der griechische Versicherungsmarkt ein großes Potenzial bietet, auch wenn die wirtschaftliche Situation des Landes herausfordernd bleibt.

Mitte Dezember 2016 hat unser Lebensversicherer in Belgien Pläne angekündigt, sein Neugeschäft einzustellen. Infolge der schwierigen Bedingungen an den Kapitalmärkten ist die Ertragskraft in der belgischen Lebensversicherung in den vergangenen Jahren deutlich zurückgegangen. Zudem ist ERGO einer der kleineren Marktteilnehmer in Belgien. Zukünftig möchte sich das Unternehmen auf den Service für die Bestandskunden konzentrieren und will dies durch schlankere Prozesse effizienter gestalten. Zu den möglichen Folgen gehören die Abwicklung der Vertriebsorganisation in Belgien und Luxemburg sowie ein Abbau von rund 200 Arbeitsplätzen.

Umsatz

Bezogen auf den Umsatz des Segments entfallen auf die Lebensversicherung ca. 38 % und auf die Schaden- und Unfallversicherung ca. 62 %. Unsere größten Märkte sind Polen mit ca. 29 % des Beitragsvolumens, Österreich mit ca. 17 % und Belgien mit ca. 15 %.

Insgesamt waren die gesamten und gebuchten Bruttobeitragseinnahmen rückläufig. Der Rückgang resultierte aus geringeren Beitragseinnahmen in der Lebensversicherung. Bereinigt um Währungskurseffekte wären die gebuchten Bruttobeiträge im Segment ERGO International im Vergleich zum Vorjahr um 4,2 % zurückgegangen. Die größten negativen Währungskurseffekte verzeichneten wir in Polen, in der Türkei und in Großbritannien.

In der internationalen Lebensversicherung verzeichneten wir mit 1.530 (1.991) Millionen € gesamte Beitragseinnahmen unter dem Vorjahresniveau. Der deutliche Rückgang ist insbesondere auf die Entwicklung in Polen und Belgien zurückzuführen. Zu dem Rückgang trug auch die Entkonsolidierung unserer italienischen Gesellschaft zum 30. Juni 2016 bei. Das internationale Lebensneugeschäft lag gemessen am Jahresbeitragsäquivalent unter dem Vorjahr. Im internationalen Schaden- und Unfallgeschäft erwirtschafteten wir Beitragseinnahmen von 2.502 (2.392) Millionen € (+4,6 %). Das Beitragsplus resultierte vor allem aus der Entwicklung in Polen und im Baltikum. Auch der im dritten Quartal 2016 neu in den Konsolidierungskreis aufgenommene griechische Versicherer ATE Insurance trug mit gebuchten Bruttobeiträgen von 46 Millionen € zum Anstieg bei.

Neugeschäft Leben International

	2016	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	130	146	–10,7
Einmalbeiträge	526	877	–40,0
Gesamt	**656**	**1.022**	**–35,8**
Jahresbeitrags-äquivalent[1]	183	234	–21,7

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

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO International ging zurück. Die negative Entwicklung wurde maßgeblich durch das Lebensversicherungsgeschäft beeinflusst. Der Rückgang resultierte aus den Ergebnissen in Italien, Belgien und Österreich und lässt sich auch auf die Überprüfung der versicherungstechnischen Annahmen in Belgien und Österreich zurückführen; dabei waren die Zahlen den durch die niedrigeren Zinsen gedämpften Aussichten auf künftige Überschüsse anzupassen. Im Schaden- und Unfallgeschäft konnten wir das Ergebnis im Vergleich zum Vorjahr verbessern. Das Kapitalanlageergebnis lag deutlich über dem Vorjahreswert. Der Anstieg ist vor allem auf ein höheres Abgangsergebnis aus Zinsträgern zurückzuführen. Insgesamt führte dies zu einem Anstieg beim operativen Ergebnis und beim Konzernergebnis.

Im internationalen Schaden- und Unfallgeschäft ging die Schaden-Kosten-Quote gegenüber dem Vorjahr zurück, sie verbesserte sich vor allem in der Türkei, in Großbritannien und Polen. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von zusammen –1.282 (–1.373) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von –866 (–828) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 2.169 (2.103) Millionen € gegenüber.

Munich Health

Wichtige Kennzahlen

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	4.990	5.623	–11,3
Anteil des Auslandsgeschäfts an gebuchten Bruttobeiträgen	%	98,7	99,0	
Schadenquote[1]	%	81,8	84,5	
Kostenquote[1]	%	16,7	15,4	
Schaden-Kosten-Quote[1]	%	98,5	99,9	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	92	24	280,8
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	120	118	1,4
Operatives Ergebnis	Mio. €	173	80	116,6
Konzernergebnis	Mio. €	137	88	54,8

1 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

Umsatz

In der Rückversicherung führten negative Wechselkurseffekte bei kanadischem Dollar und US-Dollar sowie eine Anteilsreduktion bei einem Großvertrag in Nordamerika zu einem Rückgang der Bruttobeiträge um 16,1 % auf 3,6 (4,3) Milliarden €. In der Erstversicherung ergab sich ein leichtes Plus von 5,0 % auf 1,4 (1,3) Milliarden €. Beitragszuwächse erzielten insbesondere unsere Gesellschaften in Belgien und Spanien. Bei unveränderten Wechselkursen wären die Bruttobeiträge von Munich Health im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 9,4 % gesunken.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis lag trotz des gesunkenen technischen Zinses deutlich über dem Niveau des Vorjahres. Die Ergebnisverbesserung in der Rückversicherung ist darauf zurückzuführen, dass sich die hohen Vorjahresverluste in den USA aufgrund der eingeleiteten Gegenmaßnahmen nicht wiederholten; zudem konnten bedingt durch bessere Geschäftsverläufe in anderen Regionen Reserven für Vorjahre aufgelöst werden. Auch in der Erstversicherung konnte das Ergebnis gesteigert werden, hier insbesondere bei DKV Belgien und bei DKV Seguros. Das Kapitalanlageergebnis blieb auf Vorjahresniveau.

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, sank. In der Rückversicherung betrug die Schaden-Kosten-Quote 99,5 (101,1) %, in der Erstversicherung 94,2 (93,2) %. Das nach Art der Lebensversicherung betriebene Geschäft machte im Berichtsjahr 10,5 (9,0) % der gebuchten Bruttobeiträge aus.

Finanzlage

Analyse der Kapitalstruktur

Unser Geschäft als Erst- und Rückversicherer prägt die Struktur unserer Bilanz: Da wir unsere Gruppe konsequent auf Wertschöpfung im Kerngeschäft ausgerichtet haben, dienen die Kapitalanlagen der Bedeckung versicherungstechnischer Rückstellungen (74 % der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (12 % der Bilanzsumme) sowie die Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (2 % der Bilanzsumme), machen die wichtigsten Finanzmittel aus.

Entwicklung des Konzerneigenkapitals

	31.12.2016	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage	7.417	7.418	0,0
Gewinnrücklagen	14.890	14.110	5,5
Übrige Rücklagen	6.628	6.032	9,9
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	2.580	3.107	–17,0
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	269	298	–9,7
Gesamt	**31.785**	**30.966**	**2,6**

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

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 Wettbewerbervergleich erfreulich niedrig ist: Er definiert sich als prozentuales Verhältnis des strategischen Fremdkapitals zur Summe aus Konzerneigenkapital und strategischem Fremdkapital. Dabei bleiben die versicherungstechnischen Rückstellungen unberücksichtigt, obwohl sie uns zu einem großen Teil langfristig als Finanzierungsquelle für die Vermögensanlage zur Verfügung stehen.

Verschuldungsgrad

	31.12.2016	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Strategisches Fremdkapital[1]	4.601	4.791	–4,0
Konzerneigenkapital	31.785	30.966	2,6
Gesamt	**36.385**	**35.757**	**1,8**
Verschuldungsgrad %	12,6	13,4	

1 Die wesentlichen Bestandteile unseres strategischen Fremdkapitals sind nachrangige Verbindlichkeiten und Anleihen (siehe Konzernanhang Seite 142 f. und 151).

Nach den aufsichtsrechtlichen Regeln von Solvency II sind nachrangige Verbindlichkeiten als Eigenmittel anerkannt, sofern diese zur Verlustdeckung unter der Annahme der Unternehmensfortführung ständig zur Verfügung stehen. Die nachrangigen Verbindlichkeiten von Munich Re belaufen sich auf 4.218 Millionen €. Davon erfüllen 4.172 Millionen € die Anforderungen gemäß Solvency II zur Absorptionsfähigkeit von Verlusten und sind deshalb als Eigenmittel anerkannt. Wird dies bei der Berechnung des strategischen Fremdkapitals berücksichtigt, reduziert es sich auf 429 Millionen € und es ergibt sich lediglich ein Verschuldungsgrad von 1,3 %.

Versicherungstechnische Rückstellungen

Von den versicherungstechnischen Rückstellungen sind der Rückversicherung etwa 32 % zuzuordnen. Der Anteil der Erstversicherung beträgt rund 66 %; auf Munich Health entfallen etwa 2 %. 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

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 9,7 (9,1) Milliarden €. Zudem sind wir Eventualverbindlichkeiten eingegangen, die im Konzernanhang auf Seite 165 erläutert werden.

Kapitalausstattung

Mit unserem aktiven Kapitalmanagement streben wir an, dass die Kapitalausstattung von Munich Re allen maßgeblichen Anforderungen entspricht. Neben dem Kapitalbedarf gemäß unserem internen Risikomodell müssen weitergehende Anforderungen von Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen und der für uns maßgeblichen Versicherungsmärkte erfüllt werden. Ein wesentliches Maß der Kapitalstärke des Unternehmens ist die Solvency-II-Bedeckungsquote, die wir im Risikobericht auf Seite 74 erläutern. Unsere Finanzkraft soll 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 ebenso, dass die Eigenmittel der Gruppe das erforderliche Maß nicht dauerhaft übersteigen. Nicht benötigtes Kapital geben wir unseren Aktionären über attraktive Dividenden und Aktienrückkäufe zurück. Kapitalrückgaben sind insoweit Grenzen gesetzt, als die Regelungen des deutschen Handelsrechts (HGB) die Muttergesellschaft Münchener Rück AG zu einer über den wirtschaftlichen Bedarf hinausgehenden Dotierung der Schwankungsrückstellung in der lokalen Rechnungslegung zwingen. Dies schmälert die Gewinnrücklagen und beschränkt die Ausschüttungsmöglichkeiten. Zum 31. Dezember 2016 betrug die Schwankungsrückstellung der Münchener Rück AG 10,1 Milliarden €. Ergänzende Informationen hierzu finden Sie unter Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis des HGB) auf Seite 87.

Zwischen 2006 und 2016 gaben wir insgesamt 22,0 Milliarden € an unsere Aktionäre zurück. Im März 2016 kündigten wir ein weiteres Aktienrückkaufprogramm von bis zu 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2017 an. Im Berichtsjahr kauften wir insgesamt eigene Aktien im Wert von 969 Millionen € zurück.

Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB sowie § 289 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 2016 in insgesamt 161.053.897 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 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 2016 10 % der Stimmrechte überschritten, sind der Münchener Rück AG nicht bekannt oder gemeldet worden.

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. 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 Hauptversammlung hat am 27. April 2016 die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zum 26. April 2021 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 der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien mit Beschluss vom 16. März 2016 Gebrauch gemacht. Bis zum 31. Dezember 2016 wurden rund 4,2 Millionen Aktien zu einem Kaufpreis von rund 667 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.

Die vollständige Fassung der genannten Ermächtigungen finden Sie in den Tagesordnungen der genannten Hauptversammlungen unter www.munichre.com/hv/archiv. Die Satzung der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft finden Sie unter www.munichre.com/satzung.

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. Gebräuchlich sind sie auch in Joint-Venture- oder Kooperationsverträgen zwischen verschiedenen Anteilseignern eines gemeinsamen Beteiligungsunternehmens. Auch der langfristige Incentive-Plan der Münchener Rück AG sieht im Fall eines Kontrollwechsels besondere Ausübungsmöglichkeiten vor.

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

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

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

	2016	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	3.132	4.327	–27,6
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	–1.284	–1.030	–24,7
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	–2.531	–2.337	–8,3
Veränderung des Zahlungsmittelbestands	**–683**	**960**	**–**

In der Konzern-Kapitalflussrechnung wird das Konzernergebnis in Höhe von 2.581 Millionen € auf den Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit übergeleitet. Das Konzernergebnis wird unter anderem um den Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen von 2.783 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 1.200 Millionen €.

Im Geschäftsjahr 2016 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Solarparkgesellschaft Lynt Farm Solar Ltd. und an der Windparkgesellschaft Wind Farms Västra. Des Weiteren erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaften ERGO Austria International AG und ERGO Versicherung AG 100 % der stimmberechtigten Anteile an der ERGO ASIGURARI. Außerdem erwarben wir über ERGO International AG 100 % der stimmberechtigten Anteile an der ATE Insurance. Munich Re erwarb über ihre Tochtergesellschaft Munich American Holding Corporation 100% der stimmberechtigten Anteile der Zweckgesellschaft Financial Reassurance Company 2010 Ltd., die in Munich Re Life Insurance Company of Vermont umfirmiert wurde. Über die Tochtergesellschaft HSB Group erwarben wir 100% der stimmberechtigten Anteile der Meshify Inc. Die Kaufpreise verrechneten wir in der Kapitalflussrechnung mit dem Zahlungsmittelbestand der erworbenen Gesellschaften.

Im Geschäftsjahr 2016 veräußerte Munich Re unter anderem ERGO Italia über die ERGO International AG. Die Verkaufspreise verrechneten wir mit dem Zahlungsmittelbestand der veräußerten Gesellschaften.

Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit stammt im Wesentlichen aus der Dividendenzahlung 2016 und dem Aktienrückkaufprogramm.

Insgesamt sank im Berichtsjahr der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 683 Millionen € (inklusive Währungseinflüssen) auf 3.353 Millionen €. Es bestanden Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 10 (23) Millionen €.

Risikobericht

Risk Governance und Risikomanagement-System

Risikomanagement-Organisation

Organisatorischer Aufbau
Munich Re hat ein Governance-System etabliert, das in Übereinstimmung mit den Solvency-II-Anforderungen ist. Wesentliche Bestandteile sind die Risikomanagement-, die Compliance-, die Audit- und die Versicherungsmathematische Funktion. Das Risikomanagement auf Gruppenebene wird im Bereich Integrated Risk Management (IRM) wahrgenommen und steht unter der Leitung des Chief Risk Officer (Group-CRO). Neben den Gruppenfunktionen gibt es weitere Risikomanagement-Einheiten in den Geschäftsfeldern, die jeweils von einem CRO geleitet werden.

Risk Governance
Durch eine klare Zuordnung von Rollen und Verantwortlichkeiten für alle wesentlichen Risiken stellt unsere Risk Governance eine angemessene Risiko- und Kontrollkultur sicher. Verschiedene Gremien auf Gruppen- und Geschäftsfeldebene unterstützen die Risk Governance. Bei wesentlichen Entscheidungen des Vorstands ist eine Stellungnahme durch die Risikomanagementfunktion erforderlich.

Festlegung der Risikostrategie
Die Risikostrategie leitet sich aus der Geschäftsstrategie ab und legt fest, wo, wie und in welchem Ausmaß wir Risiken eingehen. Die Fortentwicklung der Risikostrategie ist in den Jahresplanungszyklus und damit in die Geschäftsplanung eingebettet. Sie wird vom Vorstand verabschiedet und als wesentlicher Bestandteil des Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) regelmäßig mit dem Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats erörtert.

Wir bestimmen unsere Risikostrategie, indem wir für folgende Risikokriterien Toleranzwerte definieren:

- 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 die Bedeckungsquote unter Solvency II, die sich als Verhältnis der anrechnungsfähigen Eigenmittel zur Solvenzkapitalanforderung ergibt. Informationen zu dieser Kennzahl finden Sie auf Seite 74. Ein weiteres wichtiges Kriterium für unseren Geschäftserfolg sind die Bewertungen unserer Finanzstärke durch für uns wesentliche Ratingagenturen. Wir streben eine Einstufung in der zweithöchsten Ratingkategorie an.

- Ergänzende Kriterien: Damit begrenzen wir Schadensummen für einzelne Risikoarten und entstehende Kumule, welche die Überlebensfähigkeit von Munich Re gefährden könnten.

- Weitere Kriterien: Sie gelten unserem Ziel, die Reputation von Munich Re zu bewahren und Geschäftspotenzial zu schützen.

Die Risikotoleranzen orientieren sich an der Kapital- und Liquiditätsausstattung sowie an unserem angestrebten Gewinn. Die Toleranzwerte sind eine Vorgabe für die Geschäftsbereiche der Gruppe.

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 abgewogen und im Rahmen des Möglichen in Einklang gebracht werden.

Die operative Umsetzung des Risikomanagements umfasst Identifikation, 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. Unsere Risikofrüherkennung erfasst auch 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 hoch.

Risikoanalyse und -bewertung werden auf oberster Ebene von IRM auf Basis der konsolidierten Gruppensicht vorgenommen. Dadurch wird sichergestellt, dass eine quantitative und qualitative Bewertung aller Risiken auf konsolidierter Gruppenebene erfolgt und die möglichen Wechselwirkungen zwischen den Risiken berücksichtigt werden.

Die interne Risikoberichterstattung informiert den Vorstand regelmäßig über die Risikolage in Bezug auf die einzelnen Risikokategorien und die Lage der gesamten Gruppe. So ist sichergestellt, dass negative Trends rechtzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen werden können. Unsere externe Risikoberichterstattung soll Kunden, Aktionären und den Aufsichtsbehörden einen verständlichen Überblick über die Risikolage der Gruppe verschaffen.

Die konkrete Risikolimitierung leiten wir aus der Risikostrategie ab. Ausgehend von den definierten Risikotoleranzen werden Limite, Regeln und – sofern notwendig – risikoverringernde Maßnahmen beschlossen und umgesetzt. Darüber hinaus verfügen wir über ein umfangreiches Frühwarnsystem, das uns auf mögliche Kapazitätsengpässe aufmerksam macht.

Die quantitative Risikoüberwachung wird kennzahlenbasiert sowohl zentral als auch an dezentralen Stellen durchgeführt. 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. 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 uns ein gezieltes Reagieren auf Schwachstellen. So können wir operationelle Risiken frühzeitig erkennen, Kontrolldefizite umgehend zuordnen und wirksam gegensteuern. Im Hinblick auf Kontrollen, die auf Unternehmensebene durchgeführt werden, orientiert sich das IKS an COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission), einem in der Finanzwirtschaft anerkannten Standard für unternehmensinterne Kontrollen. Für Kontrollen auf IT-Ebene wird das maßgebende Framework COBIT (Control Objectives for Information and Related Technology) eingesetzt. Es handelt sich dabei um ein international anerkanntes Rahmenwerk zur IT-Governance.

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 Rechnungslegungssysteme. Die Ordnungsmäßigkeit der Datenbewirtschaftung in den Rechnungslegungssystemen wird regelmäßig durch Group Audit geprüft.

Wesentliche Risiken

Allgemein definieren wir Risiko als mögliche künftige Entwicklungen oder Ereignisse, die zu einer für das Unternehmen negativen Prognose- bzw. Zielabweichung führen können. Risiken, die sich nachhaltig negativ auf die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage von Munich Re auswirken können, bezeichnen wir als „wesentlich". Diese Definition haben wir – unter Berücksichtigung der individuellen Risikotragfähigkeit – in gleicher Weise auf die einzelnen Geschäftsbereiche und Gesellschaften übertragen. Wir unterscheiden dabei zwischen in unserem internen Modell abgebildeten Risiken und weiteren Risiken.

Im internen Modell abgebildete Risiken

Solvenzkapitalanforderung – internes Modell

Wir verfügen über ein vollständiges internes Modell, das den erforderlichen Kapitalbedarf ermittelt, um die Verpflichtungen der Gruppe auch nach extremen Schadenereignissen erfüllen zu können. Wir berechnen damit die unter Solvency II geforderte Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement, SCR). Die Solvenzkapitalanforderung gibt 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. Unser internes Modell 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 würdigen 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.

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.

Die Tabelle zeigt die Solvenzkapitalanforderung von Munich Re und ihrer Risikokategorien zum 31. Dezember 2016.

Solvenzkapitalanforderung (SCR)

	Rückversicherung		ERGO		Munich Health	
	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Schaden/Unfall	6.688	6.247	381	362	–	–
Leben/Gesundheit	4.306	3.791	1.246	1.263	297	304
Markt	5.905	5.810	6.462	4.340	–	–
Kredit	2.582	2.672	1.598	1.593	–	–
Operationelle Risiken	881	821	799	399	74	64
Sonstige[1]	397	–	197	–	–	–
Summe	**20.758**	**19.340**	**10.685**	**7.956**	**371**	**367**
Diversifikationseffekt	–7.709	–7.368	–2.444	–2.090	–32	–30
Steuer	–2.180	–2.028	–987	–664	–51	–53
Gesamt	**10.869**	**9.944**	**7.254**	**5.202**	**287**	**285**

	Diversifikation		Gruppe			
	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr		Veränderung
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Schaden/Unfall	–311	–273	6.759	6.336	423	6,7
Leben/Gesundheit	–650	–612	5.199	4.746	454	9,6
Markt	–2.473	–1.415	9.895	8.735	1.160	13,3
Kredit	–155	–112	4.026	4.153	–127	–3,1
Operationelle Risiken	–363	–244	1.391	1.039	352	33,9
Sonstige[1]	–	–	594	71	523	736,2
Summe	**–**	**–**	**27.863**	**25.079**	**2.784**	**11,1**
Diversifikationseffekt	–	–	–9.992	–9.268	–724	7,8
Steuer	–	–	–2.615	–2.336	–279	11,9
Gesamt	**–3.155**	**–1.956**	**15.256**	**13.475**	**1.781**	**13,2**

1 Kapitalanforderungen für andere Finanzbranchen, z. B. Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung.

Im Vergleich zum Vorjahr steigt die Solvenzkapitalanforderung um 1.781 Millionen €. Diese Erhöhung resultiert wesentlich aus den Entwicklungen an den Kapitalmärkten, insbesondere den weiter gefallenen Zinsen und der Abwertung des Euro gegenüber allen maßgeblichen Währungen. Zum Anstieg trugen auch Modellaktualisierungen bei, vor allem die verbesserte Abbildung negativer Zinsen.

Der Diversifikationseffekt zwischen den Risikokategorien Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit, Markt, Kredit und operationelle Risiken ist um 724 Millionen € gestiegen und beträgt 36 %. Die Solvenzkapitalanforderung, die unter „Sonstige" ausgewiesen wird, steigt aufgrund einer geänderten Zuordnung, da die Solvenzkapitalanforderung für Beteiligungen in dieser Kategorie ohne Diversifikation und nicht mehr im Marktrisiko ausgewiesen werden muss. Weitere Erläuterungen zu den Veränderungen in den übrigen Risikokategorien finden sich in den nachfolgenden Abschnitten.

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. Ergänzende risikorelevante Informationen zur Schaden- und Unfallversicherung finden Sie auch im Konzernanhang auf Seite 159 ff.

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir hier, 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. Bei der Bewertung der Schadenrückstellungen folgen wir einem vorsichtigen Reservierungsansatz und schätzen Unsicherheiten konservativ ein. Wir vergleichen zudem jedes Quartal die gemeldeten Schäden mit unserer Schadenerwartung, um ein dauerhaft hohes Reservierungsniveau sicherzustellen.

Wir unterscheiden zwischen Schäden, deren Aufwand in einem Geschäftsfeld 10 Millionen € übersteigt, den Großschäden, den Kumulschäden, die mehr als ein Risiko (auch mehrere Sparten) betreffen, und allen anderen Schäden, den 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 begrenzen unsere Risikoexponierung, indem wir beispielsweise Naturkatastrophenrisiken, aber auch mögliche von Menschen verursachte Schäden 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. Im Rahmen der Modell-Validierung untersuchen wir regelmäßig die Sensitivität der Ergebnisse des Risikomodells für Groß- und Kumulschäden, insbesondere mit Bezug auf Änderungen von Wiederkehrperioden und Schadensummen von Ereignissen sowie einer Veränderung der gezeichneten Geschäftsvolumina.

Eine weitere wichtige Maßnahme zur Steuerung versicherungstechnischer Risiken besteht darin, einen Teil unseres Risikos über Rückversicherung oder Retrozession an andere Risikoträger abzugeben. Für die meisten unserer Unternehmen besteht gruppeninterner und/oder externer Rückversicherungs- und Retrozessionsschutz. Neben der traditionellen Retrozession nutzen wir den alternativen Risikotransfer insbesondere für Naturkatastrophenrisiken. Dazu werden Versicherungsrisiken unter Zuhilfenahme von Zweckgesellschaften an den Kapitalmarkt transferiert.

Solvenzkapitalanforderung (SCR) Schaden/Unfall

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Basisschäden	3.601	3.510	330	319	–217	–213
Groß- und Kumulschäden	6.130	5.667	201	207	–153	–146
Summe	**9.731**	**9.177**	**531**	**526**	**–**	**–**
Diversifikationseffekt	–3.043	–2.930	–149	–164	–	–
Gesamt	**6.688**	**6.247**	**381**	**362**	**–311**	**–273**

→

	Gruppe			
	31.12.2016	Vorjahr	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Basisschäden	3.714	3.616	98	2,7
Groß- und Kumulschäden	6.178	5.728	450	7,9
Summe	**9.893**	**9.344**	**549**	**5,9**
Diversifikationseffekt	–3.134	–3.009	–125	4,2
Gesamt	**6.759**	**6.336**	**423**	**6,7**

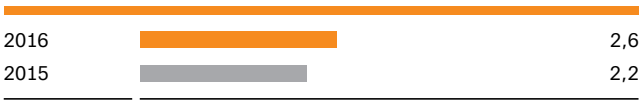
Solvenzkapitalanforderung Schaden/Unfall

Die Solvenzkapitalanforderung für Schaden/Unfall ist um 423 Millionen € gestiegen. Dies ist in erster Linie bei den Groß- und Kumulschäden auf die Aufwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro zurückzuführen, was zu einem Anstieg der Exponierungen und damit des Risikos in Euro bei einigen großen Naturgefahrenszenarien führt. Auch bei den Basisschäden zeigt sich dieser Effekt.

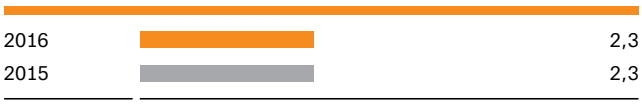
Die Kumulrisiko-Szenarien werden in unserem internen Modell als unabhängige Ereignisse betrachtet. Die Grafiken zeigen, wie wir unsere Exponierung gegenüber den Spitzenszenarien bei einer Wiederkehrperiode von 200 Jahren einschätzen:

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

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



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



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 dabei zwischen kurz- und langfristig auf das Portfolio einwirkenden Risiken. Als kurzfristig wirksame Entwicklungen modellieren wir – neben dem einfachen Zufallsrisiko höherer Schadenbelastungen im Einzeljahr – vor allem über den aktuariellen Schätzungen liegende Schadenerfahrung, die sich durch seltene, aber kostenintensive Ereignisse wie Pandemien ergeben können. Weitere relevante Informationen zu den Risiken der Lebens- und Krankenversicherung finden Sie auch im Konzernanhang auf Seite 157 ff.

Speziell die Produkte der Lebensversicherung und ein Großteil unseres Krankenerstversicherungsgeschäfts zeichnen sich durch Langfristigkeit und einen über die Gesamtlaufzeit der Verträge verteilten Ergebnisausweis aus. Langfristig wirksame gegenläufige Entwicklungen von Risikotreibern können den Wert des versicherten Portfolios senken (Trendrisiken). Die Risikotreiber Sterblichkeit und Invalidisierung werden durch das Geschäftsfeld Rückversicherung und hier vor allem durch die Exponierungen in Nordamerika dominiert. Das biometrische Risiko Langlebigkeit findet sich hingegen hauptsächlich in den in Deutschland vertriebenen Produkten von ERGO, hier gemeinsam mit typischen Risiken aus Kundenverhalten wie zum Beispiel Storno. In geringerem Maß treten Morbiditätsrisiken in der Krankenversicherung und Risiken im Zusammenhang mit der Erhöhung von Behandlungskosten in den Geschäftsfeldern ERGO und Munich Health auf.

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 Sterblichkeitstrendsrisikos 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.

Unser größtes kurzfristiges Kumulrisiko in der Risikokategorie Leben/Gesundheit ist der Fall einer schweren Pandemie, bei dessen Eintreten Munich Re (wie andere Unternehmen der Versicherungswirtschaft) Risiken aus deutlich erhöhter Sterblichkeit und Morbidität sowie vermutlich Verwerfungen auf den Kapitalmärkten ausgesetzt wäre. Wir begegnen diesem Risiko, indem wir unsere gesamte Exponierung eingehend analysieren (Szenarioanalyse) und geeignete Maßnahmen zur Risikosteuerung definieren, das heißt, zum Beispiel Limite festlegen.

In der Rückversicherung steuern wir durch eine risikoadäquate Zeichnungspolitik die Übernahme biometrischer Risiken. Die Übernahme von Zins- und sonstigen Marktrisiken wird häufig durch eine Deponierung der Rückstellungen beim Zedenten mit garantierter Verzinsung des Depots ausgeschlossen. Darüber hinaus werden diese Risiken in Einzelfällen durch geeignete Kapitalmarktinstrumente abgesichert.

In der Erstversicherung sorgt die Produktgestaltung für eine substanzielle Risikominderung. Bei adversen Entwicklungen tragen Teile der Rückstellung für Beitragsrückerstattung, die erfolgsabhängig gebildet und aufgelöst werden müssen, erheblich zum Risikoausgleich bei. In der Krankenerstversicherung besteht zusätzlich bei den meisten langfristigen Verträgen die Möglichkeit bzw. die Verpflichtung, die Beiträge anzupassen. In der Praxis werden jedoch die Grenzen der Belastbarkeit der Versicherungsnehmer zu beachten sein.

Bei den eher kurzfristig auf das Portfolio einwirkenden Pandemie- und den längerfristig einwirkenden Langlebigkeitsszenarien werden im Rahmen der Risikostrategie Limite festgelegt. Die Sensitivität des internen Modells gegenüber den Eingabeparametern untersuchen wir regelmäßig. Neben dem Zins betrifft dies die biometrischen Risikotreiber.

Solvenzkapitalanforderung Leben/Gesundheit

Die Solvenzkapitalanforderung für Leben/Gesundheit erhöhte sich um 454 Millionen € gegenüber dem Vorjahr aufgrund eines Volumenanstiegs in der Rückversicherung sowie Entwicklungen an den Kapitalmärkten, insbesondere der Aufwertung von US-Dollar und kanadischem Dollar gegenüber dem Euro. Im Geschäftsfeld ERGO kompensieren sich verschiedene Effekte: Fallende Euro-Zinsen wirken hier erhöhend auf die Solvenzkapitalanforderung, während insbesondere die Umsetzung der neuen ERGO-Strategie diese reduzieren.

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 Euro-Staatsanleihen unterschiedlicher Emittenten oder auf Unternehmensanleihen. Darüber hinaus zählen wir das Risiko, dass sich Inflationsraten verändern, ebenso zum Marktrisiko wie die Änderung der impliziten Volatilitäten (Kosten von Optionen). Marktpreisschwankungen beeinflussen nicht nur unsere Kapitalanlagen, sondern auch unsere versicherungstechnischen Verpflichtungen. Dies ist vor allem in der Lebensversicherung 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 Modellierung von Marktrisiken erfolgt durch Monte-Carlo-Simulation möglicher künftiger Marktszenarien. Dabei bewerten wir unsere Aktiva und Passiva für jedes simulierte Marktszenario neu.

Die Marktrisiken steuern wir durch geeignete Limit- und Frühwarnsysteme im Rahmen unseres Asset-Liability-Managements. Diese Steuerung findet unter anderem durch den Einsatz von Derivaten wie Aktienfutures, Optionen und Zinsswaps statt, die in der Regel zu Absicherungszwecken eingesetzt werden. Ergänzende Informationen zu derivativen Finanzinstrumenten finden Sie im Konzernanhang auf Seite 134 f.

Solvenzkapitalanforderung (SCR) Markt

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Aktienrisiko	3.069	3.021	762	727	–22	–18
Allgemeines Zinsrisiko	1.719	1.894	3.904	2.245	–1.636	–1.072
Spezifisches Zinsrisiko	1.485	1.565	4.317	2.763	–804	–795
Immobilienrisiko	945	929	580	583	–82	–49
Währungsrisiko	3.854	3.340	136	169	–75	–26
Summe	**11.072**	**10.749**	**9.699**	**6.487**	**–**	**–**
Diversifikationseffekt	–5.167	–4.939	–3.237	–2.147	–	–
Gesamt	**5.905**	**5.810**	**6.462**	**4.340**	**–2.473**	**–1.415**

→	Gruppe			
	31.12.2016	Vorjahr		Veränderung
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Aktienrisiko	3.809	3.730	79	2,1
Allgemeines Zinsrisiko	3.987	3.068	919	30,0
Spezifisches Zinsrisiko	4.998	3.534	1.464	41,4
Immobilienrisiko	1.443	1.463	–20	–1,4
Währungsrisiko	3.915	3.483	432	12,4
Summe	**18.152**	**15.278**	**2.874**	**18,8**
Diversifikationseffekt	–8.257	–6.543	–1.714	26,2
Gesamt	**9.895**	**8.735**	**1.160**	**13,3**

Solvenzkapitalanforderung Markt

Aktienrisiko

Unsere im Vergleich zum Vorjahr erhöhte Aktienpositionierung nach der Berücksichtigung von Derivaten schlägt sich in einem Anstieg der Solvenzkapitalanforderung nieder.

Zinsrisiko

Der Rückgang des allgemeinen bzw. des spezifischen Zinsrisikos im Geschäftsfeld Rückversicherung resultiert aus der verringerten Zinssensitivität der Eigenmittel aufgrund einer verbesserten Laufzeitkongruenz zwischen Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten bzw. einem moderaten Abbau unseres Kreditrisikoengagements. Im Geschäftsfeld ERGO erhöhte sich das Zinsrisiko deutlich. Ein Großteil dieses Anstiegs ist auf das weiter gesunkene Zinsniveau in der Eurozone zurückzuführen. Darüber hinaus trägt die verbesserte Berücksichtigung negativer Zinsszenarien im internen Modell zum Anstieg des Zinsrisikos bei.

Im Geschäftsfeld Rückversicherung beträgt der Marktwert der zinssensitiven Kapitalanlagen zum 31. Dezember 2016 76,9 (76,9) Milliarden €. Gemessen in Einheiten der modifizierten Duration beträgt die Zinssensitivität dieser Kapitalanlagen 5,9 (5,4), während die modifizierte Duration der Passivseite 4,6 (4,8) ausmacht. Die Veränderung der frei verfügbaren Eigenmittel bei einem Zinsrückgang um einen Basispunkt beträgt ca. 2,6 (–2,9) Millionen €. Dies bedeutet, dass die Zinssensitivität der Verbindlichkeiten weitestgehend durch die Kapitalanlagen abgesichert wird.

Der Marktwert der zinssensitiven Kapitalanlagen beträgt im Geschäftsfeld ERGO zum 31. Dezember 2016 130,1 (130,5) Milliarden €. Die zinssensitiven Kapitalanlagen weisen eine modifizierte Duration von 9,3 (8,4) und die Verpflichtungen von 10,6 (9,1) auf. Dies führt zu einer Exponierung gegenüber fallenden Zinsen, die weitestgehend 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. –22,2 (–15,4) Millionen €.

Immobilienrisiko

Infolge einer verbesserten Diversifikation des Immobilienportfolios sinkt das Immobilienrisiko leicht.

Währungsrisiko

Der Anstieg des Währungsrisikos resultiert aus einer mäßigen Erhöhung der bestehenden Fremdwährungsexponierung, die durch die Abwertung des Euro verstärkt wurde.

Kreditrisiko

Wir definieren Kreditrisiko als einen ökonomischen Verlust, der für Munich Re entstehen kann, wenn sich die finanzielle Lage eines Kontrahenten verändert. Neben Kreditrisiken, die sich durch die Anlage in Wertpapiere oder im Zahlungsverkehr mit Kunden ergeben, gehen wir Kreditrisiko auch aktiv durch die Zeichnung von Kredit- oder Finanzrückversicherung sowie im entsprechenden Erstversicherungsgeschäft ein.

Kreditrisiken ermittelt Munich Re mit einem Portfoliomodell, das über einen längeren Zeitraum (mindestens einen vollen Kreditzyklus) kalibriert wird, und das sowohl Marktwertänderungen aufgrund von Bonitätsänderungen als auch Ausfälle von Schuldnern berücksichtigt. Das Kreditrisiko aus Kapitalanlagen (inklusive Depotforderungen, Staatsanleihen und Credit Default Swaps – CDS) und den Anteilen der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen wird dabei auf Basis einzelner Schuldner berechnet. Für die zugehörigen Migrations- 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. Weiterhin kapitalisieren wir auch Kreditrisiken für sehr gut geratete Staatsanleihen. Die Ratings der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen finden Sie im Konzernanhang auf Seite 134 f.

Um unsere gruppenweiten Kreditrisiken zu überwachen und zu steuern, verfügen wir über ein konzernweit gültiges, bilanzübergreifendes Kontrahentenlimitsystem. Die Limite pro einzelnem Kontrahenten (Firmengruppe oder Land) orientieren sich an dessen finanzieller Lage entsprechend den Ergebnissen unserer Fundamentalanalysen, Ratings und Marktdaten sowie an der vom Vorstand definierten Risikotoleranz. Die Auslastung der Limite berechnet sich auf Basis des Credit Equivalent Exposures (CEE). Für Wertpapierleihen und Wertpapierpensionsgeschäfte existieren zusätzlich Volumenlimite. 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 CDS-Exposure gegenüber Emittenten aus dem Finanzsektor limitiert.

Zur Überwachung der Länderrisiken greifen wir neben den gängigen Ratings, auf eigene Analysen der politischen, wirtschaftlichen und fiskalischen Situation in den wichtigsten Staaten zurück, die für Emissionen in Betracht kommen. Unsere Experten werten die Informationen aus, die sich aus Börsenkursbewegungen der von 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 durch das Group Investment Committee verabschiedet, welche konzernweit bei der Vermögensanlage sowie für die Versicherung von politischen Risiken bindend sind.

Auf Grundlage definierter Stress-Szenarien 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.

Das Ausfallrisiko im Bereich Retrozessionen und externer Rückversicherung steuern wir mithilfe von Limiten, die das Retro Security Committee festlegt. Zum 31. Dezember 2016 sind unsere in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen gegenüber Rückversicherern folgenden Ratingklassen zugeordnet:

In Rückdeckung gegebene versicherungstechnische Rückstellungen nach Rating

%	31.12.2016	Vorjahr
AAA	3,6	2,4
AA	39,6	31,3
A	43,3	54,3
BBB und niedriger	1,0	1,2
Kein Rating verfügbar	12,6	10,8

Zu unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft finden Sie weitere Angaben im Konzernanhang auf Seite 136.

Solvenzkapitalanforderung Kredit

Im Vergleich zum Vorjahr sinkt das Kreditrisiko um 127 Millionen €. Dieser Rückgang ist auf Umschichtungen im Kapitalanlageportfolio im Geschäftsfeld Rückversicherung zurückzuführen. Hier wurde die Exponierung gegenüber Staatsanleihen der Euro-Peripherieländer, Bankanleihen sowie der derivative Bestand an Unternehmensanleihen (Credit Default Swaps-Exposure) reduziert und im Gegenzug die Exponierung gegenüber langfristigen US-amerikanischen Staatsanleihen aufgebaut.

Operationelles Risiko

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

Um der zunehmenden Verbreitung von Informationstechnologie in Gesellschaft und Wirtschaft Rechnung zu tragen, untersuchen wir verstärkt Cyberrisiken. Wir beobachten die Entwicklungen intensiv und erarbeiten daraus mithilfe von Szenarien Ansätze für das Risikomanagement, aber ebenso für die Entwicklung von neuen Geschäftsmöglichkeiten.

Zur Quantifizierung der operationellen Risiken 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.

Das Management der operationellen Risiken erfolgt über unser IKS, ergänzt durch Ergebnisse, die aus Szenarioanalysen gewonnen werden. Darüber hinaus regeln Rahmenvorgaben ein gruppenweit einheitliches Vorgehen, insbesondere bei der Erkennung, Bewertung und Steuerung von Sicherheitsrisiken für Menschen, Informationen und Sachwerten. Zur Behebung erkannter Schwächen oder Fehler werden angemessene Maßnahmen bis hin zu größeren Projekten umgesetzt. Bezüglich des internen Modells wird die Sensitivität gegen die wichtigsten Input-Parameter regelmäßig geprüft.

Solvenzkapitalanforderung operationelles Risiko

Die Erhöhung der Solvenzkapitalanforderung für das operationelle Risiko zum 31. Dezember 2016 um 352 Millionen € ist auf die aktualisierte Einschätzung einiger Szenarien, überwiegend im Bereich der Cyberrisiken, zurückzuführen.

Weitere Risikokategorien

Das Reputationsrisiko, das strategische Risiko und das Liquiditätsrisiko werden mithilfe geeigneter qualitativer Verfahren identifiziert, analysiert und im Rahmen des Möglichen bewertet und gesteuert.

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 Beurteilung konkreter Reputationsfragen bei einzelnen Geschäftsvorfällen wird in den Geschäftsfeldern durch Reputational Risk Committees vorgenommen. Das Group Compliance Committee befasst sich mit Compliance-Risiken sowie Reputationsfragen und -risiken, um sicherzustellen, dass auf Gruppenebene eine einheitliche Behandlung dieser Risiken erfolgt. Darüber hinaus laufen die Überwachung und Begrenzung von Reputationsrisiken im Rahmen der operationellen Risiken als Bestandteil unseres IKS ab. Auch unser Compliance-Hinweisgeberportal trägt zu einer Reduzierung dieser Risiken bei.

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 für wesentliche strategische Themen Risikoanalysen vornehmen und die Implementierung für notwendig erachtete Maßnahmen regelmäßig nachhalten. Bei der operativen Geschäftsplanung und den Prozessen bei Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen wirkt der Chief Risk Officer mit.

Liquiditätsrisiko

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 insbesondere auch die aufsichtsrechtlichen Regelungen berücksichtigen, stellen wir sicher, dass jede Einheit ihre Zahlungsverpflichtungen erfüllen kann. Die Steuerung des Liquiditätsrisiko erfolgt 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. Darüber hinaus haben wir quantitative Risikokriterien eingeführt, mit denen unter anderem sichergestellt wird, dass Munich Re auch im Falle eines Verlustes in Höhe der Solvenzkapitalanforderung ausreichend liquide Mittel zur Verfügung stehen. Weitere Informationen zu Liquiditätsrisiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft bzw. dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft finden Sie im Konzernanhang auf den Seiten 157 ff. bzw. 159 ff.

Bedeckungsquote nach Solvency II

Die Solvency-II-Bedeckungsquote ergibt sich als Quotient der anrechnungsfähigen Eigenmittel und der Solvenzkapitalanforderung:

Solvency-II-Bedeckungsquote

		31.12.2016	Vorjahr	Veränderung
Anrechnungsfähige Eigenmittel[1]	Mio. €	40.667[2]	40.687	–19
Solvenzkapitalanforderung	Mio. €	15.256	13.475	1.781
Solvency-II-Bedeckungsquote	%	267	302	

1 Die in den anrechnungsfähigen Eigenmitteln enthaltenen Kapitalmaßnahmen belaufen sich im Berichtsjahr auf –2,3 Milliarden € und betreffen im Wesentlichen die Dividendenausschüttung und Aktienrückkäufe.
2 Anrechenbare Eigenmittel ohne Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen; mit Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen betragen die anrechenbaren Eigenmittel 48,2 Milliarden € (SII-Bedeckungsquote: 316 %).

Mithilfe der Solvenzbilanz nach Solvency II wird der Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten der Gruppe ermittelt, wobei Aktiva und Passiva im Wesentlichen zu Marktwerten bewertet werden. Dieser Überschuss ist das Kernelement der anrechnungsfähigen Eigenmittel. Weitere Bestandteile sind vor allem anrechenbare nachrangige Verbindlichkeiten, die hinzuzurechnen sind, sowie zum Stichtag angekündigte und noch nicht durchgeführte Aktienrückkaufe, die abgezogen werden. Eigenmittelbestandteile, die zu Einschränkungen bei der Anrechnenbarkeit führen, wie Überschussfonds oder Minderheitenanteile am Eigenkapital, werden ebenfalls abgezogen. Noch enthalten ist die für das Geschäftsjahr 2016 geplante Dividende.

Sonstige Risiken

Globale oder regionale Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklungen

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. Das anhaltende Niedrigzinsumfeld stellt jedoch weiterhin vor allem Lebensversicherungsgesellschaften im Euroraum vor große Herausforderungen. Die Schwankungen an den Kapitalmärkten führen zu hohen Volatilitäten von Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten. Diesen Risiken wirken wir mittels verschiedener Risikomanagement-Maßnahmen entgegen.

Durch die Entwicklungen in den Einzelstaaten existieren weiterhin erhebliche politische Risiken in der Eurozone. Als Reaktion auf den angekündigten EU-Austritt des Vereinigten Königreichs hat das britische Pfund sowohl gegenüber dem Euro als auch gegenüber dem US-Dollar deutlich abgewertet. Die Unsicherheit über die Brexit-Verhandlungen könnte weitere negative Folgen (weitere Pfund-Abwertung, Rezession im Vereinigten Königreich, Verschlechterung der Leistungsbilanz von EU-Ländern) nach sich ziehen.

Neben den politischen Unwägbarkeiten in Europa und den aktuellen Entwicklungen in den USA sowie der Situation in den Schwellenländern sorgen internationale Krisen wie die Situation im Nahen und Mittleren Osten oder in der Ukraine zusätzlich für erhöhte Unsicherheiten. Potenzielle Auswirkungen aus Entwicklungen dieser Art auf unserer Risikoprofil analysieren wir fortlaufend.

Europaweit ist eine Tendenz zur Erhöhung der Unternehmenssteuerbelastung durch höhere Steuersätze und eine Ausweitung der Bemessungsgrundlage erkennbar. Auch die Einführung der Finanztransaktionssteuer in Europa ist weiterhin in Diskussion. Zusätzlich steigen die Verpflichtungen der Unternehmen, Transparenz hinsichtlich ihrer weltweiten Steuerbelastung und ihrer Steueraktivitäten zu schaffen. Dadurch ausgelöst kann es weltweit zu Anpassungsmaßnahmen seitens der lokalen Gesetzgeber verbunden mit Mehrbelastungen für global operierende Unternehmen kommen. Für Munich Re sind steuerliche Mehrbelastungen aus diesen diskutierten Vorhaben nicht ausgeschlossen.

Regulatorische Risiken

Seit Jahren ist eine zunehmende Dynamik und Komplexität in der Regulierung zu beobachten, die eine gesteigerte Aufmerksamkeit verlangt und zunehmend und dauerhaft Ressourcen bei Munich Re bindet. Die ökonomische und die regulatorische Perspektive stimmen an vielen Stellen nicht überein. Dadurch können unterschiedliche Steuerungsimpulse gesetzt werden, die zu widersprüchlichen Signalen in der Unternehmenssteuerung führen könnten.

Klimawandel

Der Klimawandel ist langfristig eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft. In unserem Corporate Climate Centre analysieren und bewerten wir dieses Risiko mit einem ganzheitlichen strategischen Ansatz.

Rechtsrisiken

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. Wir sind jedoch der Ansicht, dass keines dieser Verfahren wesentliche negative Auswirkungen auf die finanzielle Lage von Munich Re hat, da kein Risiko einen niedrigen dreistelligen Millionen Euro Betrag übersteigt.

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 2016 regelmäßig quantifiziert und mit der Risikotoleranz abgeglichen. Die Risikosituation von Munich Re halten wir daher für tragfähig und kontrolliert.

Chancenbericht

Durch unsere starke Kundenorientierung, unsere globalen Risikomanagementkompetenzen und unser Branchenwissen sind wir gut aufgestellt, um von sich kontinuierlich wandelnden Märkten und verändertem Kundenverhalten, gerade im Zeitalter der Digitalisierung, zu profitieren und weiterhin gemeinsam mit unseren Kunden maßgeschneiderte Lösungen zu entwickeln. Die nachfolgend erläuterten Chancen beziehen sich grundsätzlich gleichermaßen auf alle Geschäftsbereiche, sofern nicht anderslautend beschrieben.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Für Munich Re eröffnen sich neue Geschäftsmöglichkeiten, wenn sich zentrale volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen besser entwickeln als angenommen. So würde sich ein stärkeres Wirtschaftswachstum in den USA oder Deutschland und eine raschere Konjunkturerholung in der Eurozone oder in großen Schwellenländern positiv auf die Nachfrage nach Versicherungsschutz auswirken und in den meisten Sparten höhere Prämienvolumina nach sich ziehen. Zudem könnte eine solche Entwicklung ebenso wie eine weniger expansive Geldpolitik zu einer Normalisierung an den Anleihemärkten und damit zu einem allmählichen Renditeanstieg führen. Dies würde unser Kapitalanlageergebnis zwar kurzfristig belasten, langfristig unserem Versicherungsgeschäft jedoch zugutekommen und Mehrerträge mit sich bringen. Allerdings eröffnen sich auch durch das aktuelle Niedrigzinsumfeld und die daraus resultierende Belastung für unsere Zedenten neue Geschäftsmöglichkeiten für unsere Rückversicherungstätigkeiten. Darüber hinaus ergeben sich in unserem Erst- und Rückversicherungsgeschäft langfristig Chancen zur Geschäftsausweitung. Der Bedarf an Versicherungsdeckung wächst durch eine zunehmende Wertakkumulation, das erhöhte Sicherheitsbedürfnis und den damit steigenden Versicherungsbedarf einer weltweit wachsenden Mittelschicht. Auch zunehmend komplexere Industrierisiken und Nachholpotenziale bei der Versicherung von Naturgefahren bieten Wachstumschancen. Wir sind durch unsere Kompetenz in der Entwicklung von Produktlösungen und in der Risikoanalyse und -prävention für unsere Kunden gut positioniert.

Innovation und Digitalisierung

Die sich durch die Digitalisierung in einem immer stärkeren Maße wandelnden Märkte und ein sich veränderndes Kundenverhalten erfordern Flexibilität auf der Deckungs- und Lösungsseite. Den dafür notwendigen Wandel im Hinblick auf neue innovative Produkte und Services, aber auch Prozesse unterstützen wir unter anderem mit unseren Kooperationen mit jungen und kreativen Start-ups.

Wir sind in wichtigen Zentren der Start-up-Szene, zum Beispiel dem Silicon Valley, London, Peking, Berlin und Tel Aviv, mit eigenen Experten präsent. Als Partner verschiedener Acceleratoren in London und Berlin, wie „Axel Springer Plug and Play“ und „startupbootcamp“, tauschen wir uns aktiv mit zahlreichen „InsurTechs“ und Forschungseinrichtungen aus. Daraus entstehen viele Kooperations- und Geschäftsideen, mit deren Hilfe wir unser Geschäftsmodell über die Versicherungswertschöpfungskette hinaus erweitern und uns die Wachstumspotenziale der digitalen Welt erschließen können.

Als einer der global führenden Rückversicherer stehen wir unseren Kunden in der Gestaltung des digitalen Wandels als Partner zur Seite. So bieten wir beispielsweise verschiedene Produkte an, die ein automatisiertes Underwriting und Ausstellen der Policen ermöglichen. Gerade kleinere und mittelständische Versicherer schätzen die Möglichkeit, den Abschluss von Lebens- und Berufsunfähigkeitsversicherungen über unsere White-Label-Lösung in ihr eigenes Angebot zu integrieren. Mit umfangreichen Investitionen in den vergangenen Jahren haben wir eine moderne Dateninfrastruktur und fortschrittliche Auswertungsmöglichkeiten geschaffen, die es uns ermöglichen, Big-Data-Analysen im Rahmen datenschutzrechtlicher Möglichkeiten noch systematischer für unser eigenes Geschäft zu nutzen, aber auch unseren Kunden zugänglich zu machen. Wir greifen auf verschiedenste Daten weltweit zu und kombinieren diese mit unseren Risikomanagementkompetenzen und unserem Branchenwissen. Die Erfahrung unserer US-Tochter The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company (HSB) in der Sensortechnologie nutzen wir, um innovative Internet-of-Things-Versicherungslösungen mit unseren Industriekunden zu entwickeln. Mit unserer neu etablierten Einheit „Digital Partners“ entwickeln wir mit Start-ups und digitalen Unternehmen innovative Lösungen. Unsere globale Aufstellung sowie die Fähigkeit, einsatztaugliche IT-Werkzeuge zu schaffen und für fast jeden Bedarf als Risikoträger agieren zu können, heben uns von den meisten Wettbewerbern in diesem dynamisch wachsenden Markt ab.

Beim Kauf von Versicherungen nutzen unsere Endkunden zunehmend klassische und digitale Kanäle parallel. Die Ansprüche unserer Kunden an Kontaktangebote, an nahtlose Übergänge zwischen Kanälen und das schnelle Erledigen von Anliegen steigen. Wir wollen die daraus resultierenden Chancen weiterhin schnell und konsequent nutzen. Daher verstärken wir die Integration der verschiedenen Produkte und Vertriebskanäle und bauen den Direktvertrieb in allen Sparten der Erstversicherung aus. Wir vertrauen auf bestehende Kompetenzen, zum Beispiel bei ERGO Direkt, und nutzen den gruppeninternen Wissensaustausch. Wir gehen in neuer Form auf unsere Kunden zu, beispielsweise mit unserem voll digitalen Versicherer nexible, der ab 2017 onlineaffine Kunden adressiert. Wir streben mittelfristig eine möglichst hohe Dunkelverarbeitungsquote und Automatisierung über alle Bearbeitungsprozesse hinweg sowie eine Verbesserung von Prozessqualität, -effizienz und -sicherheit über die gesamte Wertschöpfungskette mit neuen digitalen Kundenschnittstellen an.

Unser Bestreben ist es, die sich kontinuierlich weiterentwickelnden digitalen Möglichkeiten für eine erweiterte Versicherbarkeit von Gesundheitsrisiken zu nutzen. Digitalisierung sowie Datenanalyse und -management spielen eine wichtige Rolle, um unsere Servicekonzepte in der Rückversicherung weiterzuentwickeln und unser Geschäft auszubauen. So stellen wir unseren Zedenten für die Analyse von Gesundheitsrisiken moderne Lösungen und Werkzeuge zur standardisierten medizinischen Risikobewertung zur Verfügung. In der Erstversicherung wollen wir neue Geschäftspotenziale durch innovative, stärker individualisierte Produkte erschließen. Zum Beispiel bieten sogenannte Wearables Chancen, mehr über unsere Kunden und ihre Gewohnheiten zu erfahren. Damit streben wir sowohl eine bessere Kundenbindung als auch ein umfangreicheres Serviceangebot durch digitale Lösungen an. Im Bereich der Prävention von chronischen Erkrankungen oder bei Patienten mit bestimmten Risikofaktoren können neue Produkte im Bereich digitaler Monitoring-Technik helfen, laufende Behandlungen optimal auf den einzelnen Patienten abzustimmen und akute Verschlechterungen des Gesundheitszustands frühzeitig zu erkennen. In Entwicklungs- und Schwellenländern lassen sich mithilfe von mobilen Anwendungen auf Smartphones Lücken in der Infrastruktur der Gesundheitsversorgung schließen. Dadurch können der Zugang zu und die Bezahlung von medizinischen Leistungen ermöglicht werden – oftmals ein wichtiger erster Schritt zum Aufbau einer medizinischen Grundversorgung. Insgesamt erwarten wir, dass sich Kundenbedürfnisse und Erwartungen grundlegend verschieben werden – weg von der reinen Kostenübernahme im Krankheitsfall hin zu Gesundheitserhaltung und Prävention.

Gesellschaftliche und ökonomische Trends

Wachstum der Schwellenländer

Die positive wirtschaftliche Dynamik und die geringe Versicherungsdurchdringung in vielen Entwicklungs- und Schwellenländern bieten Chancen zum profitablen Ausbau und zur weiteren Diversifizierung unseres Geschäftsportfolios. In Wachstumsmärkten wie Lateinamerika, Mittlerer Osten und insbesondere 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 in der Rückversicherung am Standort Mumbai verstärkt. Darüber hinaus versprechen Nischen- und Spezialversicherer aus unserem Leistungsbereich „Risk Solutions“ wie HSB, Corporate Insurance Partner, Munich Re Syndicate oder American Modern Insurance Group Inc. (American Modern) dank internationaler Innovationsnetzwerke und umfassender Expertise bei der Produktentwicklung auch über das Geschäftsfeld Rückversicherung hinaus ein erhebliches, nachhaltiges Wachstumspotenzial. Die Aktivitäten unseres Erstversicherers ERGO werden sich weiterhin auf Wachstumsmärkte fokussieren. Dabei wird auch der Eintritt in neue Märkte als zusätzliche Wachstumsquelle geprüft.

Alternde Bevölkerung

In der Lebensversicherung ergeben sich im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld aus dem Altersvorsorgebedarf einer zunehmend älter werdenden Gesellschaft Herausforderungen und Chancen in der Erst- und Rückversicherung. Als Erstversicherer adressieren wir den steigenden Bedarf an Vorsorgeprodukten, insbesondere vor dem Hintergrund volatiler und von dauerhaft niedrigen Zinsen geprägter Kapitalmärkte. 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. Steigende Lebenserwartungen, verbunden mit einer wachsenden Bevölkerung, dem medizinischen Fortschritt und der sich weiter steigernden Bedeutung von Prävention und sogenannter Disease-Management-Programme, geben uns als globalem Krankenerst- und -rückversicherer sowie Servicedienstleister vielfältige Möglichkeiten, die unterschiedlichsten Kundenbedürfnisse zu bedienen und unser Geschäft auszubauen.

Klimawandel und 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 hochentwickelten Risikomodelle ermöglichen uns, diese Risiken besser einzuschätzen und neue Lösungen für unsere Erst- und Rückversicherungskunden zu entwickeln. Beispielsweise wächst der Bedarf an Ernteausfallversicherung auf Basis von Public Private Partnerships stark, weil neben der Sicherung der Ernährung einer wachsenden Weltbevölkerung auch der Klimawandel den Bedarf der Landwirte nach einer Absicherung ihrer finanziellen Risiken erhöht.

Regulatorisches Umfeld

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 fundierten Expertise können wir unseren Rückversicherungskunden als langfristiger strategischer Partner ein differenziertes Angebot von umfassender Beratung bis zu maßgeschneiderten Rückversicherungs- und Kapitalmarktlösungen bieten. Im Bereich der Lebens- und Krankenerstversicherung spielen Veränderungen im rechtlichen Umfeld ebenfalls eine bedeutende Rolle. Regulatorische Eingriffe können zu weiteren Chancen für unseren Gesundheitsversicherer DKV führen, beispielsweise im weiteren Ausbau der starken Position in der Ergänzungsversicherung im Bereich der Pflege- und Krankenversicherungen.

Erweiterung der Grenzen der Versicherbarkeit

Wir arbeiten gemeinsam mit unseren Kunden permanent daran, in vielerlei Weise die Grenzen der Versicherbarkeit auszudehnen. Unsere Experten beschäftigen sich zum Beispiel seit vielen Jahren mit Cyber-Risiken und der Erweiterung der Deckungsmöglichkeiten. Neben Datenverlust und -missbrauch, direkten Sachschäden und Betriebsunterbrechung bieten wir inzwischen auch entsprechende Deckungslösungen für Produkthaftpflichtrisiken und Reputationsschäden durch schadhafte Produktsoftware an. Eine weitere Evolutionsstufe sind die Deckungen für Verletzungen von gewerblichen und industriellen Schutzrechten sowie von Betriebsgeheimnissen. Hinzu kommen Versicherungen für andere sensible Informationen durch Softwarefehlfunktionen oder Cyberattacken sowie Deckungen für epidemische Risiken für den privaten und öffentlich-rechtlichen Sektor.

Ein weiteres Beispiel einer Produktinnovation ist die durch unser Tochterunternehmen HSB entwickelte neuartige Produktlinie „Erneuerbare Energie Versicherung". Die Deckung schützt Entwickler, Betreiber und Investoren von Projekten in den Energie-Bereichen Wind, Solartechnik, Photovoltaik, Bio-Kraftstoffe und Bio-Masse sowie Wasserkraft und Geothermie-Systeme.

Im Bereich Naturgefahren und Klimawandel sind wir ein gesuchter Partner, um neue Lösungen für eine höhere Resilienz von Kommunen, Staaten und ganzen Regionen zu entwickeln. Beispiele hierfür sind unsere Entwicklungsarbeit und Beteiligungen an staatlichen Poollösungen für Flut- bzw. Terrorrisiken im Vereinigten Königreich, für Dürrerisiken in Ostafrika oder als Partner der Weltbank im pazifischen Raum im Rahmen des globalen „Desaster Risk Financing and Insurance Program".

Ausblick

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. ↗

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 2016 mit dem erreichten Ergebnis

Munich Re (Gruppe)

Vergleich Ausblick Munich Re (Gruppe) 2016 mit erreichtem Ergebnis

		Ausblick 2016	Ergebnis 2016
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	47–49	48,9
Versicherungstechnisches Ergebnis Rückversicherung Leben	Mio. €	400	487
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Schaden/Unfall	%	98	95,7
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	95	97,0
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall International	%	99	99,0
Schaden-Kosten-Quote Munich Health	%	99	98,5
Kapitalanlagerendite[1]	%	rund 3	3,2
RoRaC	%	15	10,9
Konzernergebnis	Mrd. €	2,3–2,8	2,6

1 Ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

Die Bruttobeiträge lagen mit 48,9 Milliarden € trotz Anteilsreduktionen bei großvolumigen Verträgen, dem Verkauf von ERGO Italia und negativen Währungseffekten am oberen Ende unseres Zielkorridors.

Zu Jahresbeginn hatten wir für das Geschäftsjahr 2016 ein Ergebnis von 2,3 bis 2,8 Milliarden € in Aussicht gestellt.

Die Aufwendungen für die Umsetzung des ERGO Strategieprogramms und Belastungen aus den volatilen Kapitalmärkten im ersten Quartal machten zunächst eine Reduzierung des Ergebnisziels auf 2,3 Milliarden € nötig. Gute Resultate in den folgenden beiden Quartalen ließen uns das prognostizierte Konzernergebnis wieder auf „deutlich über 2,3 Milliarden €“ anheben. Dieses haben wir mit 2,6 Milliarden € trotz hoher Belastungen aus Großschäden im vierten Quartal erreicht und lagen damit wieder innerhalb der ursprünglich anvisierten Ergebnisspanne.

Das Ziel einer Rendite von 15 % auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus der Versicherungs- und Zinsmärkte ist angesichts der weiterhin sehr niedrigen Zinsen auf risikoarme Kapitalanlagen nur schwer zu erreichen. Für das Geschäftsjahr 2016 erzielten wir einen RoRaC von 10,9 %; die Verzinsung auf das gesamte IFRS-Kapital (Return on Equity, ROE) betrug 8,1 %.

Das Kapitalanlageergebnis der Gruppe (ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug) blieb nahezu konstant bei 7,6 Milliarden €. Die laufenden Kapitalerträge sanken nicht zuletzt aufgrund des Zinsabriebs. Veräußerungsgewinne bei Staatsanleihen, Pfandbriefen und Aktien konnten Verluste aus Absicherungsderivaten und Abschreibungen deutlich überkompensieren. Das Kapitalanlageergebnis entspricht insgesamt einer – angesichts des Kapitalmarktumfelds eher hohen – Rendite von 3,2 %, bezogen auf den durchschnittlichen Marktwert des Portfolios. Damit lagen wir über der ursprünglich erwarteten Kapitalanlagerendite von „rund 3 %“.

Die Economic Earnings betrugen 2,3 Milliarden €. Unser ursprüngliches Ziel, ein Ergebnis in Höhe von 2,3 bis 2,8 Milliarden € zu erwirtschaften, haben wir noch erreicht.

Rückversicherung

Das Geschäftsfeld Rückversicherung lag im Geschäftsjahr 2016 bei den gebuchten Bruttobeiträgen mit 27,8 Milliarden € am oberen Ende des Zielkorridors von 26 bis 28 Milliarden €. Die Lebensrückversicherung lag mit gebuchten Bruttobeiträgen in Höhe von 10,0 Milliarden € trotz Anteilsreduktionen bei großvolumigen Verträgen sowie negativer Währungseffekte ebenfalls am oberen Ende der erwarteten Spanne von 9 bis 10 Milliarden €. In der Schaden- und Unfallversicherung rechneten wir mit gebuchten

Bruttobeiträgen zwischen 17 und 18 Milliarden €, dies haben wir mit 17,8 Milliarden € trotz negativer Währungseffekte erreicht.

Das versicherungstechnische Ergebnis in der Lebensrückversicherung lag mit 487 Millionen € deutlich über den angestrebten rund 400 Millionen €. Positive Reservierungseffekte vor allem in den USA begünstigten das sehr erfreuliche Ergebnis.

Die Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallrückversicherung war mit 95,7 % deutlich besser als die ursprünglich angestrebte Quote von rund 98 %. Nachdem sich in den ersten Monaten des Geschäftsjahres weniger Großschäden ereigneten als erwartet, reduzierten wir unsere Prognose für die Schaden-Kosten-Quote auf 95 %. Dass wir die angepasste Quote nun leicht verfehlt haben, lag hauptsächlich an der über unseren Erwartungen liegenden Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen im vierten Quartal. Entlastend wirkte die Auflösung von Rückstellungen für Basisschäden vergangener Jahre. Für das Geschäftsjahr konnten wir Schadenrückstellungen in Höhe von rund 1,1 Milliarden € auflösen.

Das Konzernergebnis 2016 in der Rückversicherung übertraf mit 2,5 Milliarden € unsere ursprüngliche Erwartung eines Ergebnisses zwischen 1,9 und 2,4 Milliarden €.

ERGO

Die gesamten Beitragseinnahmen im Geschäftsfeld ERGO betrugen 17,2 Milliarden € und lagen damit im unteren Bereich unseres Zielkorridors für 2016 von 17 und 18 Milliarden €, die gebuchten Bruttobeiträge hingegen lagen mit 16,0 Milliarden € am oberen Ende der prognostizierten Spanne von 15,5 und 16 Milliarden €.

In ERGO Leben/Gesundheit Deutschland betrugen die gesamten Beitragseinnahmen 10,0 Milliarden €, unser Ausblick hatte bei „etwas über 10 Milliarden €“ nur unwesentlich höher gelegen. Die gebuchten Bruttobeiträge summierten sich auf 9,2 Milliarden € und lagen in der angestrebten Spanne von 9 bis 9,5 Milliarden €. Für den Geschäftsbereich Leben Deutschland erwarteten wir für das Geschäftsjahr 2016 Gesamtbeiträge in einer Spanne von 3,5 bis 4 Milliarden €, mit 3,7 Milliarden € haben wir dies erreicht. Im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland strebten wir eine leichte Steigerung der Bruttobeiträge auf 5 bis 5,5 Milliarden € an, mit 5,2 Milliarden € erreichten wir den angestrebten Zielkorridor.

Im Segment Schaden/Unfall Deutschland strebten wir für das Geschäftsjahr 2016 gebuchte Bruttobeiträge von etwas über 3 Milliarden € an. Mit 3,2 Milliarden € haben wir dieses Ziel übertroffen. Die Schaden-Kosten-Quote in der Kompositversicherung Deutschland erwarteten wir zu Jahresbeginn, einen normalen Großschadenverlauf vorausgesetzt, bei rund 95 %. Aufgrund der im Rahmen des ERGO Strategieprogramms anfallenden Investitionen erhöhten wir die erwartete Schaden-Kosten-Quote für das Geschäftsjahr 2016 auf 98 %. Mit einer Quote von 97,0 % lagen wir nun deutlich unter der angepassten Erwartung.

In ERGO International betrugen die gebuchten Bruttobeiträge 3,7 Milliarden €, zu Jahresbeginn hatten wir zwischen 3 und 3,5 Milliarden € erwartet. Die gesamten Beitragseinnahmen erwarteten wir für das Geschäftsjahr zwischen 3,5 und 4 Milliarden €, mit 4,0 Milliarden € lagen sie am oberen Ende unseres Zielkorridors. Die Schaden-Kosten-Quote entsprach mit 99,0 % unserer ursprünglichen Erwartung.

Zu Jahresbeginn hatten wir für das Geschäftsfeld ERGO ein Ergebnis von 250 bis 350 Millionen € angestrebt. Mit einem Konzernergebnis von –40 Millionen € hat ERGO unsere ursprüngliche Erwartung deutlich verfehlt. Bereits im ersten Quartal hatten wir für die Umsetzung des ERGO Strategieprogramms mit Belastungen gerechnet, die es unwahrscheinlich erscheinen ließen, dass ERGO 2016 einen Gewinn ausweisen wird.

Munich Health

Die gebuchten Bruttobeiträge lagen mit 5,0 Milliarden € im Rahmen unserer Erwartung von knapp 5 Milliarden €. Die Schaden-Kosten-Quote lag mit 98,5 % leicht unter unserem Ziel von rund 99 %. Das Konzernergebnis von Munich Health betrug 137 Millionen €. Damit haben wir unser ursprüngliches Ziel, einen Gewinn in einer Spanne von 50 bis 100 Millionen € auszuweisen, deutlich übertroffen.

Ausblick 2017

Zum 1. Februar 2017 wurde das Geschäftsfeld Munich Health in die Geschäftsfelder Rückversicherung und ERGO integriert. Die rückversicherungsbezogenen Geschäftseinheiten von Munich Health wurden mit der Lebensrückversicherung verschmolzen, das Erstversicherungs-Gesundheitsgeschäft wird ERGO International übertragen. Im Zuge dieser Umorganisation wurde das Segment Rückversicherung Leben umbenannt in Rückversicherung Leben/Gesundheit. Die nachfolgenden Prognosen für das Jahr 2017 berücksichtigen die geänderte Gruppenaufstellung. Bei einem Vergleich des Ausblicks 2017 mit den Werten des Geschäftsjahres 2016 wurden die Werte von 2016 entsprechend der neuen Segmentierung aggregiert.

Ausblick Munich Re (Gruppe)

		2017
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	48–50
Versicherungstechnisches Ergebnis Rückversicherung Leben/Gesundheit[1]	Mio. €	mind. 450
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Schaden/Unfall	%	97
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	99
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall International	%	98
Kapitalanlagerendite[2]	%	rund 3
RoRaC	%	15
Konzernergebnis	Mrd. €	2,0–2,4

1 Einschließlich des Ergebnisses aus Rückversicherungsverträgen, das aufgrund von nicht ausreichendem Risikotransfer im nicht versicherungstechnischen Ergebnis ausgewiesen wird.
2 Ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

Rückversicherung

Die gesamte Rückversicherung dürfte 2017 Bruttobeiträge in einer Spanne von 31 bis 33 Milliarden € erwirtschaften und damit unter dem Vorjahresniveau liegen, wobei Wechselkurseffekte erheblichen Einfluss auf diese Schätzung haben können. Das Konzernergebnis der Rückversicherung sollte 2017 zwischen 1,8 und 2,2 Milliarden € liegen. Das Ergebnis bewegt sich damit bis zu 0,7 Milliarden € unter dem Resultat aus 2016, was auf eine im weiteren Jahresverlauf normale Großschadenbelastung, den Rückgang der Preise in der Schaden- und Unfallrückversicherung und den Druck auf unsere Kapitalanlageerträge bei anhaltend niedrigen Marktzinsen zurückzuführen wäre. Zusätzlich konnten wir 2016 von positiven Währungseffekten profitieren, die in unserer Prognose für das Jahr 2017 nicht enthalten sind.

Für 2017 rechnen wir in der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen zwischen 13 und 14 Milliarden €. Das versicherungstechnische Ergebnis sowie das Ergebnis aus Rückversicherungsverträgen ohne ausreichenden Risikotransfer sollte bei mindestens 450 Millionen € liegen und damit unter dem Vorjahreswert. Das Ergebnis aus Rückversicherungsverträgen ohne ausreichenden Risikotransfer wird im sonstigen operativen Ergebnis ausgewiesen und ist damit Bestandteil des nicht versicherungstechnischen Ergebnisses.

Für 2017 rechnen wir in der Schaden- und Unfallrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen zwischen 17,5 und 18,5 Milliarden €; das wären Beiträge in etwa auf Vorjahresniveau. Unter Berücksichtigung des niedrigen Großschadenaufwands in den ersten beiden Monaten des Jahres 2017 erwarten wir eine Schaden-Kosten-Quote von rund 97 % der verdienten Nettobeiträge. Dabei gehen wir von Rückstellungsauflösungen für Schäden aus früheren Jahren im Umfang von rund 6 Prozentpunkten aus. Der Anstieg der Schaden-Kosten-Quote von mehr als einem Prozentpunkt zu der 2016 erzielten Quote ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass 2016 zufallsbedingt weniger Großschäden als prognostiziert eingetreten waren. Für 2017 rechneten wir vor Jahresbeginn mit Großschäden im Umfang von rund 2 Milliarden €; das entspricht 12 % der verdienten Nettobeiträge.

Noch immer beobachten wir zudem einen leichten Druck auf die Preise, wenn auch mit abnehmender Tendenz: Die Erneuerungsverhandlungen zum 1. Januar 2017 waren erneut geprägt von einem Überangebot an Rückversicherungskapazität und einer guten Kapitalisierung der meisten Marktteilnehmer. Im Januar standen Verträge mit knapp 9 Milliarden € Prämie zur Erneuerung an, also rund die Hälfte unseres im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall erfassten Geschäfts. Das Prämienvolumen des erneuerten Geschäfts sank um 5% auf 8,5 Milliarden €. Hierbei konnten wir preis- und zyklusmanagementbedingte Geschäftsrückgänge durch die Zeichnung von attraktivem Neugeschäft, darunter auch wieder für einzelne Erstversicherer maßgeschneiderte Lösungen, teilweise ausgleichen.

Per saldo mussten wir für das gesamte erneuerte Portfolio ein um 0,5 % 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 blieb das Preisniveau in der Haftpflichtversicherung stabil, während es in der Kredit- und Kautionsversicherung ebenfalls leicht zurück ging. 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 Rückversicherungsbeziehungen legen. Der umfassende Service und die Finanzstärke von Munich Re werden höher geschätzt als ein noch niedrigerer Preis.

In den Erneuerungsrunden zum 1. April 2017 (vor allem Japan) sowie zum 1. Juli 2017 (Teile der Portfolios in den USA, Australien und Lateinamerika) wird ein Geschäftsvolumen von rund 4 Milliarden € Prämien aus dem Rückversicherungsvertragsgeschäft neu verhandelt. Munich Re geht davon aus, dass sich das Marktumfeld bei diesen Erneuerungsrunden nicht wesentlich verändert, vorausgesetzt, es treten keine außerordentlichen Schadenereignisse oder sonstigen erheblichen Marktverwerfungen ein.

ERGO

Die gesamten Beitragseinnahmen in unserem Geschäftsfeld ERGO dürften 2017 zwischen 18 und 19 Milliarden € liegen, die gebuchten Bruttobeiträge zwischen 17 und 17,5 Milliarden € und damit jeweils auf dem Niveau des Vorjahres. Für das Geschäftsfeld ERGO erwarten wir für 2017 ein Konzernergebnis in der Spanne von 150 bis 200 Millionen € und damit deutlich über dem Ergebnis von 2016, das vor allem durch Aufwendungen für das Strategieprogramm geprägt wurde.

Im Segment Leben/Gesundheit Deutschland dürften unsere gesamten Beitragseinnahmen bei etwas unter 10 Milliarden € liegen, die gebuchten Bruttobeiträge bei rund 9 Milliarden €.

Im Geschäftsbereich Leben Deutschland bleibt das wirtschaftliche Marktumfeld weiterhin angespannt. Wir rechnen 2017 mit einem Rückgang der Einmalbeiträge und einem Rückgang beim Neugeschäft gegen laufenden Beitrag. Wir erwarten für den Geschäftsbereich Leben Deutschland auch aufgrund des schrumpfenden Bestands insgesamt rückläufige Gesamtbeiträge für das Geschäftsjahr 2017 von rund 3,5 Milliarden € und gebuchte Bruttobeiträge in einer Spanne von 2,5 bis 3 Milliarden €.

Für den Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland gehen wir davon aus, dass die gebuchten Bruttobeiträge mit 5 bis 5,5 Milliarden € auf dem Niveau des Vorjahres liegen. Mit neuen Produkten in der Pflege- und Ergänzungsversicherung, aber auch mit Verbesserungen in der Vollversicherung wollen wir unsere Beitragsziele erreichen.

Im Geschäftsbereich Direkt Deutschland sollten die gebuchten Bruttobeiträge 2017 auf dem Niveau des Vorjahres bei rund 1 Milliarde € liegen. Rückgänge im Lebensversicherungs- und Schaden- und Unfallgeschäft dürften voraussichtlich im kommenden Jahr weitgehend durch Wachstum in der Krankenversicherung kompensiert werden können.

Im Segment Schaden/Unfall Deutschland dürften die gebuchten Bruttobeiträge etwas über 3 Milliarden € liegen. Das durch ein starkes Wettbewerbsumfeld geprägte Privatkundengeschäft wollen wir weiter ausbauen, gleiches gilt für unsere Marktstellung in den gewerblichen und industriellen Versicherungssparten. Die Schaden-Kosten-Quote in der Kompositversicherung Deutschland sollte bei einer normalen Großschadenlast bei rund 99 % liegen.

In unserem Segment International wollen wir 2017 gebuchte Bruttobeiträge von etwas unter 5 Milliarden € erreichen und ein gesamtes Beitragsvolumen von rund 5,5 Milliarden €, mit Unwägbarkeiten hinsichtlich der Nachfrage nach Einmalbeitragsgeschäft in der Lebensversicherung. Im Gesundheitsgeschäft gehen wir von leicht steigenden Beiträgen aus. Im Schaden- und Unfallgeschäft dürften wir Beitragseinnahmen etwa auf dem Niveau des Vorjahrs erzielen. Bei einer normalen Großschadenlast streben wir eine Schaden-Kosten-Quote von rund 98 % an.

Munich Re (Gruppe)

Für 2017 erwarten wir für den Konzern gebuchte Bruttobeiträge zwischen 48 und 50 Milliarden €. Der Mittelwert liegt in etwa auf Vorjahresniveau. Langfristig wollen wir mit innovativem Geschäft ertragreich wachsen.

An unserem Ziel einer Rendite von 15 % auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus der Versicherungs- und Zinsmärkte hinweg halten wir fest. Im gegenwärtigen Umfeld niedriger Zinsen auf risikoarme Kapitalanlagen ist dieses Ziel jedoch nur schwer zu erreichen.

Wir erwarten für 2017 Economic Earnings in der Größenordnung der IFRS-Ergebnisprognose. Unsere Erwartung basiert auf der Annahme stabiler Kapitalmärkte und unveränderter Modellierungs-Parameter sowie eines im weiteren Jahresverlauf normalen Großschadenaufkommens. Während die Economic Earnings im Jahr 2016 vor allem durch Auswirkungen im Zusammenhang mit dem ERGO Strategieprogramm gedämpft wurden, erwarten wir daraus 2017 geringere Belastungen. Erläuterungen zu unserem Steuerungsinstrument Economic Earnings finden Sie auf Seite 46.

Für das Jahr 2017 rechnen wir bei von nun an erwartungsgemäßem Großschadenverlauf mit einem Rückgang des versicherungstechnischen Ergebnisses von Munich Re auf 2,6 bis 2,8 Milliarden €.

Für unsere Kapitalanlagen gehen wir auch für 2017 von einem niedrigen Zinsniveau und somit infolge der Wiederanlage geringeren laufenden Erträgen aus festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen aus. Wie im Vorjahr wollen wir auch im Jahr 2017 unsere breit diversifizierten Investitionen und Investitionszusagen in Infrastruktur sowie unseren Immobilienbestand schrittweise erhöhen. Unsere mit 6,1 % moderate Aktienquote wollen wir nur wenig verändern, um die Abschreibungsrisiken weiterhin zu begrenzen. Die laufenden Erträge aus unseren Kapitalanlagen sollten bei 2,7 % liegen; das wären mindestens 0,1 Prozentpunkte weniger als im Vorjahr. Insgesamt gehen wir von einem Kapitalanlageergebnis aus, das unter dem Vorjahresniveau bei gut 7 Milliarden € liegen dürfte und einer jährlichen Verzinsung unserer Kapitalanlagen von rund 3 % entspräche.

Der Konzerngewinn dürfte hinter dem guten Ergebnis aus 2016 zurückbleiben, weil der Rückgang in der Rückversicherung größer ist als der Anstieg in der Erstversicherung. Hinzu kommt eine generell außerordentlich hohe Unsicherheit – politisch und makroökonomisch – auf allen für uns relevanten Märkten. Dennoch streben wir für 2017 ein Konzernergebnis von 2,0 bis 2,4 Milliarden € an. Die Steuerquote dürfte in einer für unsere Gruppe generell zu erwartenden Spanne von 20 bis 25 % liegen, und damit der Steuerquote für das Jahr 2016 entsprechen. 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 2016 bis Ende Februar 2017 haben wir Aktien im Wert von 898 Millionen € zurückgekauft; weitere 102 Millionen € sollen bis zur Hauptversammlung im April 2017 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. Vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung soll die Dividende um 35 Cent auf 8,60 € je Aktie steigen. Dies entspricht einer gesamten Ausschüttung von 1,3 Milliarden €.

Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB)

Auch für das Berichtsjahr 2016 hat Munich Re von dem Wahlrecht zur zusammengefassten Lageberichterstattung gemäß § 315 Abs. 3 Handelsgesetzbuch (HGB) in Verbindung mit § 298 Abs. 2 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

Die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen der Münchener Rück AG stimmen im Wesentlichen mit denen des Konzerns überein. Weitere Informationen hierzu finden Sie auf Seite 45.

Geschäftsverlauf

Das Geschäftsjahr 2016 der Münchener Rück AG war geprägt von einem insgesamt guten Geschäftsverlauf. Die Großschadenbelastung fiel höher aus als im Vorjahr, lag aber erneut 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 Schwankungsrückstellung 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

	2016	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Verdiente Beiträge für eigene Rechnung	20.976	21.172	–0,9
Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung	418	448	–6,7
Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung	5	5	0
Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung	–14.795	–14.086	–5,0
Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen	–147	–600	75,5
Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung für eigene Rechnung	–3	–4	25,0
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung	–5.851	–5.748	–1,8
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung	–8	8	–
Zwischensumme	**596**	**1.194**	**–50,1**
Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen	–391	–677	42,2
Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	**205**	**517**	**–60,3**
Erträge aus Kapitalanlagen	5.829	5.719	1,9
Aufwendungen für Kapitalanlagen	–1.922	–3.390	43,3
Technischer Zinsertrag	–452	–506	10,7
Sonstige Erträge	996	415	140,0
Sonstige Aufwendungen	–585	–879	33,4
Nicht versicherungstechnisches Ergebnis	**3.866**	**1.359**	**184,5**
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	**4.071**	**1.876**	**117,0**
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag und sonstige Steuern	–659	702	–
Jahresüberschuss	**3.411**	**2.578**	**32,3**
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	48	47	2,1
Entnahmen aus anderen Gewinnrücklagen	0	0	0
Einstellungen in andere Gewinnrücklagen	–1.706	–1.249	–36,6
Bilanzgewinn	**1.754**	**1.376**	**27,5**

Versicherungstechnisches Ergebnis

Im Geschäftsjahr 2016 zeichnete die Münchener Rück AG Bruttobeiträge von 23.527 (24.234) Millionen €; der Rückgang gegenüber dem Vorjahr um 2,9 % resultiert vor allem aus der Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber anderen Währungen.

In der Lebensrückversicherung erwirtschafteten wir 2016 ein niedrigeres Bruttobeitragsvolumen als im Vorjahr: Die Bruttobeiträge sanken leicht um 1,1 % auf 7.930 (8.021) Millionen €. In der Krankenrückversicherung verbuchten wir Beiträge von 2.939 (3.567) Millionen €; dies entspricht einem Rückgang um 17,6 %. Einen großen Anteil am Umsatzrückgang hatte erneut die Anteilsreduktion eines besonders großvolumigen Vertrags im Jahr 2016. Weiterhin ausschlaggebend für die Reduzierungen waren negative Wechselkurseffekte. Bei unveränderten Wechselkursen wären unsere Beitragseinnahmen in der Lebensrückversicherung um 2,1 % gestiegen und in der Krankenrückversicherung um 14,4 % gesunken.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung verzeichneten wir 2016 einen marginalen Anstieg der Beitragseinnahmen um 0,1 % auf 12.659 (12.646) Millionen €. Negative Währungseffekte wurden im Wesentlichen durch die selektive Zeichnung von attraktivem Neugeschäft, beispielsweise in Form von strukturierten auf den individuellen Kundenbedarf ausgerichteten Großverträgen, kompensiert. Außerdem konnten wir mit bedeutenden Geschäftspartnern organisches Wachstum erzielen. Dieser Erfolg bei der Geschäftsgenerierung basiert auf unseren langfristig bestehenden Kundenbeziehungen und unserem umfassenden, von Kunden geschätzten Knowhow. In Übereinstimmung mit unserer profitabilitätsorientierten Zeichnungspolitik reduzierten wir unser Portfolio in Bereichen, in denen keine risikoadäquaten Preise und Bedingungen mehr zu erreichen waren. Bei unveränderten Wechselkursen hätte sich das Beitragsvolumen um 2,8 % erhöht. Nach wie vor fanden die Verhandlungen zur Erneuerung der Rückversicherungsverträge in einem gegenüber dem Vorjahr wenig veränderten Marktumfeld statt und waren weiterhin geprägt von einem Überangebot an Rückversicherungskapazität und einer guten Kapitalisierung der meisten Marktteilnehmer. Dadurch blieben die Preise weiterhin unter Druck, allerdings weniger ausgeprägt als in den Vorjahren. Stabilisierungstendenzen zeigten sich auch bei den Vertragsbedingungen und bei der Nachfrage nach Rückversicherungsschutz.

Beim versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellung erzielten wir im Geschäftsjahr 2016 ein Ergebnis von 596 Millionen €, im Vorjahr hatten wir einen Gewinn von 1.194 Millionen € ausgewiesen. Dieser Ergebnisrückgang resultiert im Wesentlichen aus einer höheren Großschadenbelastung. Außerdem ergab sich aus der turnusmäßigen Überprüfung der Rückstellungen für das Gesamtjahr eine Reduzierung der Rückstellungen für Schäden aus früheren Jahren, die allerdings geringer ausfiel als im Vorjahr. 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 –1.249 (–903) Millionen € zwar über dem Niveau des Vorjahres, aber weiterhin unterhalb unserer Erwartungen. Wie das Vorjahr war 2016 geprägt von einer Vielzahl von Großschäden, wobei auch hier Einzelereignisse mit außergewöhnlichem Umfang ausblieben.

Die Summe der Schäden aus Naturkatastrophen fiel mit –702 (–93) Millionen € wesentlich höher aus als im Vorjahr und machte bezogen auf die verdienten Nettobeiträge 5,0 (0,6) Prozentpunkte aus.

Die von Menschen verursachten Großschäden betrugen –496 (–771) Millionen € in der Schaden- und Unfallrückversicherung. Das entspricht 3,6 (5,4) Prozentpunkten der verdienten Nettobeiträge.

Die Schaden-Kosten-Quote (ohne Leben), die das Verhältnis der Summe zwischen Schaden- und Kostenaufwendungen zu den verdienten Nettobeiträgen ausdrückt, beträgt insgesamt 96,9 (91,2) %. Die Entwicklung ist wesentlich bedingt durch die oben genannten Effekte.

Entwicklung der Versicherungszweige

Leben

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	7.930	8.021	–1,1
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	164	–59	–

In der Lebensversicherung beeinflussen großvolumige Verträge in besonderem Maße die Umsatzentwicklung unseres Geschäfts. Einer dieser Verträge wurde im vergangenen Jahr nur mit einem reduzierten Volumen erneuert. Negative Währungseffekte haben diese Entwicklung verstärkt. 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 Europa, Asien und den USA entwickelte sich unser Neugeschäft dagegen erneut sehr positiv. Einige große neue Verträge werden erst 2017 vollumfänglich umsatzwirksam.

Das versicherungstechnische Ergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr stark verbessert und damit auch unsere Erwartung übertroffen. Die Schadenentwicklung war trotz hoher Aufwendungen für einzelne Todesfälle zu Jahresbeginn zufriedenstellend. Darüber hinaus hatten einige Einmal- und Reservierungseffekte einen insgesamt positiven Einfluss auf das Ergebnis. Geografisch sind insbesondere Kanada und die europäischen Märkte für das erfreuliche Ergebnis verantwortlich. Auch Asien lieferte wiederum

einen soliden Beitrag zum Gesamtergebnis. Das Geschäft in den USA und Australien entwickelte sich weitgehend im Rahmen unserer Erwartung.

Kranken

		2016	Vorjahr	Veränderung %
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	2.939	3.567	–17,6
Schaden-Kosten-Quote	%	100,4	100,2	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	–10	–8	–25,0

In der Krankenversicherung verzeichneten wir im Berichtsjahr eine deutliche Beitragsreduzierung. Die Entwicklung ist im Wesentlichen bedingt durch einen Großvertrag, der 2016 nur mit reduziertem Volumen erneuert worden ist, sowie durch negative Wechselkurseffekte. Das Ergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht verringert.

Unfall

		2016	Vorjahr	Veränderung %
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	198	183	8,2
Schaden-Kosten-Quote	%	31,5	72,3	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	120	42	185,7

In der Unfallversicherung sind die Beitragseinnahmen im Berichtsjahr leicht gestiegen. Das Ergebnis vor Schwankungsrückstellung hat sich aufgrund einer geringeren Schadenbelastung im Vergleich zum Vorjahr stark verbessert.

Haftpflicht

		2016	Vorjahr	Veränderung %
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	1.887	1.974	–4,4
Schaden-Kosten-Quote	%	114,6	110,5	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	–256	–190	–34,7

In der Haftpflichtversicherung sind im Berichtsjahr die Beitragseinnahmen leicht gesunken. Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung verschlechterte sich deutlich im Vergleich zum Vorjahr aufgrund einer erhöhten Schadenquote.

Kraftfahrt

		2016	Vorjahr	Veränderung %
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.082	3.130	–1,5
Schaden-Kosten-Quote	%	100,0	97,4	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	–2	62	–

In der Kraftfahrtversicherung verzeichneten wir im Berichtsjahr einen leichten Beitragsrückgang, der auf negative Währungseffekte zurückzuführen ist. Nachdem im Vorjahr ein Gewinn erzielt werden konnte, fiel das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung im Berichtsjahr leicht negativ aus. Das ist im Wesentlichen auf eine reduzierte Reserveauflösung für Schäden früherer Anfalljahre zurückzuführen.

Transport

		2016	Vorjahr	Veränderung %
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	392	471	–16,8
Schaden-Kosten-Quote	%	111,5	65,5	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	–40	143	–

In der Transportversicherung ist das Beitragsniveau im Vergleich zum Vorjahr gesunken. In verschiedenen Bereichen konnten keine risikoadäquaten Preise mehr erzielt werden, sodass Geschäft reduziert wurde. Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung hat sich stark verschlechtert. Nachdem im Vorjahr noch ein positives Ergebnis erzielt werden konnte, war das versicherungstechnische Ergebnis im Berichtsjahr negativ. Dies liegt vor allem an einer höheren Großschadenbelastung sowie an reduzierten Auflösungen von Schadenrückstellungen im Vergleich zum Vorjahr.

Luftfahrt

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	443	454	–2,4
Schaden-Kosten-Quote	%	75,3	75,9	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	111	106	4,7

Die Beitragseinnahmen in der Luftfahrtversicherung, welche die Geschäftsbereiche Luft- und Raumfahrt umfasst, entwickelten sich im Geschäftsjahr in etwa auf konstantem Niveau. Das Ergebnis in der Luftfahrtversicherung erhöhte sich leicht gegenüber dem Vorjahr. Wesentlich für diese Entwicklung war eine geringere Großschadenbelastung.

Feuer

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.551	3.579	–0,8
Schaden-Kosten-Quote	%	83,7	66,4	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	497	1.012	–50,9

Die leichte Reduzierung der Beitragseinnahmen in der Feuerversicherung ist im Wesentlichen negativen Währungseffekten geschuldet. Wir erzielten im Berichtsjahr einen erfreulichen Gewinn vor Schwankungsrückstellung, der jedoch im Vergleich zum Vorjahr stark gesunken ist. Vor allem eine erheblich gestiegene Großschadenbelastung sowie reduzierte Auflösungen von Schadenreserven haben zu dieser Entwicklung beigetragen.

Technik

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	752	823	–8,6
Schaden-Kosten-Quote	%	95,9	89,7	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	28	76	–63,2

In den Technischen Versicherungen (Maschinen, Montage, Bauleistung, Elektronik und andere) ist das Beitragsniveau im Vergleich zum Vorjahr leicht gesunken. Das versicherungstechnische Ergebnis hat sich vor allem aufgrund niedrigerer Auflösungen von Schadenreserven im Vergleich zum Vorjahr verringert.

Sonstige Zweige

		2016	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	2.355	2.033	15,8
Schaden-Kosten-Quote	%	100,7	99,4	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	–16	10	–

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

Die Beitragseinnahmen stiegen im Vergleich zum Vorjahr stark. Im Wesentlichen ist dies auf zusätzliches Geschäft in Großbritannien zurückzuführen. Beim zusammengefassten versicherungstechnischen Ergebnis der Sonstigen Versicherungen verbuchten wir im Geschäftsjahr einen leichten Verlust, nachdem 2015 noch ein Gewinn angefallen war. Das Ergebnis hat sich im Vergleich zum Vorjahr insbesondere durch höhere Provisionen verringert.

Nichtversicherungstechnisches Ergebnis

Die Renditen für Staatsanleihen der Bundesrepublik Deutschland und der USA erreichten im Laufe des Jahres 2016 historische Tiefstände und stiegen erst in den letzten Monaten des vergangenen Jahres wieder stärker an. Während die Europäische Zentralbank ihre expansive Geldpolitik intensivierte, erhöhte die amerikanische Zentralbank Federal Reserve ihren Leitzins. Die Aktienmärkte waren innerhalb des abgelaufenen Jahres erhöhten Schwankungen ausgesetzt, entwickelten sich auf das Gesamtjahr 2016 betrachtet jedoch positiv. Der EURO STOXX 50 legte im Berichtszeitraum rund 1 % zu, der DAX 30 kletterte um etwa 7 % und der Dow-Jones-Index stieg um rund 13 %. Im Jahresverlauf gab der Euro-Kurs gegenüber den meisten großen Währungen etwas nach und stieg nur gegenüber dem Pfund Sterling deutlich.

Die Rendite der Kapitalanlagen inklusive Depotforderungen der Münchener Rück AG auf Basis von Buchwerten belief sich im Geschäftsjahr 2016 auf 5,0 (3,1) %.

Ergebnis aus Kapitalanlagen

Mio. €	2016	Vorjahr
Laufende Erträge	3.134	3.411
Zu-/Abschreibungen	94	–1.479
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	1.022	672
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–343	–276
Gesamt	**3.907**	**2.328**

Die deutliche Verbesserung des Ergebnisses aus Kapitalanlagen resultiert vor allem aus einem positiven Saldo von Zu- und Abschreibungen sowie aus der Veräußerung einer Finanzanlage an ein Tochterunternehmen der Münchener Rück AG zur Optimierung der Gruppenstruktur von Munich Re unter Berücksichtigung steuerlicher und handelsrechtlicher Rahmenbedingungen. ↗

Jahresüberschuss

Der Jahresüberschuss in Höhe von 3.411 (2.578) Millionen € liegt 833 Millionen € über dem Vorjahr, was vor allem auf eine verminderte Dotierung der Schwankungsrückstellung und das gestiegene nichtversicherungstechnische Ergebnis zurückzuführen ist. Neben dem Kapitalanlageergebnis verbesserte sich das sonstige Ergebnis insbesondere durch positive Währungseinflüsse sowie Erträge aus einer veränderten Durchschnittsbildung bei der Berechnung von Altersversorgungsverpflichtungen infolge einer Gesetzesänderung.

Das zu versteuernde Einkommen der Münchener Rück AG ist im Berichtsjahr 2016 verglichen mit dem Vorjahr positiv und unterliegt der Mindestbesteuerung. Dies führte zu einem Steueraufwand im laufenden Jahr. Zusätzlich erhöhte die Neubewertung der Rückstellungen für Steuerrisiken die Steuerbelastung.

Finanzlage

Bilanzstruktur der Münchener Rück AG

	2016	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Immaterielle Vermögensgegenstände	12	19	–36,8
Kapitalanlagen	79.295	76.848	3,2
Forderungen	5.937	4.269	39,1
Sonstige Vermögensgegenstände	559	528	5,9
Rechnungsabgrenzungsposten	332	420	–21,0
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	534	346	54,3
Summe der Aktiva	**86.670**	**82.430**	**5,1**
Eigenkapital	11.992	10.878	10,2
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.128	4.267	–3,3
Versicherungstechnische Rückstellungen	59.265	56.764	4,4
Andere Rückstellungen	1.908	1.920	–0,6
Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	2.057	2.728	–24,6
Andere Verbindlichkeiten	7.292	5.852	24,6
Rechnungsabgrenzungsposten	28	21	33,3
Summe der Passiva	**86.670**	**82.430**	**5,1**

Die Münchener Rück AG erzielte im Geschäftsjahr 2016 einen nach deutscher HGB-Rechnungslegung ermittelten Bilanzgewinn von 1.754 (1.376) Millionen €. Einschließlich dieses Bilanzgewinns betrugen ihre Gewinnrücklagen zum Bilanzstichtag 4.574 (3.460) Millionen €, wovon 407 (142) Millionen € einer Ausschüttungssperre unterliegen. Als ausschüttungsfähige Mittel ergeben sich somit 4.167 (3.318) Millionen €.

Das nach HGB ermittelte Eigenkapital der Münchener Rück AG wird durch die Schwankungsrückstellung von 10.126 (9.764) Millionen € wirkungsvoll vor dem Verlustrisiko aus einer zufälligen Schadenhäufung geschützt. Auf der Basis unserer nach allen Rechenmethoden robusten Kapitalausstattung wollen wir für das Geschäftsjahr 2016 vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn der Münchener Rück AG eine gegenüber dem Vorjahr um 0,35 € erhöhte Dividende in Höhe von 8,60 € je Aktie bzw. insgesamt 1.338 Millionen € ausschütten.

Der Buchwert der Kapitalanlagen der Münchener Rück AG ohne Depotforderungen stieg im Geschäftsjahr 2016 um 1.625 Millionen € auf 67.073 (65.448) Millionen €. Die Anlagen in Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere erhöhten sich durch Investitionen vor allem in europäische, kanadische und US-amerikanische Anleihen um 2.367 Millionen €. Bei den Neuanlagen handelte es sich im Wesentlichen um Pfandbriefe und Staatsanleihen.

Am 31. Dezember 2016 hatten 96 % unserer festverzinslichen Wertpapiere ein Investment-Grade-Rating, 89 % waren mit „A“ oder besser eingestuft.

Eigenkapital[1]

Mio. €	2016	Vorjahr
Ausgegebenes Kapital	573	573
Kapitalrücklage	6.845	6.845
Gewinnrücklagen	2.821	2.083
Bilanzgewinn	1.754	1.376
Eigenkapital	**11.992**	**10.878**

1 Angaben zu § 160 Abs. 1 Nr. 2 AktG finden Sie im Geschäftsbericht 2016 der Münchener Rück AG auf Seite 21.

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 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 im Jahr 2017 voraussichtlich mit einer größeren Auflösung zu rechnen ist, 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 2016 um 391 Millionen € auf 10.645 (10.254) Millionen €. Aus den positiven Ergebnissen konnten der Schwankungsrückstellung zum Teil deutliche Beträge zugeführt werden, insbesondere in den Versicherungszweigen Sonstige Versicherungszweige 259 (94) Millionen € und Haftpflicht 209 (348) Millionen €, darüber hinaus in Unfall 82 (37) und Kraftfahrt 66 (–82) Millionen €.

Dagegen wurde aufgrund von gesunkenen Höchstbeträgen oder einem schlechten Geschäftsverlauf die Schwankungsrückstellung in einigen Versicherungszweigen reduziert: in Feuer um –116 (210) Millionen €, in Kredit um –48 (–81) Millionen €, in Luftfahrt um –37 (105) Millionen €, in Transport um –35 (–37) Millionen € und in Technik um –18 (53) Millionen €.

Die Sollbeträge der Schwankungsrückstellung sind in den Versicherungszweigen Haftpflicht, Kraftfahrt, Luftfahrt, Transport und Unfall zu 100 % und in den Versicherungszweigen Feuer, Kredit 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 Prämieneinnahmen, laufenden Kapitalanlageerträgen und aus Fälligkeiten von Investments. Außerdem legen wir besonderen Wert auf die Bonität und Fungibilität unserer Kapitalanlagen. Mit Blick auf die Fälligkeitenstruktur der ausstehenden Anleihen und der in Anspruch genommenen, im Umfang ohnehin relativ unbedeutenden Kreditfazilitäten besteht kein Refinanzierungsbedarf.

Zusammengefasste Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB und § 315 Abs. 5 HGB für das Geschäftsjahr 2016

Die Münchener Rück AG hat die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB und die Erklärung zur Unternehmensführung für den Konzern gemäß § 315 Abs. 5 HGB abgegeben. Die Erklärungen sind zusammengefasst und unter www.munichre.com/cg-de öffentlich zugänglich gemacht.

Weitere Erläuterungen

Risiken und Chancen

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. Nähere Informationen finden Sie im Risikobericht auf Seite 66 ff. und im Chancenbericht auf Seite 75 ff.

Vergütungsbericht der Münchener Rück AG

Die Grundsätze zur Struktur und Ausgestaltung des Vergütungssystems der Münchener Rück AG entsprechen denen der Gruppe. Den Vergütungsbericht finden Sie auf Seite 29 ff.

Sonstige Angaben

Bei der Münchener Rück AG waren zum 31. Dezember 2016 4.143 Mitarbeiter beschäftigt.

Die Münchener Rück AG unterhält Zweigniederlassungen in Australien, China, Frankreich, Großbritannien, Hongkong, Indien, Italien, Japan, Kanada, Malaysia, Neuseeland, Singapur, Spanien und Südkorea.

Die Tochtergesellschaft Great Lakes Reinsurance (UK) SE, London, firmiert im Vorgriff auf die Aufnahme der operativen Geschäftstätigkeit zum 1. Januar 2017 seit 30. Dezember 2016 unter Great Lakes Insurance SE, München.

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/Gesundheit und Rückversicherung Schaden/Unfall. Sie finden diese Informationen auf Seite 79 f.

Vor diesem Hintergrund sollte die Münchener Rück AG 2017 Bruttobeiträge von rund 24 Milliarden € erwirtschaften – bei der Annahme konstanter Wechselkurse. Die Schaden-Kosten-Quote erwarten wir mit rund 97 % 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 2017 – 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 2017 erneut ein gutes HGB-Ergebnis erreichen werden, das jedoch unter dem Niveau des Berichtsjahres bleiben dürfte.

Konzernabschluss

3

Konzernbilanz 094
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 096
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen 097
Konzern-Eigenkapitalentwicklung 098
Konzern-Kapitalflussrechnung 100

Konzernanhang
Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS) 101
Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz 101
Bilanzierung und Bewertung 101
Konsolidierung 104

Aktivseite
A Immaterielle Vermögenswerte 108
B Kapitalanlagen 109
C Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug 111
D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 111
E Forderungen 111
F Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand 112
G Aktivierte Abschlusskosten 112
H Aktive Steuerabgrenzung 112
I Übrige Aktiva 112
J Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte 112

Passivseite
A Eigenkapital 113
B Nachrangige Verbindlichkeiten 113
C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto) 113
D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto) 115
E Andere Rückstellungen 115
F Verbindlichkeiten 115
G Passive Steuerabgrenzung 115
H Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten 115

Währungsumrechnung 116

Segmentberichterstattung 117
Segmentaktiva 118
Segmentpassiva 118
Segment-Gewinn- und Verlustrechnung 120
Sonstige Segmentangaben 120
Erläuterungen zur Ermittlung der Schaden-Kosten-Quote 122
Langfristige Vermögenswerte nach Ländern 122
Investitionen in langfristige Vermögenswerte pro Segment 122
Gebuchte Bruttobeiträge 123

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva
01 Geschäfts- oder Firmenwert 124
02 Sonstige immaterielle Vermögenswerte 125
03 Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken 127
04 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen 127
05 Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen 132
06 Darlehen 133
07 Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar 133
08 Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet und Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug 134
09 Depotforderungen 135
10 Sonstige Kapitalanlagen 135

11 Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 136
12 Sonstige Forderungen 136
13 Aktivierte Abschlusskosten 137
14 Steuerabgrenzung 138
15 Übrige Aktiva 139
16 Zur Veräußerung bestimmte und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen 140

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva
17 Eigenkapital 140
18 Bewertungshierarchie Verbindlichkeiten 141
19 Nachrangige Verbindlichkeiten 142
20 Beitragsüberträge 143
21 Deckungsrückstellung 144
22 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle 144
23 Übrige versicherungstechnische Rückstellungen 147
24 Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto) 147
25 Andere Rückstellungen 148
26 Anleihen 151
27 Depotverbindlichkeiten 152
28 Sonstige Verbindlichkeiten 152

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
29 Beiträge 153
30 Technischer Zinsertrag 153
31 Leistungen an Kunden 154
32 Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb 154
33 Ergebnis aus Kapitalanlagen 155
34 Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug 155
35 Sonstiges operatives Ergebnis 155
36 Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis 156
37 Ertragsteuern 156

Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen 157
38 Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft 157
39 Angaben zu Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft 159

Sonstige Angaben
40 Mutterunternehmen 163
41 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen 163
42 Personalaufwendungen 163
43 Mid-Term Incentive Plan 163
44 Vergütungsbericht 164
45 Mitarbeiterzahl 164
46 Abschlussprüferhonorare 164
47 Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen 165
48 Maßgebliche Beschränkungen 165
49 Leasing 166
50 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag 167
51 Ergebnis je Aktie 167
52 Gewinnverwendungsvorschlag 167

Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2016 gemäß § 313 Abs. 2 HGB 168

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2016[1]

Aktiva

	Anhang			31.12.2016	Vorjahr	Veränderung	
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
A. Immaterielle Vermögenswerte							
I. Geschäfts- oder Firmenwert	(1)		2.817		2.790	27	1,0
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	(2)		1.303		1.171	132	11,2
				4.120	**3.961**	**159**	**4,0**
B. Kapitalanlagen							
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	(3)		4.444		4.317	126	2,9
II. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	(5)		1.711		1.278	434	33,9
davon: Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet			1.565		1.125	440	39,1
III. Darlehen	(6)		53.691		53.516	175	0,3
IV. Sonstige Wertpapiere							
1. Jederzeit veräußerbar	(7)	147.843			141.543	6.300	4,5
2. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	(8)	2.672			2.551	121	4,8
			150.515		144.094	6.422	4,5
V. Depotforderungen	(9)		5.240		7.253	-2.013	-27,8
VI. Sonstige Kapitalanlagen	(10)		3.814		4.635	-821	-17,7
				219.416	**215.093**	**4.323**	**2,0**
C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	**(8)**			**9.558**	**9.163**	**395**	**4,3**
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	**(11)**			**3.669**	**4.327**	**-658**	**-15,2**
E. Forderungen							
I. Laufende Steuerforderungen			623		569	54	9,5
II. Sonstige Forderungen	(12)		13.919		11.823	2.097	17,7
				14.542	**12.391**	**2.151**	**17,4**
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand				**3.353**	**3.955**	**-602**	**-15,2**
G. Aktivierte Abschlusskosten	**(13)**						
Brutto			9.634		9.428	206	2,2
Anteil der Rückversicherer			-95		-80	-15	-18,4
Netto				9.539	9.348	191	2,0
H. Aktive Steuerabgrenzung	**(14)**			**328**	**206**	**122**	**59,1**
I. Übrige Aktiva	**(15)**			**3.280**	**3.477**	**-197**	**-5,7**
J. Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte[2]	**(16)**			**0**	**6.947**	**-6.947**	**-100,0**
Summe der Aktiva				**267.805**	**268.868**	**-1.063**	**-0,4**

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen".
2 Zu den Vorjahreswerten siehe Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (16) Zur Veräußerung bestimmte und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen.

Passiva

	Anhang		31.12.2016	Vorjahr		Veränderung
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
A. Eigenkapital	**(17)**					
I. Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage		7.417		7.418	–1	0,0
II. Gewinnrücklagen		14.890		14.110	779	5,5
III. Übrige Rücklagen		6.628		6.032	596	9,9
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend		2.580		3.107	–527	–17,0
V. Nicht beherrschende Anteile		269		298	–29	–9,7
			31.785	**30.966**	**819**	**2,6**
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	**(19)**		**4.218**	**4.416**	**–198**	**–4,5**
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)						
I. Beitragsüberträge	(20)	8.984		8.841	143	1,6
II. Deckungsrückstellung	(21)	108.108		108.572	–463	–0,4
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	(22)	61.362		59.756	1.606	2,7
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	(23)	19.026		17.413	1.612	9,3
			197.480	**194.582**	**2.898**	**1,5**
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)	**(24)**		**8.429**	**8.201**	**228**	**2,8**
E. Andere Rückstellungen	**(25)**		**4.895**	**4.145**	**750**	**18,1**
F. Verbindlichkeiten						
I. Anleihen	(26)	324		314	9	3,0
II. Depotverbindlichkeiten	(27)	828		1.521	–693	–45,6
III. Laufende Steuerverbindlichkeiten		2.429		2.018	411	20,4
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	(28)	15.187		14.061	1.127	8,0
			18.768	**17.914**	**854**	**4,8**
G. Passive Steuerabgrenzung	**(14)**		**2.230**	**2.343**	**–113**	**–4,8**
H. Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten[2]	**(16)**		**0**	**6.301**	**–6.301**	**–100,0**
Summe der Passiva			**267.805**	**268.868**	**–1.063**	**–0,4**

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2016[1]

Posten » Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung (XLS, 52 KB)

	Anhang			2016	Vorjahr	Veränderung	
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Gebuchte Bruttobeiträge		**48.851**			**50.374**	**-1.523**	**-3,0**
1. Verdiente Beiträge	(29)						
Brutto		48.664			50.219	-1.555	-3,1
Abgegeben an Rückversicherer		-1.546			-1.910	364	19,1
Netto			47.118		48.309	-1.191	-2,5
2. Technischer Zinsertrag	(30)		**6.490**		**6.713**	**-223**	**-3,3**
3. Leistungen an Kunden	(31)						
Brutto		-39.167			-39.756	588	1,5
Anteil der Rückversicherer		669			1.025	-356	-34,7
Netto			-38.498		-38.731	233	0,6
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	(32)						
Brutto		-12.655			-12.846	190	1,5
Anteil der Rückversicherer		360			478	-118	-24,7
Netto			-12.295		-12.367	72	0,6
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)				**2.815**	**3.924**	**-1.109**	**-28,3**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	(33)		**7.567**		**7.536**	**31**	**0,4**
davon: Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet			121		375	-253	-67,6
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	(34)		**326**		**140**	**186**	**132,6**
8. Sonstige operative Erträge	(35)		**744**		**873**	**-129**	**-14,7**
9. Sonstige operative Aufwendungen	(35)		**-938**		**-941**	**3**	**0,3**
10. Umgliederung technischer Zinsertrag			**-6.490**		**-6.713**	**223**	**3,3**
11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.–10.)				**1.210**	**896**	**314**	**35,1**
12. Operatives Ergebnis				**4.025**	**4.819**	**-795**	**-16,5**
13. Sonstiges nicht operatives Ergebnis	(36)			**-437**	**-532**	**95**	**17,8**
14. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	(36)			**-28**	**-452**	**424**	**93,7**
15. Finanzierungsergebnis	(36)			**-219**	**-238**	**19**	**8,0**
16. Ertragsteuern	(37)			**-760**	**-476**	**-284**	**-59,8**
17. Konzernergebnis				**2.581**	**3.122**	**-541**	**-17,3**
davon: Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend				2.580	3.107	-527	-17,0
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	(17)			1	15	-14	-96,4
	Anhang			€	€	€	%
Ergebnis je Aktie	(53)			**16,13**	**18,73**	**-2,60**	**-13,9**

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen".

Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2016

Mio. €	2016	Vorjahr
Konzernergebnis	**2.581**	**3.122**
Währungsumrechnung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	345	1.420
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	0	0
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	1.394	–933
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	–1.129	–888
Veränderung aus der Equity-Bewertung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	12	–40
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	0	25
I. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	620	–416
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	–76	266
Sonstige Veränderungen	0	0
II. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen nicht in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	–76	266
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen (I. + II.)	**544**	**–150**
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	**3.125**	**2.972**
davon:		
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.133	2.947
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	–8	24

Konzern-Eigenkapitalentwicklung für das Geschäftsjahr 2016

Mio. €	Ausgegebenes Kapital	Kapitalrücklage
Stand 31.12.2014	**572**	**6.845**
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
Stand 31.12.2015	**573**	**6.845**
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	–21	0
Einzug eigener Aktien	20	0
Stand 31.12.2016	**573**	**6.845**

	Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallende Eigenkapitalanteile						Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital Gesamt
	Gewinnrücklagen			Übrige Rücklagen		Konzernergebnis		
	Gewinnrücklagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungsumrechnung	Bewertungsergebnis aus Cashflow Hedges			
	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**
	1.778	0	0	0	0	-1.778	0	0
	0	0	0	0	0	2.580	1	2.581
	-44	0	256	347	-7	0	-9	544
	0	0	0	347	0	0	-3	345
	0	0	268	0	0	0	-2	265
	29	0	-12	0	-6	0	0	12
	0	0	0	0	-1	0	0	-1
	-72	0	0	0	0	0	-4	-76
	0	0	0	0	0	0	0	0
	-44	0	256	347	-7	2.580	-8	3.125
	15	0	0	0	0	0	-19	-4
	0	0	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	-1.329	-2	-1.330
	0	-970	0	0	0	0	0	-991
	-999	999	0	0	0	0	0	20
	15.544	**-654**	**4.441**	**2.195**	**-8**	**2.580**	**269**	**31.785**

Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2016

Mio. €	2016	Vorjahr
Konzernergebnis	**2.581**	**3.122**
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	2.783	3.798
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	–203	62
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	90	196
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	–414	–86
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	–2.029	–1.943
Veränderung bei erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Wertpapieren	–921	–1.683
Veränderung sonstiger Bilanzposten	737	77
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	508	784
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	3.132	4.327
Veränderung aus dem Verlust der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	235	36
Veränderung aus der Übernahme der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	–397	–67
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen	–1.200	–566
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	–8	–446
Sonstige	86	13
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	–1.284	–1.030
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen und von nicht beherrschenden Anteilseignern	0	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner und nicht beherrschende Anteilseigner	–974	–1.005
Dividendenzahlungen	–1.330	–1.295
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	–227	–37
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	–2.531	–2.337
Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)	**–683**	**960**
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	–5	169
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	4.041	2.912
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	3.353	4.041
davon:		
Zahlungsmittelbestand ohne Veräußerungsgruppe[1]	3.353	3.955
Zahlungsmittelbestand der Veräußerungsgruppe	0	86
Zusatzinformationen		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo) – enthalten im Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	–231	–117
Erhaltene Dividenden	594	660
Erhaltene Zinsen	5.533	6.138
Gezahlte Zinsen	–359	–455

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 2016 eine aktualisierte Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben und ihren Aktionären über das Internet unter 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 und Auszahlungen 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 2014 und 2015 und die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung sowie die entsprechenden Posten der Erläuterungen des Geschäftsjahres 2015 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 2016.

Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen

Die Anwendung der Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ausweismethoden folgt dem Prinzip der Stetigkeit.

Im Geschäftsjahr 2016 waren folgende geänderte IFRS erstmalig verpflichtend anzuwenden, die Übernahme in das europäische Recht ist bei allen Änderungen bereits erfolgt:

- Änderung an IAS 19 (rev. 11/2013), Leistungsorientierte Pläne: Arbeitnehmerbeiträge
- Änderungen, die im Projekt „Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2010–2012“ (12/2013) veröffentlicht wurden
- Änderungen an IAS 16 und IAS 38 (rev. 05/2014), Klarstellung akzeptabler Abschreibungsmethoden
- Änderungen von IFRS 11 (rev. 05/2014), Bilanzierung von Erwerben von Anteilen an einer gemeinsamen Geschäftstätigkeit
- Änderungen an IAS 16 und IAS 41 (rev. 06/2014), Landwirtschaft: Fruchttragende Pflanzen
- Änderungen an IAS 27 (rev. 08/2014), Equity-Methode im Einzelabschluss
- Änderungen, die im Projekt „Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2012–2014“ (09/2014) veröffentlicht wurden
- Änderungen zu IFRS 10, IFRS 12 und IAS 28 (rev. 12/2014), Investmentgesellschaften: Anwendung der Konsolidierungsausnahme
- Änderungen an IAS 1 (12/2014), Angabeninitiative

Alle diese Änderungen sind für Munich Re nicht bzw. von untergeordneter Bedeutung. ↗

Latente Steuerforderungen und -verbindlichkeiten werden nunmehr saldiert ausgewiesen, sofern sie dasselbe Steuersubjekt und dieselbe Steuerbehörde betreffen. Die Saldierung wird dabei insoweit vorgenommen, als für die zugrunde liegenden Steuerforderungen und -verbindlichkeiten eine Aufrechnung grundsätzlich möglich ist. Die Ertrags- und Schuldenkonsolidierung zwischen den Geschäftssegmenten wurde entsprechend angepasst. Dabei handelt es sich um eine Änderung der Rechnungslegungsmethode gemäß IAS 8.14.

Weiterhin werden Teile der Kapitalerträge, die das Segment mit anderen Segmenten hatte und die im Rahmen der Konsolidierung eliminiert wurden, bei der Berechnung des technischen Zinsertrags im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland nicht mehr berücksichtigt. Die betroffenen Positionen wurden im zweiten Quartal analog zu IAS 8.41 rückwirkend korrigiert.

Die Anpassungen wirken sich folgendermaßen auf die Konzernbilanzen der Geschäftsjahre 2014 und 2015 und die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des Jahres 2015 aus:

Konzernbilanz

Mio. €	31.12.2014 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen im Jahr 2014	31.12.2014
Aktiva			
H. Aktive Steuerabgrenzung	7.606	–7.385	221
Passiva			
G. Passive Steuerabgrenzung	9.776	–7.385	2.391

Konzernbilanz

Mio. €	31.12.2015 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen im Jahr 2015	31.12.2015
Aktiva			
H. Aktive Steuerabgrenzung	7.859	–7.653	206
Passiva			
G. Passive Steuerabgrenzung	9.995	–7.653	2.343

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Mio. €	2015 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen im Jahr 2015	2015
2. Technischer Zinsertrag	6.803	–90	6.713
5. Versicherungstechnisches Ergebnis	4.014	–90	3.924
10. Umgliederung technischer Zinsertrag	–6.803	90	–6.713
11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis	806	90	896

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 jeweiligen Zeitpunkte für die verpflichtende Erstanwendung sind bei den im Folgenden aufgeführten neuen Standards angegeben.

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.

Für finanzielle Verbindlichkeiten ändern sich die Bewertungsvorschriften nicht, mit der Ausnahme, dass bei einer freiwilligen Bewertung zu beizulegenden Zeitwerten (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 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.

Einher gehen die Vorschriften des IFRS 9 mit umfangreichen zusätzlichen Angabepflichten im Anhang, die in IFRS 7, Finanzinstrumente: Angaben, übernommen wurden. Die Regelungen sind grundsätzlich 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 17, Versicherungsverträge), im ersten Halbjahr 2017 verabschiedet werden, wobei die verpflichtende Erstanwendung der neuen Regelungen ab 2021 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. Der IASB hat dieses Anliegen aufgenommen und im September 2016 einen entsprechenden Änderungsstandard zu IFRS 4, Versicherungsverträge, veröffentlicht. Dieser gibt einem definierten Kreis von Versicherungsunternehmen unter anderem die Möglichkeit, die Erstanwendung von IFRS 9 auf 2021 zu verschieben. In dem Übergangszeitraum müssen dann zusätzliche Angaben zu Kapitalanlagen veröffentlicht werden, um eine gewisse Vergleichbarkeit mit Unternehmen, die den IFRS 9 bereits anwenden, zu ermöglichen. Munich Re plant derzeit, von dieser Möglichkeit Gebrauch zu machen.

IFRS 15 (05/2014), Erlöse aus Verträgen mit Kunden, regelt den Zeitpunkt und die Höhe der zu erfassenden Umsatzerlöse eines Unternehmens. Da die Vereinnahmung von Erlösen aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten nicht unter den neuen Standard fällt, ist er für die Bilanzierung unseres Kerngeschäfts von untergeordneter Bedeutung, sodass keine wesentlichen Auswirkungen durch die Implementierung zu erwarten sind. Der IASB hat im April 2016 Änderungen zu IFRS 15, Klarstellung von IFRS 15, veröffentlicht. Auch diese Klarstellungen haben für Munich Re keine besondere Relevanz. Die Regelungen des IFRS 15 sind insgesamt verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen.

Im Januar 2016 hat der IASB den neuen Rechnungslegungsstandard **IFRS 16 (01/2016), 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 Operating-Leasing entfällt. Dagegen bleibt die Bilanzierung beim Leasinggeber gegenüber den derzeitigen Regelungen weitgehend unverändert. Wir erwarten durch die Neuregelung keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss von Munich Re. Der Standard ist für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2019 beginnen, verpflichtend anzuwenden.

IFRS 9 und IFRS 15 wurden im November bzw. September 2016 in das europäische Recht übernommen, für IFRS 16 steht diese Übernahme noch aus.

Zusätzlich hat der IASB Änderungen an folgenden Standards veröffentlicht, die noch nicht in das europäische Recht übernommen wurden.

- Änderung von IFRS 10 und IAS 28 (rev. 09/2014), Veräußerung oder Einbringung von Vermögenswerten zwischen einem Investor und einem assoziierten Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen

- Änderung von IAS 7 (rev. 01/2016), Angabeninitiative
- Änderung von IAS 12 (rev. 01/2016), Ansatz latenter Steueransprüche für nicht realisierte Verluste
- Änderung von IFRS 2 (rev. 06/2016), Klassifizierung und Bewertung von Geschäftsvorfällen mit anteilsbasierter Vergütung
- Änderung an IAS 40 (rev. 12/2016), Übertragungen von als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien
- Änderungen, die im Projekt „Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2014–2016" (12/2016) veröffentlicht wurden
- IFRIC 22 (12/2016), Transaktionen in fremder Währung und im Voraus gezahlte Gegenleistungen

Die Änderungen sind 2017 bzw. 2018 verpflichtend anzuwenden, jedoch für Munich Re nicht bzw. von untergeordneter Bedeutung.

Konsolidierung

Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss beziehen wir die Münchener Rück AG 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 bzw. die eindeutige Mehrheit der Stimmrechte.

Eine kleine Anzahl von Unternehmen beziehen wir aufgrund der Berücksichtigung vertraglicher Rechte, die zu Bestimmungsmacht über die relevanten Geschäftsaktivitäten führen, in unseren Konsolidierungskreis ein. 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 liegt teilweise eine Beherrschung vor, obwohl die Anteilsquote geringer als 50 % ist.

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.

Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes finden Sie im Abschnitt Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2016 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. €	2016	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	–428	–81
Nicht zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	0	–1
Zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	**–428**	**–80**
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung erlangt wurde	32	13
Gesamt	**–397**	**–67**

Übernommenes Nettovermögen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert bzw. negativer Unterschiedsbetrag	9	–1
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	289	8
Kapitalanlagen	795	493
Zahlungsmittel	32	13
Sonstige Vermögenswerte	189	5
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	–723	0
Sonstige Schulden	–167	–106
Gesamt	**423**	**412**

Zahlungsmittelfluss aus dem Verlust der Beherrschung

Mio. €	2016	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für den Verlust der Beherrschung	294	37
Nicht zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung	0	0
Zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung	**294**	**37**
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung verloren wurde	–59	–1
Gesamt	**235**	**36**

Abgehendes Nettovermögen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert	0	0
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	–2	–1
Kapitalanlagen	–5.045	–79
Zahlungsmittel	–59	–1
Sonstige Vermögenswerte	–371	–16
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	3.157	59
Sonstige Schulden	1.801	9
Gesamt	**–520**	**–30**

Erläuterungen zu den Abgängen aus dem Verlust der Beherrschung finden Sie unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (16) Zur Veräußerung bestimmte und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen.

Unternehmenszusammenschlüsse des Geschäftsjahres

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, Großbritannien 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.

Diese Unternehmenserwerbe sind Teil unserer Investitionsstrategie für Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien).

Am 19. Juli 2016 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaften ERGO Austria International AG, Wien, Österreich und ERGO Versicherung AG, Wien, Österreich 100 % der stimmberechtigten Anteile an der ERGO ASIGURARI S.A., Bukarest, Rumänien in bar. Die ERGO ASIGURARI bietet ein weites Spektrum an Schaden- und Unfallversicherungsprodukten mit Fokus auf den Sparten Kraftfahrtkasko, Unfall, Haftpflicht sowie Feuer. Mit dem Erwerb der ERGO ASIGURARI S.A. führt ERGO die internationale Wachstumsstrategie konsequent fort, erschließt neue Vertriebskanäle und tritt in den durch attraktive Wachstumsmöglichkeiten gekennzeichneten rumänischen Schaden-/Unfall-Versicherungsmarkt ein.

Am 1. August 2016 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft ERGO International AG, Düsseldorf, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der AGROTIKI Insurance S.A. (ATE Insurance), Athen, Griechenland für derzeit geschätzte 83 Millionen € in bar. Die Verhandlungen mit dem Verkäufer über den endgültigen Kaufpreis auf Basis der Vertragsbedingungen waren zum Bilanzstichtag nicht abgeschlossen. Der Schwerpunkt der ATE Insurance liegt in der Schaden- und Unfallversicherung, vor allem in den Sparten Kraftfahrt- und Feuerversicherung. Zugleich bietet ATE Insurance Lebensversicherungsprodukte auf dem griechischen Versicherungsmarkt an. Über den Erwerb der ATE Insurance baut ERGO ihr Engagement in Griechenland erheblich aus und wird zum größten Schaden-/Unfallversicherer in Griechenland. Die erstmalige Bilanzierung der erworbenen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten ist noch nicht abgeschlossen und erfolgt daher auf vorläufiger Basis. Es können sich unter anderem noch Änderungen am Ansatz und der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen ergeben. Daher ist eine abschließende Aussage über einen sich unter Umständen ergebenden Unterschiedsbetrag derzeit nicht möglich. Für den Zeitraum vom 1. August bis zum Bilanzstichtag sind Erträge und Aufwendungen der ATE Insurance in der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung enthalten. Gebuchte Bruttobeiträge sind mit 46,3 Millionen € erfasst. Der Ergebnisbeitrag zum Konzernergebnis war von untergeordneter Bedeutung. Wäre der Unternehmenszusammenschluss bereits am 1. Januar 2016 erfolgt, hätte ATE Insurance mit gebuchten Bruttobeiträgen von 117,7 Millionen € zu den Konzernerlösen und mit einem Ergebnis von 52,2 Millionen € zum Konzernergebnis beigetragen.

Am 23. September 2016 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft Munich American Holding Corporation, Wilmington, Delaware, USA 100 % der stimmberechtigten Anteile der Zweckgesellschaft Financial Reassurance Company 2010 Ltd., Burlington, Vermont, USA von Citigroup Insurance Holding Corporation, Duluth, Georgia, USA für insgesamt 445,6 Millionen CAD$ (302,5 Millionen €) in bar. Die Gesellschaft wurde in Munich Re Life Insurance Company of Vermont (Munich Re, Vermont) umfirmiert. Der Geschäfts- oder Firmenwert von 1,6 Millionen € entsteht als Differenz zwischen der zum Erwerbszeitpunkt erfolgten modellbasierten Neubewertung des Eigenkapitalanteils zum beizulegenden Zeitwert und dem tatsächlich bezahlten Marktpreis und wurde vollständig abgeschrieben. Der Geschäftszweck von Munich Re, Vermont ist die Rückversicherung eines kanadischen Versicherungsbestands, bestehend aus Risikolebensversicherungsverträgen in Abwicklung. Der Bestand ist mit einem Anleihebestand gemäß den Anforderungen der kanadischen Regulierungsbehörden besichert. Die Transaktion stärkt unser globales Lebensrückversicherungsgeschäft. Die für den Zeitraum vom 23. September bis zum Bilanzstichtag in der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung enthaltenen Erträge und Aufwendungen von Munich Re, Vermont sind von untergeordneter Bedeutung. Wäre der Unternehmenszusammenschluss bereits am 1. Januar 2016 erfolgt, hätte Munich Re, Vermont mit gebuchten Bruttobeiträgen von 92,0 Millionen € zu den Konzernerlösen und mit einem Ergebnis von 14,9 Millionen € zum Konzernergebnis beigetragen.

Am 4. Oktober 2016 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft HSB Group, Inc., Dover, Delaware, USA 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Meshify, Inc., Houston, USA. Meshify Inc. ist ein Start-up-Unternehmen mit einer Technologie, die getrennte Geräte durch das Internet of Things (IoT) verbindet. Der Erwerb fördert die IoT-Strategie der HSB. Die HSB IoT-Strategie unterstützt Versicherer und andere Unternehmen durch die Erbringung von Dienstleistungen und Technologien (IoT-Anwendungen) bei ihrer Geschäftstätigkeit, um den Betrieb zu verbessern und Verluste zu vermeiden bzw. zu reduzieren.

Die beizulegenden IFRS-Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden der erworbenen Gesellschaften zum Erwerbszeitpunkt stellen sich wie folgt dar:

Beizulegende IFRS-Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt

Mio. €	ATE Insurance	Munich Re Vermont
Kaufpreis	**83,0**	**302,5**
Erworbene Vermögenswerte		
Immaterielle Vermögenswerte	4,3	274,4
Kapitalanlagen	444,1	288,6
Forderungen[1]	35,7	6,8
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	4,8	12,8
Aktive Steuerabgrenzung	100,3	0,0
Weitere Aktiva	84,1	1,8
Übernommene Schulden		
Versicherungstechnische Rückstellungen	–479,8	–283,3
Sonstige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	–70,8	–0,2
Angesetzte Eventualverbindlichkeiten gem. IFRS 3.23[2]	–39,6	0,0

1 Der beizulegende Zeitwert der im Rahmen der Transaktion erworbenen Forderungen entspricht weitgehend dem Buchwert. Zum Erwerbszeitpunkt werden keine wesentlichen Forderungsausfälle erwartet.
2 Die Gesellschaft ist Beklagte bezüglich einer Haftpflichtpolice und einer Betriebsunterbrechungsversicherung. Ferner rechnet die Gesellschaft mit möglichen Klagen von Arbeitnehmern. Über die Höhe einer möglichen Inanspruchnahme sowie der Fälligkeit kann wegen der laufenden Verfahren keine gesicherte Aussage getroffen werden.

Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Unternehmen und Spezialfonds gelten als assoziierte Unternehmen, wenn wir deren Finanz- und Geschäftspolitik maßgeblich beeinflussen können. Hiervon gehen wir regelmäßig aus, wenn wir Stimmrechte oder vergleichbare Rechte von 20 % bis 50 % halten, es sei denn, die Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens bzw. Spezialfonds ist weitestgehend vorbestimmt.

Unternehmen und Spezialfonds gelten als Gemeinschaftsunternehmen, wenn wir deren maßgebliche Tätigkeiten nur mittels einstimmiger Zustimmung aller zur gemeinschaflichen Führung berechtigten Parteien bestimmen können und wir lediglich Rechte an deren Nettovermögen besitzen.

Gemeinschaftliche Tätigkeit

Eine gemeinschaftliche Tätigkeit liegt vor, wenn deren maßgebliche Tätigkeiten nur mittels einstimmiger Zustimmung aller zur gemeinschaftlichen Führung berechtigten Parteien bestimmt werden können und diese Parteien, aufgrund der Rechtsform der gemeinschaftlichen Tätigkeit, vertraglicher Regelungen oder sonstiger Umstände, anstelle von Rechten am Nettovermögen Rechte an den Vermögenswerten sowie Verpflichtungen für die Schulden der gemeinschaftlichen Tätigkeit haben.

Unseren Anteil an den Vermögenswerten, Schulden, Erträgen und Aufwendungen von gemeinschaftlichen Tätigkeiten, an welchen wir gemeinschaftliche Führung haben, bilanzieren wir gemäß den jeweils einschlägigen 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.

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. Einige der Investmentfonds werden von der MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH verwaltet, andere von konzernfremden Fondsmanagern. Zudem weisen wir unter den Investmentfonds alle Anlagen in Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien), Forst sowie in Private Equity und sonstige Kapitalanlagen aus.

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.

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.

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.

Größe der strukturierten Unternehmen Für Investmentfonds einschließlich der Anlagen in Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien), Forst und Private Equity und sonstige Kapitalanlagen sowie Investmentfonds für die fondsgebundene Lebensversicherung gibt der 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.

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 auf 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 Erträge in Höhe von 34 (33) Millionen € erzielt. Die Höhe des verwalteten Fondsvermögens gibt Auskunft über die Größe der nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen. Zum 31. Dezember 2016 umfasste das verwaltete Fondsvermögen 3.836 (3.507) Millionen €. Zum Teil ist Munich Re auch selbst mit einem geringen Anteil in diese Fonds investiert.

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 2016 keine Anteile an diesen strukturierten Unternehmen.

Angaben zu nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen

	Investmentfonds – Kapitalanlage von Munich Re	Investmentfonds – Kapitalanlage aus fondsgebundenen Lebensversicherungen	Verbriefungsgesellschaften – Forderungsbesicherte Wertpapiere	Verbriefungsgesellschaften – Versicherungsrisiken	Gesamt
Mio. €	31.12.2016	31.12.2016	31.12.2016	31.12.2016	31.12.2016
Darlehen	100	0	0	0	100
Sonstige Wertpapiere					
Jederzeit veräußerbar	3.155	0	3.975	555	7.686
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	0	0	0	4	4
Depotforderungen	0	0	0	356	356
Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	0	6.866	0	0	6.866
Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	0	0	0	0	0
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	0	0	0	0	0
Summe der Aktiva	**3.255**	**6.866**	**3.975**	**915**	**15.012**
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	0	8	8
Sonstige Verbindlichkeiten	0	0	0	0	0
Summe der Passiva	**0**	**0**	**0**	**8**	**8**
Größe des strukturierten Unternehmens	3.255	6.866	168.661	10.132	188.914

Angaben zu nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen

Mio. €	Investmentfonds – Kapitalanlage von Munich Re Vorjahr	Investmentfonds – Kapitalanlage aus fondsgebundenen Lebensversicherungen Vorjahr	Verbriefungsgesellschaften – Forderungsbesicherte Wertpapiere Vorjahr	Verbriefungsgesellschaften – Versicherungsrisiken Vorjahr	Gesamt Vorjahr
Darlehen	0	0	0	0	0
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
Summe der Aktiva	**2.958**	**6.563**	**4.528**	**967**	**15.017**
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	0	0	0	2	2
Summe der Passiva	**0**	**0**	**0**	**2**	**2**
Größe des strukturierten Unternehmens	2.958	6.563	264.162	10.810	284.493

Aktivseite

A Immaterielle Vermögenswerte

Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen werden planmäßig mindestens einmal jährlich Werthaltigkeitsprüfungen 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 Veräußerungskosten 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 unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (1) Geschäfts- oder Firmenwert erläutert. Für Änderungen der wesentlichen Annahmen, die wir für realistisch halten, 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.

Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, die für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns von untergeordneter Bedeutung sind, setzen wir regelmäßig mit ihrem beizulegenden Zeitwert an. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts weisen wir in den übrigen Rücklagen unter den unrealisierten Gewinnen und Verlusten aus. Für den Konzernabschluss wesentliche Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen bewerten wir nach der Equity-Methode, das heißt mit unserem Anteil an deren Eigenkapital, wobei unser Anteil am Jahresergebnis im Ergebnis aus Kapitalanlagen enthalten ist. In der Regel werden Eigenkapital und Jahresergebnis dem letzten verfügbaren Jahres- oder Konzernabschluss des assoziierten bzw. Gemeinschaftsunternehmens entnommen. Bei Abschlüssen bedeutender assoziierter bzw. Gemeinschaftsunternehmen werden angemessene Anpassungen an unsere Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden vorgenommen und außerordentliche Sachverhalte phasengleich berücksichtigt.

Darlehen sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht auf einem aktiven Markt notiert sind. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet. Abschreibungen nehmen wir vor, wenn 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. 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 insbesondere 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 die Bilanzierung als Sicherungsbeziehung genügen. Bei den Wertpapieren, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, handelt es sich um strukturierte Wertpapiere.

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** beinhalten insbesondere Einlagen bei Kreditinstituten, Anlagen in erneuerbare Energien sowie physisches Gold und werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet: Für Einlagen bei Kreditinstituten gilt die Effektivzinsmethode; Anlagen in erneuerbare Energien werden linear mit mindestens 4 %, mehrheitlich jedoch mit 5 %, über eine Nutzungsdauer von 20 bis 25 Jahren planmäßig abgeschrieben. Der jährlichen Werthaltigkeitsüberprüfung folgen bei Bedarf außerplanmäßige Ab- oder Zuschreibungen. Ist der erzielbare Betrag des physischen Golds geringer als der Buchwert, erfolgt eine außerplanmäßige Abschreibung. Analog schreiben wir erfolgswirksam maximal bis zu den Anschaffungskosten zu.

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, deren beizulegender Zeitwert lediglich im Anhang anzugeben ist, ordnen wir einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu, die drei Level für die Bewertung vorsieht.

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. Wenn 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 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. Wenn ein notierter Preis auf einem aktiven Markt verfügbar ist, ist dieser stets zu berücksichtigen. Wir haben dieser Hierarchiestufe überwiegend Aktien, Aktienfonds sowie börsengehandelte Derivate und börsengehandelte Nachranganleihen zugeordnet.

Bei den Kapitalanlagen, die Level 2 zugeordnet werden, erfolgt die Bewertung auf Basis von Modellen, die auf beobachtbaren Marktdaten basieren. 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 vorrangig 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 sowie Bankverbindlichkeiten und passivische Anleihen, die nicht auf einem aktiven Markt gehandelt werden, entscheiden wir im Einzelfall, welchem Level der Bewertungshierarchie die vorliegenden Zeitwerte entsprechen.

Veränderungen einzelner Parameter können aufgrund ihrer Hebelwirkung den ausgewiesenen Zeitwert der nach Level 3 bewerteten Instrumente erheblich beeinflussen. Wenn wir im Einzelfall derartige Anpassungen bei der Bewertung vornehmen, erläutern wir die daraus resultierenden Auswirkungen.

Nettoergebnis aus Kapitalanlagen

Das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen setzt sich zusammen aus den laufenden Erträgen, Erträgen aus Zuschreibungen, Gewinnen und Verlusten aus dem Abgang von Kapitalanlagen, sonstigen Erträgen, Abschreibungen auf Kapitalanlagen sowie Verwaltungs-, Zins- und sonstigen Aufwendungen. Die laufenden Erträge und Aufwendungen aus den nicht ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen berechnen sich nach der Effektivzinsmethode. Das heißt, eventuell vorhandene Auf- oder Abgelder werden den Anschaffungskosten bis zur Fälligkeit ergebniswirksam ab- oder zugeschrieben.

Wertminderungen (Impairment)

Wir prüfen zu jedem Bilanzstichtag, ob es bei unseren finanziellen Vermögenswerten und Gruppen finanzieller Vermögenswerte objektive substanzielle Hinweise gibt, die auf eine Wertminderung hindeuten. 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 und wird erfolgswirksam erfasst.

C Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen bilanzieren wir zum Marktwert. Die unrealisierten Gewinne oder Verluste aus Marktwertänderungen werden im Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug berücksichtigt. Ihnen stehen Veränderungen der entsprechenden versicherungstechnischen Rückstellungen (siehe Passivseite – D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)) in gleicher Höhe gegenüber, die in das versicherungstechnische Ergebnis einbezogen werden.

Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug werden nicht für das Asset-Liability-Management eingesetzt. 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.

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 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. Die Werthaltigkeitsprüfung unserer Forderungen erfolgt in einem zweistufigen Prozess zunächst auf Ebene einzelner Posten und zusätzlich auf der Grundlage von Gruppen von Forderungen. Die so ermittelte Wertminderung wird aufwandswirksam erfasst. 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. 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.

H Aktive Steuerabgrenzung

Aktive latente Steuern müssen bilanziert werden, wenn Aktivposten in der Konzernbilanz niedriger oder Passivposten höher anzusetzen sind als in der Steuerbilanz des betreffenden Konzernunternehmens und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (temporäre Differenzen). Ebenso werden aktive latente Steuern auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. 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. Abschreibungen erfolgen überwiegend linear, wobei die zugrunde gelegten Nutzungsdauern bis zu 55 Jahren betragen. 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. Die Position kann einzelne Vermögenswerte oder Gruppen von Vermögenswerten enthalten, inklusive der mit diesen direkt in Zusammenhang stehenden Verbindlichkeiten. Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte bilanzieren wir mit ihrem beizulegenden Zeitwert abzüglich Verkaufskosten, sofern dieser niedriger ist als der Buchwert. Sie werden nicht mehr planmäßig abgeschrieben. Bei Finanzinstrumenten bleibt die Bewertung unverändert, es ändert sich lediglich der Ausweis.

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. 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 Gewinnrücklagen enthalten außerdem Effekte aus Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen. Die eigenen Aktien, die Tochterunternehmen von Munich Re zum Bilanzstichtag im Bestand haben, werden direkt von den Gewinnrücklagen abgesetzt.

In den **übrigen Rücklagen** berücksichtigen wir vor allem 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. Weiterhin werden hier die unrealisierten Gewinne und Verluste aus der Equity-Bewertung assoziierter Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen und die aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochterunternehmen resultierenden Umrechnungsdifferenzen ausgewiesen, ebenso das Bewertungsergebnis aus der Absicherung von Zahlungsströmen (Cashflow Hedges).

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 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 Aktivseite – G Aktivierte Abschlusskosten. Grundlage für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen sind die Standards FAS 60 (Lebenserstversicherung ohne erfolgsabhängige Überschussbeteiligung, Krankenerstversicherung sowie der überwiegende Teil der Rückversicherungsverträge), FAS 97 (Lebenserstversicherung nach dem Universal-Life-Modell, fondsgebundene Lebensversicherungen sowie Lebensrückversicherung für übernommene Verträge nach FAS 97) und FAS 120 (Lebenserstversicherung mit erfolgsabhängiger Überschussbeteiligung) 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.

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 **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. Zudem werden Rückstellungen gebildet für bereits bekannte Versicherungsfälle, 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 hiervon gelten bei einigen Rückstellungen für Berufsunfähigkeitsrenten, Renten in der Arbeiterunfallversicherung und in anderen Sparten der Schaden- und Unfallversicherung. Munich Re verwendet bei der Bestimmung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle eine Reihe aktuarieller Projektionsmethoden. Sofern Bandbreiten existieren, wird innerhalb dieser ein realistischer Schätzwert für den Endschaden festgelegt. Bei der Anwendung der statistischen Verfahren betrachten wir Großschäden gesondert.

Die **übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen** enthalten überwiegend die Rückstellung für Beitragsrückerstattung in der Erstversicherung und die Rückstellung für Gewinnanteile in der Rückversicherung. Erstere wird in der Lebens- und Krankenerstversicherung für Verpflichtungen zur Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer gebildet, die am Bilanzstichtag noch nicht unwiderruflich den einzelnen Verträgen zugeordnet sind. Diese Rückstellungen werden nach nationalen Vorschriften ausschließlich für das deutsche Erstversicherungsgeschäft gebildet; dabei verwenden wir in der Regel einen retrospektiven Ansatz auf der Grundlage aufsichtsrechtlicher oder einzelvertraglicher Regelungen.

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 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.

Angemessenheitstest

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 abgewickelte Versicherungsfälle überprüfen wir in Bezug auf den aktuell realistisch geschätzten künftigen Erfüllungsbetrag, die Angemessenheit der Deckungsrückstellung prüfen wir auf der Basis aktueller realistischer Schätzungen der Rechnungsgrundlagen, des anteiligen Ergebnisses aus Kapitalanlagen sowie (für überschussbeteiligte Verträge) der künftigen Überschussbeteiligung.

D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der 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. 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.

E Andere Rückstellungen

Der Posten umfasst unter anderem die **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen.** 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). 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).

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 Geschäftsjahr und für Vorjahre angesetzt.

G Passive Steuerabgrenzung

Passive latente Steuern müssen 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 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; siehe Aktivseite – J Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte.

Währungsumrechnung

Die Berichtswährung von Munich Re ist der Euro (€). Die Nettovermögenswerte ausländischer Tochterunternehmen, deren Landeswährung nicht der Euro ist, rechnen wir mit den Stichtagskursen vom Jahresende in Euro um, Ergebnisse 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.

Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen lauten:

Umrechnungskurse

	Bilanz		Erfolgsrechnung				Erfolgsrechnung			
1 € entspricht:	31.12.2016	Vorjahr	Q4 2016	Q3 2016	Q2 2016	Q1 2016	Q4 2015	Q3 2015	Q2 2015	Q1 2015
Australischer Dollar	1,45660	1,49305	1,43939	1,47166	1,51527	1,52774	1,52055	1,53378	1,42290	1,43196
Kanadischer Dollar	1,41445	1,50895	1,43878	1,45589	1,45566	1,51388	1,46278	1,45470	1,36072	1,39583
Pfund Sterling	0,85360	0,73705	0,86846	0,85033	0,78726	0,77068	0,72212	0,71792	0,72197	0,74388
Rand	14,42370	16,83280	15,00490	15,68870	16,94500	17,43190	15,58000	14,45610	13,37680	13,22830
Schweizer Franken	1,07200	1,08740	1,07947	1,08880	1,09579	1,09551	1,08473	1,07280	1,04134	1,07446
US-Dollar	1,05475	1,08630	1,07841	1,11618	1,12926	1,10273	1,09507	1,11170	1,10638	1,12680
Yen	123,0210	130,6760	117,9520	114,2350	121,8700	127,0080	132,9340	135,7950	134,3250	134,2600
Yuan Renminbi	7,32995	7,05395	7,36356	7,44063	7,37878	7,21238	7,00062	7,00853	6,86395	7,02658

Segmentberichterstattung

Basierend auf der internen Steuerung von Munich Re 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.

Die IFRS-Ergebnisbeiträge sind Grundlage der Planung und Strategie aller Segmente. Daher ist das IFRS-Segmentergebnis die einheitliche Bemessungsgrundlage für die interne Steuerung.

Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Darlehen werden unkonsolidiert in der Position Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis der jeweiligen Segmente ausgewiesen. Ansonsten erfolgt der Ausweis nach Eliminierung aller konzerninternen Geschäftsvorfälle und Beteiligungsverhältnisse.

Segmentaktiva[1]

» Segmentaktiva (XLS, 48 KB)

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12. 2016	Vorjahr	31.12. 2016	Vorjahr
A. Immaterielle Vermögenswerte	**145**	**156**	**2.550**	**2.282**
B. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	278	281	1.683	1.699
II. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	36	7	735	667
davon: Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet	29	0	701	635
III. Darlehen	119	73	629	305
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Jederzeit veräußerbar	19.202	18.806	57.889	56.781
2. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	52	59	340	340
	19.254	18.865	58.229	57.121
V. Depotforderungen	3.334	5.546	1.436	1.341
VI. Sonstige Kapitalanlagen	395	462	1.704	1.876
	23.415	**25.233**	**64.416**	**63.010**
C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	**957**	**846**	**148**	**75**
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	**824**	**1.489**	**2.004**	**2.031**
E. Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	**0**	**0**	**0**	**0**
F. Übrige Segmentaktiva	**7.792**	**5.907**	**8.770**	**8.693**
Summe der Segmentaktiva	**33.132**	**33.631**	**77.888**	**76.091**

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen".

Segmentpassiva[1]

» Segmentpassiva (XLS, 49 KB)

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12. 2016	Vorjahr	31.12. 2016	Vorjahr
A. Nachrangige Verbindlichkeiten	**954**	**1.143**	**3.198**	**3.221**
B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)				
I. Beitragsüberträge	19	21	6.265	6.238
II. Deckungsrückstellung	11.206	12.924	26	26
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	8.042	7.376	42.355	42.060
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	212	229	243	26
	19.479	**20.549**	**48.888**	**48.350**
C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)	**0**	**0**	**0**	**0**
D. Andere Rückstellungen	**175**	**169**	**674**	**601**
E. Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten	**0**	**0**	**0**	**0**
F. Übrige Segmentpassiva	**6.606**	**6.033**	**7.949**	**7.602**
Summe der Segmentpassiva	**27.215**	**27.895**	**60.709**	**59.775**

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen".

	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERGO International		Munich Health		Gesamt	
	31.12. 2016	Vorjahr	31.12. 2016	Vorjahr	31.12. 2016	Vorjahr	31.12. 2016	Vorjahr	31.12. 2016	Vorjahr
	206	**221**	**963**	**979**	**240**	**312**	**16**	**12**	**4.120**	**3.961**
	2.200	2.081	154	155	110	93	20	9	4.444	4.317
	299	261	54	54	420	173	168	116	1.711	1.278
	262	226	23	22	389	137	161	105	1.565	1.125
	51.392	51.504	1.369	1.458	150	150	32	27	53.691	53.516
	49.726	46.527	4.515	4.702	12.566	11.268	3.945	3.459	147.843	141.543
	1.710	1.519	21	63	542	531	7	39	2.672	2.551
	51.436	48.046	4.536	4.765	13.108	11.799	3.952	3.498	150.515	144.094
	34	31	21	5	0	0	415	331	5.240	7.253
	1.135	1.537	314	354	185	317	81	89	3.814	4.635
	106.495	**103.461**	**6.448**	**6.790**	**13.974**	**12.530**	**4.667**	**4.069**	**219.416**	**215.093**
	4.951	**4.753**	**0**	**0**	**3.502**	**3.488**	**1**	**1**	**9.558**	**9.163**
	17	**19**	**128**	**103**	**587**	**522**	**109**	**164**	**3.669**	**4.327**
	0	**0**	**0**	**0**	**0**	**6.947**	**0**	**0**	**0**	**6.947**
	8.041	**8.374**	**1.421**	**1.494**	**3.311**	**3.101**	**1.708**	**1.807**	**31.042**	**29.377**
	119.709	**116.828**	**8.960**	**9.365**	**21.615**	**26.900**	**6.500**	**6.052**	**267.805**	**268.868**

	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERGO International		Munich Health		Gesamt	
	31.12. 2016	Vorjahr	31.12. 2016	Vorjahr	31.12. 2016	Vorjahr	31.12. 2016	Vorjahr	31.12. 2016	Vorjahr
	0	**0**	**0**	**0**	**25**	**25**	**41**	**26**	**4.218**	**4.416**
	204	198	465	495	1.568	1.446	462	444	8.984	8.841
	86.676	85.867	440	429	8.564	8.209	1.196	1.118	108.108	108.572
	2.841	2.792	4.254	4.080	2.412	2.233	1.458	1.215	61.362	59.756
	17.749	16.333	96	99	583	538	143	188	19.026	17.413
	107.471	**105.190**	**5.255**	**5.102**	**13.127**	**12.426**	**3.259**	**2.965**	**197.480**	**194.582**
	5.341	**5.157**	**0**	**0**	**3.088**	**3.044**	**1**	**1**	**8.429**	**8.201**
	1.920	**1.727**	**983**	**682**	**1.048**	**811**	**95**	**153**	**4.895**	**4.145**
	0	**0**	**0**	**0**	**0**	**6.301**	**0**	**0**	**0**	**6.301**
	3.542	**3.728**	**449**	**285**	**1.299**	**1.447**	**1.154**	**1.162**	**20.998**	**20.257**
	118.273	**115.802**	**6.687**	**6.070**	**18.586**	**24.054**	**4.550**	**4.307**	**236.020**	**237.902**
							Eigenkapital		**31.785**	**30.966**
							Summe der Passiva		**267.805**	**268.868**

Segment-Gewinn- und Verlustrechnung[1]

» Segment-Gewinn- und Verlustrechnung (XLS, 48 KB)

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	**10.001**	**10.536**	**17.826**	**17.680**
1. Verdiente Beiträge (netto)	9.675	9.979	16.946	16.884
2. Technischer Zinsertrag	574	749	1.138	1.373
3. Leistungen an Kunden (netto)	–7.669	–8.025	–10.730	–9.631
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	–2.093	–2.367	–5.496	–5.510
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)	**487**	**335**	**1.859**	**3.116**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	629	898	1.589	2.046
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	–8	–43	103	–74
8. Sonstiges operatives Ergebnis	28	59	–129	–73
9. Umgliederung technischer Zinsertrag	–574	–749	–1.138	–1.373
10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.–9.)	**75**	**165**	**425**	**525**
11. Operatives Ergebnis	**562**	**500**	**2.284**	**3.641**
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis	81	–98	293	–299
13. Ertragsteuern	–185	–57	–551	–427
14. Konzernergebnis	**459**	**345**	**2.025**	**2.915**

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen".

Sonstige Segmentangaben

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr
Zinserträge	651	880	1.173	1.264
Zinsaufwendungen	–14	–16	–14	–31
Planmäßige Abschreibungen und Amortisationen	–272	–333	–2.285	–1.545
Zuschreibungen	6	10	15	34
Sonstige operative Erträge	111	139	246	312
Sonstige operative Aufwendungen	–84	–80	–374	–385
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet	0	0	73	287
Zahlungsunwirksame Posten	–446	–273	1.481	1.200

	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERGO International		Munich Health		Gesamt	
	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr
	9.177	**9.426**	**3.194**	**3.162**	**3.664**	**3.947**	**4.990**	**5.623**	**48.851**	**50.374**
	9.146	9.382	3.158	3.059	3.300	3.581	4.893	5.423	47.118	48.309
	4.242	4.013	73	87	432	452	30	39	6.490	6.713
	-11.633	-11.654	-1.985	-2.009	-2.470	-2.811	-4.011	-4.601	-38.498	-38.731
	-1.384	-1.449	-1.108	-1.015	-1.394	-1.189	-820	-838	-12.295	-12.367
	370	**293**	**139**	**122**	**-132**	**33**	**92**	**24**	**2.815**	**3.924**
	4.415	3.841	80	187	734	447	120	118	7.567	7.536
	126	202	0	0	105	55	0	0	326	140
	-43	-11	-17	-3	-24	-15	-9	-24	-194	-68
	-4.242	-4.013	-73	-87	-432	-452	-30	-39	-6.490	-6.713
	257	**18**	**-11**	**97**	**383**	**35**	**81**	**56**	**1.210**	**896**
	627	311	128	219	251	68	173	80	4.025	4.819
	-475	-631	-242	-64	-345	-129	4	-1	-684	-1.222
	-39	-9	42	60	13	-52	-40	9	-760	-476
	114	-329	-72	214	-82	-112	137	88	2.581	3.122

	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERGO International		Munich Health		Gesamt	
	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr
	3.154	3.313	100	130	381	477	80	79	5.538	6.143
	-46	-38	-10	-10	-12	-10	-4	-6	-100	-110
	-581	-539	-238	-199	-403	-351	-230	-209	-4.008	-3.177
	36	29	3	1	6	9	1	2	68	85
	129	136	83	88	137	149	39	49	744	873
	-172	-147	-100	-91	-161	-165	-48	-73	-938	-941
	25	73	2	2	6	-1	15	14	121	375
	-1.569	-1.722	-13	-86	-76	-107	-134	-157	-190	-1.143

Erläuterungen zur Ermittlung der Schaden-Kosten-Quote[1]

	Rückversicherung		ERGO				Munich Health[2]	
	Schaden/Unfall		Schaden/Unfall Deutschland		Schaden/Unfall International			
Mio. €	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr
Verdiente Beiträge (netto)	16.946	16.884	3.158	3.059	2.169	2.103	4.370	4.918
Leistungen an Kunden (netto)	–10.730	–9.631	–1.985	–2.009	–1.289	–1.379	–3.577	–4.157
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	–5.496	–5.510	–1.108	–1.015	–866	–828	–728	–755
Anpassungen bei der Ermittlung der Schadenquote	5	4	30	28	7	5	1	0
Feuerschutzsteuer und andere Aufwendungen	12	11	13	13	23	15	1	0
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung[3]	0	0	21	17	3	1	0	0
Sonstige versicherungstechnische Erträge	–7	–7	–5	–5	–20	–14	0	0
Veränderung übrige versicherungstechnische Rückstellungen und sonstige versicherungstechnische Aufwendungen[3]	0	0	0	4	1	2	0	0
Angepasste Leistungen an Kunden (netto)	**–10.725**	**–9.627**	**–1.955**	**–1.981**	**–1.282**	**–1.373**	**–3.576**	**–4.157**
Schadenquote %	63,3	57,0	61,9	64,7	59,1	65,3	81,8	84,5
Schaden-Kosten-Quote %	95,7	89,7	97,0	97,9	99,0	104,7	98,5	99,9

1 Erläuterungen zur Schaden-Kosten-Quote finden Sie im Lagebericht unter Wichtige Steuerungsinstrumente.
2 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.
3 Anpassung nur bei ERGO Schaden/Unfall Deutschland und Schaden/Unfall International.

Langfristige Vermögenswerte nach Ländern[1]

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Deutschland	6.900	6.921
USA	2.811	2.743
Großbritannien	438	531
Malta	278	0
Schweden	256	266
Österreich	223	215
Frankreich	198	175
Polen	190	201
Italien	176	190
Niederlande	132	165
Schweiz	100	100
Spanien	97	102
Portugal	58	58
Griechenland	55	25
Übrige	227	217
Gesamt	**12.140**	**11.910**

1 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[1]

Mio. €	2016	Vorjahr
Rückversicherung Leben	332	55
Rückversicherung Schaden/Unfall	570	637
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland	251	151
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	46	87
ERGO International	159	71
Munich Health	17	16
Gesamt	**1.375**	**1.017**

1 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[1]

Mio. €	2016	Gesamt Vorjahr
Europa		
Deutschland	12.904	13.182
Großbritannien	5.037	5.183
Spanien	1.339	1.226
Polen	1.197	1.293
Belgien	881	881
Übrige	4.423	4.582
	25.780	26.348
Nordamerika		
USA	9.913	9.975
Kanada	5.421	6.773
	15.334	16.747
Asien und Australasien		
China	1.675	1.555
Australien	1.584	1.532
Japan	622	542
Südkorea	313	342
Übrige	786	774
	4.979	4.745
Afrika, Naher und Mittlerer Osten		
Vereinigte arabische Emirate	490	426
Südafrika	380	368
Übrige	508	506
	1.379	1.300
Lateinamerika	1.378	1.234
Gesamt	**48.851**	**50.374**

1 Die Zuordnung der Beiträge erfolgt in der Regel nach dem Ort des versicherten Risikos.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva

1 Geschäfts- oder Firmenwert

Entwicklung des Geschäfts- oder Firmenwerts

Mio. €	2016	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	4.303	4.124
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–1.513	–1.061
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.790	3.063
Währungsänderungen	45	179
Zugänge	9	0
Umgliederungen	0	0
Abschreibungen außerplanmäßig	–28	–452
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.817**	**2.790**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–1.541	–1.513
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	4.358	4.303

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. Die Geschäfts- oder Firmenwerte in der Rückversicherung sind den Ressorts oder Gruppen von Ressorts zugeordnet, in der Erstversicherung dem Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland sowie den legalen Einheiten. ↗

Zuordnung der Geschäfts- oder Firmenwerte zu zahlungsmittelgenerierenden Einheiten

Mio. €	Segment Rückversicherung Schaden/Unfall	Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland	Diverse zahlungsmittelgenerierende Einheiten
Geschäfts- oder Firmenwert zum 31.12.2016	**1.791**	**910**	**116**

Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Munich Reinsurance America Inc. wurde einer Gruppe von Ressorts (zahlungsmittelgenerierender Einheiten) zugeordnet („Segment Rückversicherung Schaden/Unfall"). Der ausgewiesene Buchwert beinhaltet darüber hinaus 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 Reinsurance America Inc.

Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Anteilen an der ERGO Group war den Segmenten des Geschäftsfelds ERGO zugeordnet. Die den Segmenten ERGO Leben/Gesundheit Deutschland und ERGO International zugeordneten Anteile wurden in Vorjahren abgeschrieben.

Die Geschäfts- oder Firmenwerte, die den 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 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 zahlungsmittelgenerierenden 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 (4 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 %	0,5 %
Diskontsatz	7,8 %	8,9 %

Die Berechnung dieser Nutzungswerte erfolgt auf der Grundlage von ausschüttungsfähigen Planergebnissen, basierend auf dem gegenwärtigen Marktumfeld und der aktuellsten vom Management genehmigten Unternehmensplanung. Die Unternehmenspläne werden im Dialog zwischen den operativen Bereichen, den zuständigen Controlling-Einheiten und dem Vorstand erstellt, mindestens quartalsweise überprüft und fortgeschrieben. 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 wesentlichen Annahmen zur Entwicklung des Aktienmarkts und des Zinsniveaus werden auf der Grundlage des gegenwärtigen Marktumfelds festgelegt. Nach der Detailplanungsphase schätzen wir das langfristig erzielbare Planergebnis auf Basis eines angepassten letzten Planjahres und unter Berücksichtigung von aus makroökonomischen Prognosen abgeleiteten Wachstumsraten und Kapitalanlagerenditen.

Als Diskontsätze wurden mithilfe des Capital Asset Pricing Model (CAPM) abgeleitete Eigenkapitalkostensätze verwendet. Die Berechnungen erfolgten nach Berücksichtigung von normalisierten Steuern. In der Tabelle wird für Ausweiszwecke jeweils ein korrespondierender Diskontsatz vor Steuern angegeben. Es wurden Sensitivitätsanalysen für die Diskontsätze, die Wachstumsraten und die ausschüttungsfähigen Planergebnisse durchgeführt. Dabei wurde kein Wertminderungsbedarf identifiziert.

2 Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Entwicklung der sonstigen immateriellen Vermögenswerte

	Erworbene Versicherungsbestände		Selbst geschaffen		Software Sonstige	
Mio. €	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.329	1.320	388	367	1.106	1.049
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–1.035	–1.002	–326	–285	–811	–770
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	294	318	62	82	295	279
Währungsänderungen	8	7	0	1	0	7
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	274	0	1	0	3	0
Sonstige	0	2	18	20	96	95
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	0	–1	0	0	–1	–1
Sonstige	0	0	–3	–3	–14	–3
Umgliederungen	0	0	0	0	0	–1
Zuschreibungen	0	0	0	0	0	0
Abschreibungen						
Planmäßig	–39	–31	–34	–39	–83	–81
Außerplanmäßig	0	0	–2	0	–9	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**536**	**294**	**42**	**62**	**288**	**295**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–798	–1.035	–363	–326	–898	–811
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.334	1.329	405	388	1.186	1.106

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→

Mio. €	Erworbene Markennamen 2016	Erworbene Markennamen Vorjahr	Erworbene Vertriebsnetze/ Kundenstämme 2016	Erworbene Vertriebsnetze/ Kundenstämme Vorjahr	Erworbene Lizenzen/Patente 2016	Erworbene Lizenzen/Patente Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	234	232	726	680	318	300
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–196	–196	–534	–468	–60	–47
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	38	36	192	212	258	253
Währungsänderungen	1	4	3	17	–17	10
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	1	0	9	2	1	6
Sonstige	0	0	2	1	0	0
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	0	0	0	0	0	0
Sonstige	0	0	0	0	0	0
Umgliederungen	0	0	0	0	0	0
Zuschreibungen	0	0	0	0	0	2
Abschreibungen						
Planmäßig	–2	–2	–25	–27	–13	–14
Außerplanmäßig	–2	0	–24	–12	–7	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**36**	**38**	**158**	**192**	**222**	**258**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–199	–196	–576	–534	–76	–60
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	235	234	733	726	298	318

→

Mio. €	Selbst geschaffen 2016	Selbst geschaffen Vorjahr	Übrige Sonstige 2016	Übrige Sonstige Vorjahr	Gesamt 2016	Gesamt Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	0	0	88	87	4.189	4.037
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	0	0	–55	–47	–3.018	–2.817
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	0	0	33	40	1.171	1.220
Währungsänderungen	0	0	–1	1	–6	47
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	0	0	289	8
Sonstige	0	0	1	0	117	118
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	0	0	0	0	–1	–1
Sonstige	0	0	0	0	–17	–6
Umgliederungen	0	0	0	0	0	–1
Zuschreibungen	0	0	0	0	0	2
Abschreibungen						
Planmäßig	0	0	–6	–7	–202	–201
Außerplanmäßig	0	0	–6	–2	–49	–15
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**0**	**0**	**21**	**33**	**1.303**	**1.171**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	0	0	–64	–55	–2.974	–3.018
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	0	0	85	88	4.277	4.189

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen in Höhe von 127 (156) Millionen €.

3 Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Entwicklung der Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Mio. €	2016	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	5.538	4.929
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–1.220	–1.197
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	4.317	3.732
Währungsänderungen	5	11
Zugänge		
Nachträgliche Anschaffungskosten	38	24
Unternehmenszusammenschlüsse	0	455
Sonstige	234	184
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	0	0
Sonstige	–113	–38
Zuschreibungen	49	48
Abschreibungen		
Planmäßig	–90	–80
Außerplanmäßig	–9	–30
Umgliederungen	12	11
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**4.444**	**4.317**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–1.224	–1.220
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	5.668	5.538

Der beizulegende Zeitwert der fremdgenutzten Grundstücke und Bauten beträgt zum Bilanzstichtag 6.857 (6.590) Millionen €. Bewertungen führen für den von der Gruppe verwalteten Bestand grundsätzlich konzerninterne Gutachter und für den von Dritten verwalteten 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 Einnahme- und Ausgabeströmen 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 1,75 % bis 4,25 %, für Bürogebäude von 3 % bis 6,5 % sowie für Einzelhandel von 3 % bis 6,75 % verwendet.

Für den Grundbesitz bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 853 (730) Millionen €. Die Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz belaufen sich auf 46 (33) 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 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, sofern keine Marktpreise verfügbar sind:

Bewertungsmethoden für Finanzinstrumente

Anleihen	Preismethode	Parameter	Preismodell
Zinsrisiken			
Schuldscheindarlehen/ Namensschuldverschreibungen	theoretischer Kurs	Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Katastrophenanleihe (Host)	theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Mortgage Loans	theoretischer Kurs	Sektorenspezifische Zinsstrukturkurve	Barwertmethode

Derivate	Preismethode	Parameter	Preismodell
Aktien- und Indexrisiken			
OTC Aktienoptionen	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.) Monte-Carlo-Simulation
Aktien-Forwards	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Barwertmethode
Zinsrisiken			
Zinsswaps	theoretischer Kurs	OIS-/Swap-Kurve	Barwertmethode
Swaptions/Zinsgarantie	theoretischer Kurs	At-The-Money Volatilitätsmatrix und Skew OIS-/Swap-Kurve	Bachelier-Modell/ Normal Black
Zins-Währungs-Swaps	theoretischer Kurs	Swap-Kurve Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Inflation-Swaps	theoretischer Kurs	Zero-Coupon-Inflation-Swap Sätze OIS-Kurve	Barwertmethode
Renten-Forwards (Vorkäufe)	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Swap-Kurve	Barwertmethode
Währungsrisiken			
Devisenoptionen	theoretischer Kurs	Volatilitäts-Skew Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Garman-Kohlhagen (europ.)
Devisentermingeschäfte	theoretischer Kurs	Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve, CCY-Spreads	Barwertmethode
Sonstige Geschäfte			
Versicherungsderivate (ohne Variable Annuities)	theoretischer Kurs	Marktwerte Katastrophenanleihen Historische Ereignisdaten Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Versicherungsderivate (Variable Annuities)	theoretischer Kurs	Biometrische Raten und Stornoraten Volatilitäten Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwertmethode
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
CMS Floater mit variablen Cap	theoretischer Kurs	OIS-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix und Skews	Replikationsmodell (Hagan)
Inverse CMS Floater	theoretischer Kurs	OIS-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix und Skews	Replikationsmodell (Hagan)
CMS Steepener	theoretischer Kurs	OIS-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix und Skews Korrelationsmatrix	Replikationsmodell (Hagan)
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 für die Bewertung von Variable Annuities 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 50 %. Ein Anstieg oder Rückgang der Stornoraten von 10 % würde zu einer Veränderung des beizulegenden Zeitwerts des Portfolios von –/+1 % führen. Die Annahmen zur Sterblichkeit basieren auf den veröffentlichten Sterbetafeln, die im Hinblick auf die Zielmärkte und die Erwartungen der Aktuare angepasst werden. Der Einfluss dieser sowie weiterer nicht beobachtbarer Annahmen ist nicht materiell. Die Abhängigkeit zwischen unterschiedlichen Kapitalmarktparametern wird durch entsprechende Korrelationsmatrizen dargestellt. Wir ordnen 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 Commercial Mortgage-Backed Securities sowie Collateralized Loan Obligations). Für Erstere gibt es keine regelmäßige Kursversorgung, sondern es werden von den jeweiligen Assetmanagern die Net Asset Values (NAVs) zugeliefert. Für Letztere existieren ebenfalls keine ausreichend guten Kursquellen bei Marktdaten-Providern; wir greifen bei der Bewertung daher auf Broker-Bewertungen zurück. Bei diesen Kapitalanlagen findet somit durch uns keine eigene Bewertung anhand nicht beobachtbarer Parameter statt. Wir führen eine regelmäßige Plausibilisierung der zugelieferten Bewertungen anhand vergleichbarer Kapitalanlagen durch.

Zum 31. Dezember 2016 werden rund 12 (10) % der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen Level 1 der Bewertungshierarchie zugeordnet, 84 (85) % Level 2 und 4 (4) % Level 3, wie in nachfolgender Tabelle dargestellt.

Von den nach der Equity-Methode bewerteten assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen liegen lediglich für zwei Gesellschaften notierte Marktpreise vor. Diese belaufen sich auf 110 (81) Millionen € und sind dem Level 1 der Bewertungshierarchie zuzuordnen.

Im Geschäftsjahr haben wir die Zuordnung zu den Bewertungsleveln grundsätzlich beibehalten. Für die Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen, die unter den Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug ausgewiesen werden, erfolgt im Geschäftsjahr erstmals eine deutlich granularere Zuordnung der unterschiedlichen Anlagearten auf die Bewertungslevel. Dadurch ergeben sich erhebliche Verschiebungen bei der Zuordnung auf die einzelnen Bewertungslevel. Bei den weiteren betragsmäßig geringeren Übertragungen, die Level 3 der Bewertungshierarchie betreffen, handelt es sich um Anpassungen an unsere Konzernvorgaben.

Die Überleitungsrechnung vom Anfangs- auf den Endbestand für die Kapitalanlagen, die Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet werden, ist der übernächsten Tabelle zu entnehmen.

Zuordnung der Kapitalanlagen (inklusive der Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug) zu einem Level der Bewertungshierarchie

				31.12.2016
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen				
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	138	138
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	8	8
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	1.287	128.048	2.683	132.018
Nicht festverzinslich	11.806	1.206	2.814	15.826
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter[1]	157	2.180	0	2.337
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	222	178	2	402
Sonstige Kapitalanlagen	0	10	37	47
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	5.834	3.447	277	9.558
Gesamt	**19.306**	**135.069**	**5.959**	**160.334**
Kapitalanlagen, die nicht zu beizulegenden Zeitwerten bewertet werden				
Darlehen	0	66.257	1.000	67.257
Gesamt	**0**	**66.257**	**1.000**	**67.257**

Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Vorjahr Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen				
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[1]	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
Gesamt	**16.112**	**131.281**	**6.198**	**153.591**
Kapitalanlagen, die nicht zu beizulegenden Zeitwerten bewertet werden				
Darlehen	0	65.335	781	66.116
Gesamt	**0**	**65.335**	**781**	**66.116**

1 Enthalten sind die unter den übrigen Aktiva ausgewiesenen Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter in Höhe von 68 (141) Millionen €.

Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten Kapitalanlagen

	Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet		Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	
Mio. €	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	145	274	8	5
Gewinne und Verluste	–1	3	0	2
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	–5	1	2	0
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	3	3	–2	2
Erwerb	13	43	3	1
Verkäufe	–23	–77	–3	–1
Übertragung in Level 3	4	10	0	0
Übertragung aus Level 3	0	–107	0	0
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**138**	**145**	**8**	**8**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	–7	–1	0	0

	Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar			
	Festverzinslich		Nicht festverzinslich	
Mio. €	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.160	2.547	2.803	2.395
Gewinne und Verluste	77	104	–1	182
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	38	–4	–28	–9
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	39	108	27	191
Erwerb	1.002	958	425	517
Verkäufe	–577	–1.447	–400	–251
Übertragung in Level 3	68	0	14	3
Übertragung aus Level 3	–47	–2	–27	–43
Marktwertänderung Derivate	0	–1	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.683**	**2.160**	**2.814**	**2.803**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	39	–4	–35	–11

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→

	Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert		Sonstige Kapitalanlagen	
Mio. €	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	0	0	30	0
Gewinne und Verluste	0	0	7	0
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	0	0	7	0
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	0	0	0	0
Erwerb	2	0	0	30
Verkäufe	0	0	0	0
Übertragung in Level 3	1	0	0	0
Übertragung aus Level 3	–1	0	0	0
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2**	**0**	**37**	**30**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	0	0	7	0

→

	Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug		Gesamt	
Mio. €	2016	Vorjahr	2016	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	1.052	109	6.198	5.330
Gewinne und Verluste	122	69	204	360
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	119	58	134	45
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	3	11	70	315
Erwerb	59	18	1.505	1.568
Verkäufe	–71	–34	–1.073	–1.810
Übertragung in Level 3	–5	890	82	902
Übertragung aus Level 3	–881	0	–956	–153
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**277**	**1.052**	**5.959**	**6.198**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	116	65	121	49

5 Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Die Zuschreibungen auf assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen betrugen 39 (7) Millionen €. Sie verteilen sich auf folgende Segmente: Rückversicherung Schaden/Unfall 37 (6) Millionen € und ERGO Leben/Gesundheit Deutschland 2 (1) Millionen €.

Die Abschreibungen auf diese Unternehmen betrugen –14 (–22) Millionen €. Sie verteilen sich auf folgende Segmente: Rückversicherung Schaden/Unfall –14 (–11) Millionen €, ERGO Leben/Gesundheit Deutschland 0 (–1) Millionen € und ERGO International 0 (–10) Millionen €.

Weitere Angaben zu verbundenen bzw. assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen sind dargestellt unter Sonstige Angaben (47) Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen, (48) Maßgebliche Beschränkungen sowie in der Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2016 gemäß § 313 Abs. 2 HGB.

Aggregierte Finanzinformationen über Anteile an nach der Equity-Methode bewerteten assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Jahresergebnis nach Steuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen	153	131
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	–1	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	–5	7
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	**147**	**138**

6 Darlehen

Zusammensetzung der Darlehen

		Bilanzwerte
Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Hypothekendarlehen	5.606	5.128
Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	297	331
Übrige Darlehen	47.788	48.057
Gesamt	**53.691**	**53.516**

Bei den übrigen Darlehen handelt es sich überwiegend um Pfandbriefe und Staatsanleihen.

Der beizulegende Zeitwert der Darlehen bestimmt sich nach anerkannten Bewertungsmethoden in Einklang mit dem Barwertprinzip unter Berücksichtigung beobachtbarer Marktparameter; siehe hierzu Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (4) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen. Er beträgt zum Stichtag 67.282 (66.126) Millionen €.

Rating der übrigen Darlehen auf der Basis der Bilanzwerte

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
AAA	25.468	23.854
AA	15.568	17.430
A	3.021	2.996
BBB und niedriger	2.251	2.704
Kein Rating	1.480	1.073
Gesamt	**47.788**	**48.057**

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

Bei über 40 % 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 8.661 (8.115) Millionen €. 1.715 (1.710) 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 11.573 (10.332) Millionen € sind 4.309 (4.040) 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.

Zusammensetzung der sonstigen Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

		Bilanzwerte	Unrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
Mio. €	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere						
Staatsanleihen						
Deutschland	7.815	8.267	1.209	995	6.606	7.272
Übrige EU	26.495	26.337	2.411	2.280	24.084	24.057
USA	18.901	17.753	402	574	18.499	17.179
Sonstige	17.378	16.002	703	799	16.675	15.203
Schuldtitel von Kapitalgesellschaften	47.251	47.220	2.541	1.972	44.711	45.249
Sonstige	14.178	12.082	1.384	1.267	12.794	10.815
	132.018	**127.661**	**8.649**	**7.886**	**123.369**	**119.775**
Nicht festverzinsliche Wertpapiere						
Aktien	11.174	9.381	2.327	1.844	8.847	7.537
Investmentfonds						
Aktienfonds	552	645	50	57	502	588
Rentenfonds	1.604	1.360	55	44	1.548	1.317
Immobilienfonds	566	595	47	58	518	537
Sonstige	1.930	1.901	445	444	1.485	1.457
	15.826	**13.882**	**2.924**	**2.446**	**12.901**	**11.436**
Gesamt	**147.843**	**141.543**	**11.573**	**10.332**	**136.271**	**131.211**

Erlöse aus Veräußerungen im Geschäftsjahr

Mio. €	2016	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere	58.408	49.476
Nicht festverzinsliche Wertpapiere		
Börsennotiert	23.661	25.272
Nicht börsennotiert	926	1.209
Gesamt	**82.995**	**75.957**

Realisierte Gewinne und Verluste

Mio. €	2016	Vorjahr
Gewinne aus dem Abgang	2.993	3.279
Festverzinsliche Wertpapiere	2.070	1.718
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	923	1.560
Verluste aus dem Abgang	–897	–848
Festverzinsliche Wertpapiere	–414	–306
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	–483	–542
Gesamt	**2.096**	**2.431**

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
AAA	43.211	41.807
AA	44.953	41.706
A	16.980	16.369
BBB	21.413	21.677
Niedriger	4.968	5.361
Kein Rating	494	740
Gesamt	**132.018**	**127.661**

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 2.270 (2.193) Millionen € und Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, von 402 (357) Millionen €.

Die Handelsbestände enthalten festverzinsliche Wertpapiere von 18 (30) Millionen €, nicht festverzinsliche Wertpapiere von 68 (56) Millionen € sowie Derivate von 2.184 (2.107) Millionen €. Von den Wertpapieren, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, entfallen 179 (165) Millionen € auf festverzinsliche Wertpapiere und 223 (193) Millionen € auf nicht festverzinsliche Wertpapiere. 10 Millionen € der als erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Wertpapiere sind innerhalb eines Jahres fällig.

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
AAA	15	21
AA	45	44
A	52	59
BBB	85	71
Niedriger	0	0
Kein Rating	1	0
Gesamt	**197**	**195**

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

Die Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug beinhalten Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen von 8.428 (8.229) Millionen € und Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug von 1.130 (934) 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 aufgrund des täglichen Einschussverfahrens 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, und tauscht täglich Sicherheiten auf Basis der aktuellen Marktwerte aus.

Munich Re hält zum 31. Dezember 2016 für Derivate Sicherheiten in Form von Wertpapieren mit einem Rating von mindestens AA. Der beizulegende Zeitwert dieser Sicherheiten beträgt 785 (1.100) Millionen €. Die erhaltenen Sicherheiten unterliegen einem Vollrechtsübertrag, werden aber nicht weiterverkauft oder verpfändet.

Ausweis der Derivate nach Bilanzposten

Mio. €			31.12.2016	Vorjahr
Beizulegender Zeitwert	Bilanzierung als Sicherungsbeziehung	Bilanzausweis		
Positiv	Nein	Kapitalanlagen, sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	2.184	2.107
	Nein	Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	1.046	899
	Ja	Übrige Aktiva	68	141
Negativ	Nein Ja	Verbindlichkeiten, sonstige Verbindlichkeiten	–1.811	–1.819
Gesamt			**1.487**	**1.328**

Obwohl Munich Re Derivate grundsätzlich dazu einsetzt, um Risiken zu steuern und ökonomisch zu sichern, erfüllt nur ein Anteil von 59 (130) 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 dem Posten Ergebnis aus 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 31 (94) Millionen €. Im Geschäftsjahr erfassten wir Wertänderungen für die Sicherungsinstrumente von –63 Millionen € sowie für die zugehörigen Grundgeschäfte von 66 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 –8 (–1) Millionen €. Der saldierte beizulegende Zeitwert der Derivate, die in diese Kategorie fallen, beläuft sich zum Stichtag auf 28 (36) 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	31.12.2016	Vorjahr
Nominalbeträge abgesicherter Transaktionen	64	0	150	100	0	0	314	351

9 Depotforderungen

Die Depotforderungen dienen unmittelbar als Sicherheit für die von den Zedenten in Rückdeckung übernommenen versicherungstechnischen Rückstellungen und können von diesen nicht unabhängig verwertet werden. Daher ist das Kreditrisiko begrenzt. Höhe und Veränderungen der Depotforderungen leiten sich 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 2.925 (3.775) Millionen €, Anlagen in erneuerbare Energien von 482 (496) Millionen € sowie physisches Gold von 361 (324) Millionen €. Unter den Einlagen bei Kreditinstituten weisen wir 117 (202) Millionen € Forderungen gegenüber dem Pensionsgeber für unsere als Pensionsnehmer getätigten echten Pensionsgeschäfte aus.

Von den Einlagen bei Kreditinstituten sind 2.922 (3.747) 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 in Höhe von 14 (15) Millionen €.

Entwicklung der Anlagen in erneuerbare Energien

Mio. €	2016	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	645	589
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–148	–119
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	496	470
Währungsänderungen	–22	7
Zugänge		
Unternehmenszusammenschlüsse	51	43
Sonstige	8	4
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	0	0
Sonstige	0	0
Zuschreibungen	0	7
Abschreibungen		
Planmäßig	–36	–34
Außerplanmäßig	–16	0
Umgliederung	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**482**	**496**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–195	–148
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	676	645

Für Anlagen in erneuerbare Energien bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit von 206 (235) Millionen €.

11 Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Beitragsüberträge	317	343
Deckungsrückstellung	862	1.176
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	2.491	2.807
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	–1	1
Gesamt	**3.669**	**4.327**

Details zu den Anteilen der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen sind dargestellt unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (20) Beitragsüberträge, (21) Deckungsrückstellung, (22) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, (23) Übrige versicherungstechnische Rückstellungen sowie im Risikobericht unter Kreditrisiken.

12 Sonstige Forderungen

Zusammensetzung der sonstigen Forderungen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	1.306	1.281
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	5.901	5.389
Zinsen und Mieten	2.464	2.570
Übrige Forderungen	4.248	2.582
Gesamt	**13.919**	**11.823**

Von den Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft entfallen 485 (477) Millionen € auf Forderungen gegenüber Versicherungsvermittlern. In den übrigen Forderungen enthalten sind Forderungen von 1.968 (587) 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 54 (52) Millionen €.

Die übrigen Forderungen enthalten Barsicherheiten in Höhe von 534 (390) Millionen €, die überwiegend für Derivategeschäfte gestellt werden.

Da der weitaus größte Teil der sonstigen Forderungen mit 11.636 (10.677) Millionen € eine Laufzeit von weniger als einem Jahr aufweist, entsprechen die beizulegenden Zeitwerte dieser Forderungen weitgehend den Buchwerten.

Zum 31. Dezember 2016 verteilten sich unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Rückversicherungsgeschäft in Anlehnung an die Ratingkategorien von Standard & Poor's folgendermaßen:

Rating der Abrechnungsforderungen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
AAA	2	3
AA	42	25
A	51	42
BBB und geringer	0	0
Ohne externes Rating	144	133

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft waren am Bilanzstichtag 346 (298) Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittlichen Forderungsausfälle der vergangenen drei Jahre belaufen sich auf 261 (225) Millionen €.

13 Aktivierte Abschlusskosten

Aktivierte Abschlusskosten

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Brutto	9.634	9.428
Anteil der Rückversicherer	–95	–80
Netto	**9.539**	**9.348**

Entwicklung der aktivierten Abschlusskosten (brutto)

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	9.428	9.555
Währungsänderungen	–44	116
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	90	–80
Neu aktivierte Abschlusskosten	3.823	2.667
Veränderungen		
Planmäßig	–3.512	–2.696
Außerplanmäßig	–152	–134
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**9.634**	**9.428**

In den planmäßigen Veränderungen ist neben Abschreibungen auch eine planmäßige Verzinsung enthalten. Unter die außerplanmäßigen Veränderungen fallen Zu- und Abschreibungen aufgrund von Änderungen der den Berechnungen zugrunde liegenden Annahmen, die eine Anpassung der Bewertung erforderlich machen.

Im Segment ERGO International erfolgte im Geschäftsjahr eine Anpassung der Annahmen über das zukünftige Storno, Kosten und das langfristige Zinsniveau, das sich an der nachhaltigen laufenden Verzinsung der Kapitalanlagen orientiert. Diese Anpassungen führten insgesamt zu einer außerplanmäßigen Abschreibung der aktivierten Abschlusskosten.

14 Steuerabgrenzung

Die in der Konzernbilanz ausgewiesenen aktiven und passiven latenten Steuern betreffen die nachfolgenden Bilanzpositionen:

Auf temporäre Differenzen von 52 (54) Millionen € in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen und assoziierten Unternehmen, sogenannte Outside Basis Differences, wurden keine latenten Steuern gebildet.

Steuerabgrenzung

	31.12.2016		Vorjahr	
Mio. €	Aktiv	Passiv	Aktiv	Passiv
Aktiva				
A. Immaterielle Vermögenswerte	65	216	55	239
B. Kapitalanlagen	2.533	3.412	2.367	3.450
C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	5	16	6	12
E. Forderungen	48	134	86	66
I. Übrige Aktiva	932	1.349	845	1.312
Gesamt Aktiva	**3.583**	**5.127**	**3.359**	**5.079**
Passiva				
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	2.612	4.806	2.401	4.605
E. Andere Rückstellungen	994	216	997	305
F. Verbindlichkeiten	144	–1	160	6
Gesamt Passiva	**3.750**	**5.021**	**3.558**	**4.916**
Verlustvorträge und Steuergutschriften	**913**	**0**	**942**	**0**
Gesamt vor Saldierung	**8.246**	**10.148**	**7.859**	**9.995**
Saldierungsbetrag	–7.918	–7.918	–7.653	–7.653
Gesamt	**328**	**2.230**	**206**	**2.343**

Nachfolgend sind die vorhandenen Verlustvorträge und Steuergutschriften aufgegliedert:

Steuerliche Verlustvorträge und Steuergutschriften

			31.12.2016			Vorjahr
Mio. €	Mit darauf gebildeter aktiver Steuer-abgrenzung	Ohne darauf gebildete aktive Steuer-abgrenzung	Gesamt	Mit darauf gebildeter aktiver Steuer-abgrenzung	Ohne darauf gebildete aktive Steuer-abgrenzung	Gesamt
Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	36	65	101	108	97	205
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	126	86	212	37	94	131
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	154	21	175	21	130	151
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	1.136	1.814	2.950	1.527	849	2.376
	1.452	**1.986**	**3.438**	**1.693**	**1.170**	**2.863**
Gewerbesteuerliche Verlustvorträge						
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	2.637	156	2.793	2.995	171	3.166
	2.637	**156**	**2.793**	**2.995**	**171**	**3.166**
Steuerliche Verlustvorträge aus Veräußerungsverlusten						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	0	0	0	6	63	69
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
	0	**0**	**0**	**6**	**63**	**69**
Steuergutschriften						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	40	0	40	25	45	70
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	0	0	0	2	6	8
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	81	0	81	97	0	97
	121	**0**	**121**	**124**	**51**	**175**

15 Übrige Aktiva

Die übrigen Aktiva enthalten vor allem Sachanlagen, davon 2.374 (2.402) Millionen € eigengenutzte Grundstücke und Bauten sowie 272 (289) Millionen € Betriebs- und Geschäftsausstattung. Auf vorausgezahlte Versicherungsleistungen entfallen 339 (384) Millionen €, auf Derivate 68 (141) Millionen €, auf Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten 177 (169) Millionen € sowie auf Rückforderungen gegenüber Versicherungsnehmern 0 (42) Millionen €.

Entwicklung der Sachanlagen

Mio. €	Eigengenutzte Grundstücke und Bauten 2016	Betriebs- und Geschäftsausstattung 2016	Übrige 2016	Gesamt 2016
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	3.580	1.049	33	4.662
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–1.178	–760	–25	–1.963
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.402	289	8	2.699
Währungsänderungen	5	–1	0	4
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	27	1	0	28
Sonstige	60	95	8	163
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	0	0	0	0
Sonstige	–50	–11	–2	–64
Zuschreibungen	19	0	0	19
Abschreibungen				
Planmäßig	–66	–99	–4	–168
Außerplanmäßig	–8	0	0	–8
Umgliederungen	–14	–1	0	–15
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.374**	**272**	**11**	**2.657**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–1.179	–765	–24	–1.967
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.554	1.038	34	4.625

→

Mio. €	Eigengenutzte Grundstücke und Bauten Vorjahr	Betriebs- und Geschäftsausstattung Vorjahr	Übrige Vorjahr	Gesamt Vorjahr
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
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.402**	**289**	**8**	**2.699**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–1.178	–760	–25	–1.963
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.580	1.049	33	4.662

Der beizulegende Zeitwert der Grundstücke und Bauten beläuft sich auf 2.912 (2.924) 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 Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (3) Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken beschrieben.

Die aktivierten Ausgaben für Anlagen im Bau betragen 8 (25) Millionen € für Grundbesitz und 25 (24) Millionen € für Betriebs- und Geschäftsausstattung. Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz machen 3 (3) Millionen € und zum Erwerb von Betriebs- und Geschäftsausstattung 15 (12) Millionen € aus.

16 Zur Veräußerung bestimmte und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen

Im November 2015 hatte sich die ERGO International AG, Düsseldorf, mit dem Private-Equity-Investor Cinven über den Verkauf ihres italienischen Tochterunternehmens ERGO Italia geeinigt. Die Transaktion wurde Ende Juni 2016 abgeschlossen und ERGO Italia mit ihren Tochterunternehmen entkonsolidiert. Der Abgang belastete unser Konzernergebnis im Geschäftsjahr mit rund 9 Millionen €. Zum 31. Dezember 2015 hatten wir für den erwarteten Verlust bereits eine Rückstellung in Höhe von 82 Millionen € gebildet.

Im Geschäftsjahr haben wir mehrere fremdgenutzte Immobilien des Segments ERGO Leben/Gesundheit Deutschland als zur Veräußerung bestimmt klassifiziert. Die Buchwerte beliefen sich auf insgesamt 108 Millionen €. Die Veräußerungen waren zum Bilanzstichtag abgeschlossen. Die Abgangsergebnisse waren jeweils positiv und durch die Beteiligung der Versicherungsnehmer am Abgangserfolg für unser Nettoergebnis nicht wesentlich.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

17 Eigenkapital

Das Grundkapital von 587.725.396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2016 in insgesamt 161.053.897 volleingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien. Die Anzahl der Aktien im Umlauf hat sich wie folgt entwickelt:

Entwicklung der Aktien im Umlauf

Stückzahl	2016	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	162.782.591	168.515.007
Zugänge		
Veräußerung aus Absicherung der Wertsteigerungsrechte der langfristigen Incentive-Pläne	471	1.859
Abgänge		
Erwerb zur Einziehung (Aktienrückkaufprogramm)	–5.880.769	–5.734.275
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**156.902.293**	**162.782.591**

Am 31. Dezember 2016 waren 4.151.604 Aktien der Münchener Rück AG mit einem rechnerischen Nennwert von ca. 15,2 Millionen € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von rund 2,6 %.

Munich Re kaufte im Geschäftsjahr 5.880.769 eigene Aktien zurück. Sie betreffen das am 15. April 2016 beendete Aktienrückkaufprogramm 2015/2016 und das am 16. März 2016 durch den Vorstand der Münchener Rück AG beschlossene Programm 2016/2017, das den Erwerb von Aktien im Wert von bis zu 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2017 vorsieht.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 666.624.932,72 €.

Für das Geschäftsjahr 2015 wurden 1.329 Millionen € an die Anteilseigner der Münchener Rück AG ausgeschüttet. Dies entsprach einer Dividende von 8,25 € je gewinnberechtigter Aktie.

Zusammensetzung des genehmigten Kapitals

Mio. €	31.12.2016
Genehmigtes Kapital 2013 (bis zum 24. April 2018)	280
Genehmigtes Kapital 2015 (bis zum 22. April 2020)	10
Gesamt	**290**

Zusammensetzung des bedingten Kapitals

Mio. €	31.12.2016
Bedingtes Kapital 2015 (bis zum 22. April 2020)	117
Gesamt	**117**

Eigenkapitalzusammensetzung

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Ausgegebenes Kapital	573	573
Kapitalrücklage	6.845	6.845
Gewinnrücklagen	14.890	14.110
Übrige Rücklagen	6.628	6.032
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	2.580	3.107
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	269	298
Eigenkapital gesamt	**31.785**	**30.966**

Die übrigen Rücklagen enthalten 2.195 (1.848) Millionen € aus der Währungsumrechnung und –8 (–1) Millionen € aufgrund des Bewertungsergebnisses aus Cashflow Hedges. Außerdem sind in den übrigen Rücklagen unrealisierte Gewinne und Verluste enthalten, die sich wie folgt auf die verschiedenen Posten verteilen:

Unrealisierte Gewinne und Verluste

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Nicht konsolidierte verbundene, nicht nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	90	81
Nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	80	91
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar		
Festverzinslich	8.649	7.886
Nicht festverzinslich	2.924	2.446
Abzüglich		
Erfolgsneutral gebildete Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	–5.609	–4.868
Erfolgsneutral gebildete latente Steuern	–1.381	–1.406
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	–16	–19
Konsolidierungs- und Währungseffekte	–297	–168
Veräußerungsgruppe	0	142
Gesamt	**4.441**	**4.185**

Steuereffekte, die in den direkt im Eigenkapital erfassten Erträgen und Aufwendungen enthalten sind

	2016			Vorjahr		
Mio. €	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern
Währungsumrechnung	345	0	345	1.420	0	1.420
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	241	25	265	–2.401	580	–1.821
Veränderung aus der Equity-Bewertung	12	0	12	–40	0	–40
Veränderung aus Cashflow Hedges	–2	1	–1	1	0	1
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	–108	32	–76	379	–113	266
Sonstige Veränderungen	0	0	0	25	0	25
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	**487**	**57**	**544**	**–617**	**467**	**–150**

Die direkt im Eigenkapital erfassten Steuern in Höhe von 57 (467) Millionen € beinhalten laufende Steuern auf unrealisierte Gewinne und Verluste in den Kapitalanlagen in Höhe von 34 (11) Millionen € und in Höhe von 23 (456) Millionen € latente Steuern.

Im Wesentlichen handelt es sich bei den nicht beherrschenden Anteilen um Anteile konzernfremder Gesellschafter am Eigenkapital einzelner Gesellschaften der Erstversicherungsgruppe. Die direkten Fremdanteile an Spezialfonds und Personengesellschaften weisen wir unter den sonstigen Verbindlichkeiten aus. Im Geschäftsjahr 2016 gab es keine wesentlichen Änderungen der Beteiligungsquote an konsolidierten Tochterunternehmen.

Angaben zum Kapitalmanagement finden Sie im Lagebericht unter Finanzlage – Kapitalausstattung.

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 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 Nachranganleihen, 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

				31.12.2016
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Sonstige Verbindlichkeiten				
Derivate	104	1.163	545	1.811
Gesamt	**104**	**1.163**	**545**	**1.811**
Nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.659	66	1	4.725
Anleihen	410	0	0	410
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	139	266	405
Gesamt	**5.069**	**205**	**267**	**5.541**

→				Vorjahr
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Sonstige Verbindlichkeiten				
Derivate	127	1.275	413	1.814
Gesamt	**127**	**1.275**	**413**	**1.814**
Nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.856	63	2	4.921
Anleihen	402	0	0	402
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	168	268	436
Gesamt	**5.257**	**231**	**270**	**5.758**

Wir bewerten 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

	Sonstige Verbindlichkeiten, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	
Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	413	276
Gewinne und Verluste	–90	–166
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	–82	–137
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–7	–29
Erwerb	132	115
Verkäufe	–92	–145
Übertragung in Level 3	2	0
Übertragung aus Level 3	0	0
Marktwertänderung Derivate	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**545**	**413**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Verbindlichkeiten entfallen	–71	–123

19 Nachrangige Verbindlichkeiten

Bis zum Zeitpunkt der frühesten Kündigungsmöglichkeiten erfolgen bei den Anleihen der Münchener Rück AG Liquiditätsabflüsse in Höhe der jeweiligen Zinszahlungen. Im Geschäftsjahr betrugen diese –263 Millionen €. Danach sind die Liquiditätsabflüsse variabel und hängen vom jeweiligen Zinsniveau ab. Für die Namensschuldverschreibungen der ERGO Versicherung Aktiengesellschaft 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 4.725 (4.921) 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.

Zusammensetzung der nachrangigen Verbindlichkeiten

Mio. €	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P	31.12.2016	Vorjahr
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,25%, anschließend variabel, 900 Millionen €, Anleihe 2012/2042	a	A	–	A	896	895
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,625%, anschließend variabel, 450 Millionen £, Anleihe 2012/2042	a+	A	–	A	526	609
Münchener Rück AG, München, bis 2021 6,00%, anschließend variabel, 1.000 Millionen €, Anleihe 2011/2041	a	A	–	A	994	992
Münchener Rück AG, München, bis 2017 5,767%, anschließend variabel, 1.349 Millionen €, Anleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit	a	A	A3 (hyb)	A	1.380	1.445
Münchener Rück AG, München, bis 2018 7,625%, anschließend variabel, 300 Millionen £, Anleihe 2003/2028	a+	A+	A2 (hyb)	A	351	406
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 12 Millionen €[1], Namensschuldverschreibung 2001/unbegrenzte Laufzeit	–	–	–	–	12	12
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 13 Millionen €[2], Namensschuldverschreibung 1998/unbegrenzte Laufzeit	–	–	–	–	13	13
HSB Group Inc., Delaware, LIBOR +91 BP, 76 Millionen US$, Anleihe 1997/2027	–	–	–	–	47	44
Gesamt					**4.218**	**4.416**

1 Die ERGO International AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.
2 Die ERGO Group AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.

20 Beitragsüberträge

Beitragsüberträge

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Brutto	8.984	8.841
Anteil der Rückversicherer	–317	–343
Netto	**8.667**	**8.498**

Entwicklung der Beitragsüberträge (brutto)

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	8.841	8.373
Währungsänderungen	–45	349
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	0	–36
Gebuchte Beiträge	48.851	50.374
Verdiente Beiträge	–48.664	–50.219
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**8.984**	**8.841**

21 Deckungsrückstellung

Deckungsrückstellung

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Brutto	108.108	108.572
Anteil der Rückversicherer	–862	–1.176
Netto	**107.246**	**107.396**

Deckungsrückstellung nach Art des Versicherungsschutzes (brutto)

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Leben	**74.878**	**77.142**
Rückversicherung	11.206	12.924
ERGO	63.672	64.218
Risiko-Lebensversicherung	3.363	3.293
Sonstige Lebensversicherung	26.718	28.343
Rentenversicherung	32.268	31.277
Berufsunfähigkeitsversicherung	1.292	1.281
Verträge mit Kombination mehrerer Risiken	31	25
Gesundheit	**32.558**	**30.962**
Munich Health	1.196	1.118
ERGO	31.362	29.844
Schaden/Unfall	**672**	**468**
Rückversicherung	26	26
ERGO	646	442
Gesamt	**108.108**	**108.572**

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.

Im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland erfolgte im Geschäftsjahr eine Anpassung der Annahmen über das zukünftige Storno, die zukünftigen Verwaltungskosten sowie das langfristige Zinsniveau, das sich an der nachhaltigen laufenden Verzinsung der Kapitalanlagen orientiert. Die Deckungsrückstellung erhöht sich aufgrund dieser Anpassungen.

Weitere Angaben zu den versicherungstechnischen Risiken finden Sie im Risikobericht unter Wesentliche Risiken.

Entwicklung der Deckungsrückstellung (brutto)

Mio. €	2016	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	108.572	112.648
Währungsänderungen	–520	1.616
Veränderungen Konsolidierungskreis/ Sonstiges	–694	–4.726
Veränderungen		
Planmäßig	47	–1.523
Außerplanmäßig	704	557
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**108.108**	**108.572**

Die unter Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges ausgewiesene Veränderung betrifft mit 462 (367) Millionen € Sparbeiträge für Kapitalisierungsprodukte und mit –2.434 (–1.255) Millionen € Portfolioein- und -austritte.

In den planmäßigen Veränderungen der Deckungsrückstellung sind die aus der prospektiven Kalkulation resultierenden Veränderungen aufgrund von Beitragszahlungen, Leistungsfällen und der Abwicklung der Diskontierung im Geschäftsjahr enthalten.

22 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Brutto	61.362	59.756
Anteil der Rückversicherer	–2.491	–2.807
Netto	**58.871**	**56.949**

Art der Rückstellung (brutto)

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	7.222	6.755
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	24.895	24.391
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	29.245	28.610
Gesamt	**61.362**	**59.756**

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 Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen (38) Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft und (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 aktuarieller Methoden auf der Basis historischer Schadenentwicklungsdaten und unter Berücksichtigung absehbarer zukünftiger Trends berechnet.

Im Segment Rückversicherung Leben wurden im Geschäftsjahr die Annahmen für die Bewertung angepasst. Diese Anpassungen führten zu einer Verringerung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle.

Erwartete Auszahlungen aus den Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (nur Schaden/Unfall)

	Rückversicherung		ERGO	
%	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	32,2	31,6	34,0	34,8
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	44,9	43,1	39,4	38,8
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	12,5	13,7	14,8	15,0
Mehr als zehn Jahre und bis zu fünfzehn Jahre	4,6	5,2	5,0	5,9
Mehr als fünfzehn Jahre	5,8	6,5	6,8	5,5

Die Ermittlung der erwarteten Auszahlungstermine aus den Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle kann mit beträchtlicher Unsicherheit verbunden sein.

Entwicklung der Schadenrückstellung für Schaden/Unfall[1]

	2016			Vorjahr		
Mio. €	Brutto	Anteil der Rückversicherer	Netto	Brutto	Anteil der Rückversicherer	Netto
Stand 31.12. Vorjahr	48.218	-2.208	46.009	45.752	-2.109	43.643
Währungsänderungen	540	-67	473	2.233	-100	2.133
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	0	0	0	-148	15	-133
Schadenaufwendungen						
Für das Berichtsjahr	15.978	-602	15.376	15.159	-644	14.515
Für Vorjahre	-1.624	153	-1.471	-1.707	108	-1.599
Gesamte Schadenaufwendungen	14.353	-449	13.905	13.453	-537	12.916
Aufzinsung der diskontierten Rückstellungen	61	-2	58	64	-2	61
Abzüglich Zahlungen						
Für das Berichtsjahr	-5.737	151	-5.587	-5.517	131	-5.386
Für Vorjahre	-8.557	341	-8.216	-7.619	394	-7.225
Gesamte Zahlungen	-14.294	491	-13.803	-13.136	525	-12.611
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**48.877**	**-2.235**	**46.643**	**48.218**	**-2.208**	**46.009**

1 Umfasst die Segmente Rückversicherung Schaden/Unfall, ERGO Schaden/Unfall Deutschland und das Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft im Segment ERGO International.

Die dargestellten Schadenaufwendungen für das Geschäftsjahr umfassen sowohl die für das Geschäftsjahr geleisteten Zahlungen als auch Aufwendungen zur Bildung der Rückstellung für die Schadenfälle des Geschäftsjahres. Die Rückstellungen für Schäden aus Vorjahren werden regelmäßig unter Berücksichtigung der Exposure- und Schadeninformationen sowie der Schadenerfahrungen der Vergangenheit als bestmögliche Schätzungen aktualisiert. Die zugehörige Veränderung gegenüber dem Vorjahresstand zeigen wir unter Schadenaufwendungen für Vorjahre. Die meisten Branchen verzeichneten im Geschäftsjahr 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	≤ 2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Gesamt
2006	11.202											
2007	7.328	4.349										
2008	5.016	2.920	4.531									
2009	3.371	1.361	3.471	4.629								
2010	2.460	875	1.782	3.353	5.115							
2011	2.514	566	654	1.388	3.394	6.091						
2012	1.406	216	479	529	1.711	4.364	5.983					
2013	1.022	37	212	378	762	2.098	3.089	5.866				
2014	1.110	197	310	376	650	1.180	1.473	3.375	5.592			
2015	995	78	163	281	419	603	488	1.317	3.037	5.278		
2016	1.297	67	136	171	357	483	371	722	1.551	2.841	5.587	13.583

Schadenrückstellungen für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Datum	≤ 2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Gesamt
31.12.2006	40.303											
31.12.2007	33.129	8.361										
31.12.2008	27.599	5.658	9.660									
31.12.2009	23.561	4.194	6.438	9.306								
31.12.2010	20.523	3.237	4.600	5.909	9.220							
31.12.2011	17.803	2.633	3.645	4.014	6.012	12.453						
31.12.2012	15.896	2.033	3.007	3.344	4.168	8.191	9.185					
31.12.2013	14.806	1.740	2.622	2.939	3.493	5.754	5.900	9.210				
31.12.2014	13.464	1.456	2.032	2.237	2.880	4.168	4.197	6.084	9.497			
31.12.2015	12.164	1.144	1.728	1.730	2.267	3.436	3.487	4.712	6.499	9.082		
31.12.2016	10.618	1.103	1.503	1.514	1.673	2.480	3.080	3.673	4.909	6.289	9.749	46.591

Endschadenstand für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Datum	≤ 2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Gesamt
31.12.2006	51.505											
31.12.2007	51.659	12.711										
31.12.2008	51.145	12.928	14.191									
31.12.2009	50.478	12.824	14.440	13.936								
31.12.2010	49.900	12.742	14.383	13.891	14.335							
31.12.2011	49.694	12.704	14.083	13.385	14.522	18.544						
31.12.2012	49.193	12.320	13.924	13.243	14.388	18.646	15.168					
31.12.2013	49.125	12.064	13.751	13.216	14.475	18.307	14.972	15.076				
31.12.2014	48.894	11.978	13.471	12.890	14.512	17.901	14.742	15.325	15.089			
31.12.2015	48.588	11.744	13.330	12.663	14.318	17.771	14.519	15.270	15.128	14.361		
31.12.2016	48.339	11.771	13.241	12.618	14.081	17.298	14.482	14.953	15.089	14.408	15.336	191.617
Nettoabwicklungs-ergebnis	3.166	940	950	1.317	254	1.246	686	123	0	–48	n/a	8.635
Veränderung 2015 auf 2016	248	–27	89	45	237	473	37	317	39	–48	n/a	1.412

Der Endschaden eines Anfalljahres enthält alle Zahlungen, die bis zum Bilanzstichtag für dieses Anfalljahr geleistet wurden, sowie die zu diesem Zeitpunkt verbleibende Schadenrückstellung. Bei vollständiger Kenntnis aller bis zum Bilanzstichtag verursachten Schäden würde der Endschadenstand für jedes Anfalljahr unverändert bleiben. In der Praxis ist der auf Schätzung beruhende Endschadenstand jedoch Schwankungen ausgesetzt, die den wachsenden Kenntnisstand über die Schadenfälle reflektieren. Änderungen im Konsolidierungskreis, insbesondere Zugänge, oder die Zusammensetzung der berichtspflichtigen Segmente können den Endschadenstand ebenfalls beeinflussen.

Die Abwicklungsdreiecke beruhen auf währungsbereinigten Größen. Hierfür wurden alle Werte auf Basis der Endjahreskurse von der jeweiligen Landeswährung in die Konzernwährung (Euro) umgerechnet. Dadurch wird sichergestellt, dass die Währungsumrechnung nicht zu Abwicklungseffekten führt.

23 Übrige versicherungstechnische Rückstellungen

Zusammensetzung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften	8.209	7.730
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	10.155	9.190
davon: aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	5.589	4.841
davon: aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	4.566	4.349
Rückstellung für Gewinnanteile	513	252
Sonstige	148	240
Gesamt (brutto)	**19.026**	**17.413**

Von der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften entfallen 84 (81) 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 (1) Million €, davon entfällt 1 (1) Million € auf die in Rückdeckung gegebene Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften.

Entwicklung der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften

Mio. €	2016	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	7.730	7.557
Veränderungen Konsolidierungskreis	0	0
Zuführung/Entnahme	479	173
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**8.209**	**7.730**

Entwicklung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung

Mio. €	2016	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	9.190	10.622
Veränderungen Konsolidierungskreis	–337	0
Veränderung aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	748	–1.509
Veränderung aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	553	77
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**10.155**	**9.190**

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.

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. €	2016	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	8.201	7.837
Veränderungen Konsolidierungskreis/ Sonstiges	47	63
Sparbeiträge	659	862
Unrealisierte Gewinne/Verluste aus Fondsvermögen	178	233
Entnahme für Kosten und Risiko	–59	–81
Entnahme für Leistungen	–597	–713
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**8.429**	**8.201**

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.

25 Andere Rückstellungen

Zusammensetzung der anderen Rückstellungen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	3.058	2.751
Übrige Rückstellungen	1.837	1.393
Gesamt	**4.895**	**4.145**

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.

Einige Pläne, die durch die Zahlung von Versicherungsbeiträgen finanziert werden, wurden bisher in Übereinstimmung mit IAS 19 als beitragsorientierte Pläne behandelt. Aufgrund der Niedrigzinsphase verbleibt jedoch beim Unternehmen eine Verpflichtung, sodass diese Pläne künftig als leistungsorientierte Pläne bilanziert werden. Die Veränderungen werden bei der Entwicklung des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung, der Entwicklung des Planvermögens und der Entwicklung der Rückstellung als übrige Veränderungen gezeigt.

Für beitragsorientierte Pensionszusagen beträgt der Aufwand im Geschäftsjahr –67 (–74) Millionen €, für Beiträge an staatliche Pläne –111 (–111) Millionen €.

Auf die Pensionszusagen der Münchener Rück AG entfallen 1.550 (1.408) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 1.718 (1.441) 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 Group entfallen 2.967 (2.547) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 420 (290) 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 Reinsurance America Inc. entfallen 771 (733) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 530 (488) 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. €	2016	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	5.389	5.584
Währungsänderungen	–4	106
Veränderungen Konsolidierungskreis	4	0
Laufender Dienstzeitaufwand	157	160
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	–1	3
Gewinne und Verluste aus Planabgeltungen	–1	0
Arbeitnehmerbeiträge	8	8
Zinsaufwand	136	123
Zahlungen	–142	–139
Zahlungen aus Planabgeltungen	–3	0
Übertragung von Verpflichtungen	0	0
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Änderung demografischer Annahmen	–13	–27
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Änderung finanzieller Annahmen	384	–469
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Erfahrungsbedingte Anpassungen	–23	–31
Übrige	205	71
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**6.095**	**5.389**

Der Barwert der erdienten Ansprüche aus Leistungen für medizinische Versorgung beträgt zum Bilanzstichtag 310 (274) Millionen €.

Der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen verteilt sich wie folgt:

Aufteilung des Barwerts

%	31.12.2016	Vorjahr
Aktive Anwärter	52	50
Ausgeschiedene Anwärter	14	14
Leistungsempfänger	34	36
Gesamt	**100**	**100**

Für die Bewertung der Pensionsverpflichtungen ist es erforderlich, Annahmen über zukünftige Entwicklungen zu treffen. Die Konzernunternehmen legen folgende Annahmen (gewichtete Durchschnittswerte) zugrunde:

Versicherungsmathematische Annahmen

%	2016	Vorjahr
Rechnungszins	2,2	2,5
Anwartschafts-/Gehaltstrend	1,9	1,9
Rententrend	1,4	1,4
Kostentrend für medizinische Versorgung	4,3	4,0

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 24,3 Jahren, ein 65-jähriger Planteilnehmer von 24,1 Jahren.

Entwicklung des Planvermögens für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2016	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	2.847	2.741
Währungsänderungen	–19	71
Veränderungen Konsolidierungskreis	0	0
Zinsertrag	79	70
Erträge ohne Zinsertrag	322	–98
Übertragene Beträge – Arbeitgeber	75	56
Übertragene Beträge – Arbeitnehmer	5	6
Zahlungen	–54	–57
Zahlungen aus Planabgeltungen	–6	0
Übertragung von Vermögenswerten	0	0
Übrige	140	58
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**3.388**	**2.847**

Zusammensetzung des Planvermögens zur Bedeckung der Pensionsverpflichtungen

%	31.12.2016	Vorjahr
Marktpreisnotierung an einem aktiven Markt		
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1	1
Eigenkapitalinstrumente	8	8
Schuldinstrumente	49	51
Grundstücke und Bauten	1	1
Derivate	0	0
Wertpapierfonds	16	18
Forderungsbesicherte Wertpapiere	0	0
Strukturierte Schulden	0	0
Versicherungsverträge	24	19
Übrige	1	2
Gesamt	**100**	**100**

Das Planvermögen enthält wie im Vorjahr keine eigenen Aktien.

Für das Geschäftsjahr 2017 werden Kapitalüberträge auf das Planvermögen in Höhe von 103 (89) Millionen € erwartet.

Entwicklung der Erstattungsansprüche für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2016	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	252	247
Zinsertrag	5	4
Erträge ohne Zinsertrag	10	–17
Übertragene Beträge – Arbeitgeber	18	17
Übertragene Beträge – Arbeitnehmer	0	1
Zahlungen	–8	–8
Übertragung von Vermögenswerten	0	0
Übrige	0	8
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**276**	**252**

Die Erstattungsansprüche ergeben sich aus Rückdeckungsversicherungen, die abgeschlossen wurden, um die Versorgungsverpflichtungen abzusichern.

Aus der Begrenzung eines Vermögenswerts, der aus überdotierten leistungsorientierten Plänen resultiert, ergab sich ein Effekt von 9 (0) Millionen €.

Finanzierungsstatus der leistungsorientierten Pensionszusagen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Rückstellungsfinanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	2.760	2.551
Übrige	0	0
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	2.760	2.551
Über Planvermögen finanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	3.335	2.838
Planvermögen	–3.388	–2.847
Vermögenswerte aus leistungsorientierter Pensionszusage	343	209
Begrenzung des leistungsorientierten Vermögenswerts	9	0
Übrige	0	0
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	299	200
Pensionszusagen unabhängig von der Finanzierung		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	6.095	5.389
Planvermögen	–3.388	–2.847
Vermögenswerte aus leistungsorientierter Pensionszusage	343	209
Begrenzung des leistungsorientierten Vermögenswerts	9	0
Übrige	0	0
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	**3.058**	**2.751**

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. €	2016	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	2.751	2.965
Währungsänderungen	8	38
Veränderung Konsolidierungskreis	4	0
Aufwand	215	220
Zahlungen	–88	–82
Zahlungen aus Planabgeltungen	3	0
Kapitalübertrag auf Planvermögen	–80	–62
Übertrag auf sonstige Forderungen	142	85
Im Eigenkapital verrechnete versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	91	–404
Übrige	13	–9
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**3.058**	**2.751**

Zusammensetzung des im Geschäftsjahr gebuchten Aufwands

Mio. €	2016	Vorjahr
Nettozinsaufwand	52	49
Dienstzeitaufwand	162	171
Übrige	1	0
Gesamt	**215**	**220**

Die Aufwendungen werden auf die Funktionsbereiche verteilt und in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Wesentlichen unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb und für Leistungen an Kunden ausgewiesen.

Die tatsächlichen Erträge aus dem Planvermögen betragen 400 (tatsächliche Verluste –28) Millionen €, die tatsächlichen Erträge aus Erstattungsansprüchen 15 (tatsächliche Verluste –13) Millionen €.

Vertragliche Restlaufzeit der Versorgungsverpflichtungen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	157	147
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	690	666
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	996	947
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahre	2.536	2.397
Mehr als zwanzig Jahre	6.852	6.501
Gesamt	**11.231**	**10.658**

Die gewichtete durchschnittliche vertragliche Restlaufzeit der Versorgungsverpflichtungen beträgt 21 (20) Jahre.

Ein Anstieg oder Rückgang folgender wesentlicher versicherungsmathematischer Annahmen beeinflusst den Barwert der erdienten Pensionsansprüche:

Sensitivitätsanalyse

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Erhöhung des Rechnungszinses um 50 BP	–564	–490
Verminderung des Rechnungszinses um 50 BP	653	570
Erhöhung des Gehaltstrends um 10 BP	28	25
Verminderung des Gehaltstrends um 10 BP	–28	–24
Erhöhung des Rententrends um 10 BP	66	59
Verminderung des Rententrends um 10 BP	–60	–54
Erhöhung des Kostentrends für medizinische Versorgung um 100 BP	51	40
Verminderung des Kostentrends für medizinische Versorgung um 100 BP	–42	–33
Erhöhung der Sterblichkeitsrate um 10 %	–163	–134
Verminderung der Sterblichkeitsrate um 10 %	172	145

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	31.12.2016
Restrukturierung	366	584	–103	–1	0	846
Provisionen	172	1.993	–1.980	–4	–3	177
Mehrjährige variable Vergütung	145	36	–41	–10	1	131
Gehaltsverpflichtungen und sonstige Innen- und Außendienstvergütung	122	97	–95	–2	0	122
Jubiläumsleistungen	99	10	–6	0	1	104
Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit	63	14	–12	0	0	65
Drohende Verluste aus schwebenden Geschäften	98	11	–93	0	–15	1
Sonstige	330	288	–219	–20	14	393
Gesamt	**1.393**	**3.033**	**–2.549**	**–38**	**–2**	**1.837**

Die Rückstellungen für Restrukturierung betreffen im Wesentlichen das Projekt „Kontinuierliche Verbesserung der Wettbewerbsposition“ mit 69 (106) Millionen € sowie den umfassenden Umbau der Vertriebsorganisationen mit 214 (253) Millionen € der ERGO Group. Zusätzlich weist ERGO im Geschäftsjahr erstmals weitere Restrukturierungsrückstellungen für das „ERGO Strategieprogramm“ mit 391 Millionen € sowie für die geplante Einstellung des Neugeschäfts und Abwicklung der Vertriebsorganisation in Belgien in Höhe von 136 Millionen € aus. Die Rückstellung für die mehrjährige variable Vergütung setzt sich aus Komponenten für die Mehrjahres-Performance sowie die mittel- und langfristigen Incentive-Pläne zusammen. Die sonstigen Rückstellungen betreffen eine Vielzahl unterschiedlicher Sachverhalte. Die Rückstellungen für Restrukturierung, Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit, Jubiläumsleistungen, die Mehrjahres-Performance 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. €	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P	31.12.2016	Vorjahr
Munich Re America Corporation, Wilmington, 7,45%, 342 Millionen US$, Anleihe 1996/2026	a–	A+	A2	A–	324	314
Gesamt					**324**	**314**

Liquiditätsabflüsse erfolgen bis zur Endfälligkeit jährlich in Höhe der Zinszahlungen. Diese betrugen im Geschäftsjahr –25 Millionen US$. Der beizulegende Zeitwert beträgt zum Bilanzstichtag 410 (402) 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. €	31.12.2016	Vorjahr
Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	2.734	2.902
Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft	5.477	5.274
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	396	428
Übrige Verbindlichkeiten	6.580	5.457
Gesamt	**15.187**	**14.061**

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 127 Millionen € auf Bankverbindlichkeiten von Konzerngesellschaften, die Munich Re im Rahmen der Investitionsstrategie für Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien) erworben hat.

Die übrigen Verbindlichkeiten umfassen Verbindlichkeiten von 1.439 (394) Millionen €, die sich aus Verträgen der Rückversicherer ohne signifikanten Risikotransfer ergeben, derivative Finanzinstrumente mit einem negativen beizulegenden Zeitwert von 872 (1.085) Millionen € und negative Zeitwerte von Versicherungsderivaten sowie von Absicherungsderivaten von Variable Annuities von insgesamt 939 (733) Millionen €. In den übrigen Verbindlichkeiten sind zudem Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit in Höhe von 24 (22) Millionen € und Zins- und Mietverbindlichkeiten von 175 (183) 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 (38) Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft. Die hier aufgeführten Derivate sind mit ihren Marktwerten berücksichtigt.

Restlaufzeiten der sonstigen Verbindlichkeiten auf der Basis von Bilanzwerten
(ohne Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft und ohne Verbindlichkeiten aus derivativen Bestandteilen von Variable Annuities)

		Bilanzwerte
Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	8.948	8.293
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	102	91
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	237	54
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	37	259
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	82	35
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	1.153	640
Mehr als zehn Jahre	998	1.025
Gesamt	**11.556**	**10.398**

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 47 (51) Millionen €, von denen aus Derivaten 391 (401) 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. €	2016	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	50.052	51.705
Gebuchte Bruttobeiträge	48.851	50.374
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	–188	–155
Verdiente Beiträge (brutto)	**48.664**	**50.219**
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	–1.526	–1.869
Veränderung Beitragsüberträge – Anteil der Rückversicherer	–20	–41
Verdiente Beiträge – Abgegeben an Rückversicherer	**–1.546**	**–1.910**
Verdiente Beiträge (netto)	**47.118**	**48.309**

Die gesamten Bruttobeiträge enthalten neben den gebuchten Bruttobeiträgen insbesondere auch Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten. Beiträge aus dem langfristigen Versicherungsgeschäft, insbesondere in der Lebenserstversicherung, 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

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.

Zu quantitativen Angaben zum technischen Zins verweisen wir auf die Segment-Gewinn- und Verlustrechnung.

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 Lebenserstversicherungsgesellschaften zusammen aus den Gewinnen und Verlusten aus der fondsgebundenen Lebensversicherung, der Garantieverzinsung und der anhand der nicht technischen Ergebnisquellen ermittelten Überschussbeteiligung. Für Krankenerstversicherungsgesellschaften 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 Rückversicherungsverträgen entspricht die Verzinsung den vertraglich vereinbarten Zinszuführungen. Bei kurzfristigem Rückversicherungsgeschäft wird der technische Zinsertrag anhand der risikolosen Verzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem jeweiligen länderspezifischen Zinssatz berechnet.

31 Leistungen an Kunden

Leistungen an Kunden

Mio. €	2016	Vorjahr
Brutto		
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	–35.973	–36.473
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen		
Deckungsrückstellung	–322	–552
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	–799	–1.252
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–1.969	–1.366
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–104	–113
Leistungen an Kunden (brutto)	**–39.167**	**–39.756**
Anteil der Rückversicherer		
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	1.188	1.199
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen		
Deckungsrückstellung	–33	–210
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	–420	147
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	0	2
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–67	–113
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	**669**	**1.025**
Netto		
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	–34.785	–35.273
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen		
Deckungsrückstellung	–354	–762
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	–1.219	–1.106
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–1.969	–1.364
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–170	–225
Leistungen an Kunden (netto)	**–38.498**	**–38.731**

Die Veränderung der Deckungsrückstellung (netto) enthält 178 (233) Millionen € unrealisierte Gewinne/Verluste aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Die Leistungen an Kunden schließen Aufwendungen für die Überschussbeteiligung an Versicherungsnehmer ein. Davon entfallen –985 (–903) Millionen € auf die Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften, –208 (–75) Millionen € auf die erfolgswirksame Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sowie –166 (–87) Millionen € auf die Direktgutschrift. Das sonstige versicherungstechnische Ergebnis ergibt sich in der Lebenserstversicherung überwiegend aus der Verzinsung des Ansammlungsguthabens von Versicherungsnehmern.

Aufwendungen für eine Gewinnbeteiligung in der Rückversicherung werden nicht unter den Leistungen an Kunden ausgewiesen, sondern unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb.

32 Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Mio. €	2016	Vorjahr
Brutto		
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	–9.753	–9.445
Verwaltungsaufwendungen	–2.945	–2.990
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	42	–410
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	**–12.655**	**–12.846**
Anteil der Rückversicherer		
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	355	480
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	6	–2
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb – Anteil der Rückversicherer	**360**	**478**
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	**–12.295**	**–12.367**

33 Ergebnis aus Kapitalanlagen

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten (vor Umgliederung technischer Zins)

Mio. €	2016	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**383**	**334**
Anteile an verbundenen Unternehmen	**–159**	**–82**
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	**124**	**375**
Darlehen	**2.633**	**2.156**
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar		
Festverzinslich	4.857	4.889
Nicht festverzinslich	672	1.148
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet		
Handelsbestände		
Festverzinslich	0	0
Nicht festverzinslich	4	1
Derivate	–608	–1.098
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert		
Festverzinslich	13	–8
Nicht festverzinslich	4	1
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	**174**	**326**
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	**–530**	**–506**
Gesamt	**7.567**	**7.536**

Das Ergebnis aus Grundstücken und Bauten enthält Mieterträge von 405 (393) Millionen €. In den Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen sind Betriebskosten und Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Grundstücken und Bauten von –69 (–65) Millionen € enthalten. Aus Darlehen wurden Zinserträge in Höhe von 2.063 (2.098) Millionen € erzielt. Laufende Erträge entstanden aus sonstigen Wertpapieren, die jederzeit veräußerbar sind, in Höhe von 3.755 (4.145) Millionen € und aus Derivaten in Höhe von 114 (137) Millionen €. Zinsaufwendungen aus nicht-derivativen Kapitalanlagen entstanden in Höhe von –12 (–13) Millionen €, Verwaltungsaufwendungen in Höhe von –375 (–361) Millionen € und sonstige Aufwendungen in Höhe von –86 (–81) Millionen €.

Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen

Mio. €	2016	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	–101	–113
Anteile an verbundenen Unternehmen	–7	–2
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	–14	–22
Darlehen	–38	–59
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	–353	–553
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	–44	–20
Sonstige Kapitalanlagen	–52	–78
Gesamt	**–608**	**–848**

34 Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Mio. €	2016	Vorjahr
Ergebnis aus Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	238	259
Ergebnis aus Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	88	–119
Gesamt	**326**	**140**

35 Sonstiges operatives Ergebnis

Sonstiges operatives Ergebnis

Mio. €	2016	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	744	873
davon:		
Zinserträge	70	103
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	33	57
Sonstige operative Aufwendungen	–938	–941
davon:		
Zinsaufwendungen	–89	–97
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	–71	–69

Die sonstigen operativen Erträge enthalten überwiegend Erträge aus erbrachten Dienstleistungen von 527 (533) Millionen €, Zinsen und ähnliche Erträge von 70 (103) Millionen €, Erträge aus der Auflösung/Verminderung von sonstigen Rückstellungen bzw. Wertberichtigungen auf Forderungen von 57 (123) Millionen € sowie Erträge aus eigengenutzten Grundstücken und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 48 (47) Millionen €.

Die sonstigen operativen Aufwendungen enthalten neben Aufwendungen für erbrachte Dienstleistungen von –431 (–414) Millionen € im Wesentlichen Aufwendungen für Zinsen und ähnliche Aufwendungen von –92 (–99) Millionen €, sonstige Abschreibungen von –57 (–61) Millionen € sowie sonstige Steuern von –107 (–107) Millionen €. Zudem sind Aufwendungen für eigengenutzte Grundstücke und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von –24 (–14) Millionen € enthalten.

Im sonstigen operativen Ergebnis ist auch das Ergebnis aus Rückversicherungsverträgen ohne ausreichenden Risikotransfer von 43 (62) Millionen € enthalten. Davon entfallen 41 (71) Millionen € auf das Segment Rückversicherung Leben.

36 Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis

Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis

Mio. €	2016	Vorjahr
Sonstiges nicht operatives Ergebnis	–437	–532
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	–28	–452
Finanzierungsergebnis	–219	–238

Das sonstige nicht operative Ergebnis steht nicht in Zusammenhang mit dem Abschluss, der Verwaltung oder der Regulierung von Versicherungsverträgen oder der Verwaltung von Kapitalanlagen. Es enthält im Wesentlichen das Fremdwährungsergebnis von 485 (–213) Millionen €, das sonstige nicht versicherungstechnische Ergebnis von –245 (–225) Millionen €, Abschreibungen auf sonstige immaterielle Vermögenswerte von –96 (–79) Millionen € sowie Restrukturierungsaufwendungen von –583 (–18) Millionen €.

Im Finanzierungsergebnis fassen wir sämtliche Zinserträge, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen zusammen, die unmittelbar mit strategischem Fremdkapital in Verbindung stehen. Strategischen Charakter haben für uns die Fremdkapitalien, die nicht in einem originären und direkten Zusammenhang mit dem operativen Versicherungsgeschäft stehen.

Finanzierungsergebnis nach Finanzierungsinstrumenten

Mio. €	2016	Vorjahr
Nachrangige Verbindlichkeiten der Münchener Rück AG, München	–192	–211
Anleihe der Munich Re America Corporation, Wilmington	–23	–23
Nachrangige Verbindlichkeit der HSB Group Inc., Delaware	–2	–2
Übrige	–1	–1
Gesamt	**–219**	**–238**

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 schließt die Berechnung von Steuerabgrenzungen (latenten Steuern) ein.

Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags nach Hauptbestandteilen

Mio. €	2016	Vorjahr
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	–1.093	–987
Periodenfremde tatsächliche Steuern	286	927
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder Umkehrung temporärer Unterschiede	174	–435
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder des Verbrauchs von Verlustvorträgen	–254	117
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	126	–99
Auswirkungen von Steuersatzänderungen auf latente Steuern	1	1
Ertragsteuern	**–760**	**–476**

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. €	2016	Vorjahr
Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern)	3.341	3.598
Konzernsteuersatz in %	33	33
Erwartete Ertragsteuern	–1.102	–1.187
Steuerauswirkung von		
Steuersatzdifferenzen	279	275
Steuerfreien Erträgen	1	17
Nicht abzugsfähigen Aufwendungen	–299	–495
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	126	–99
Änderungen der Steuersätze und Steuergesetzgebung	1	1
Steuern Vorjahre	310	956
Gewerbesteuerlichen Korrekturen	–21	14
Sonstigem	–55	42
Ausgewiesene Ertragsteuern	**–760**	**–476**

Die effektive Steuerbelastung ermittelt sich aus den ausgewiesenen Ertragsteuern im Verhältnis zum Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern). Im Geschäftsjahr ergibt sich eine Steuerbelastung von 22,7 %, im Vorjahr von 13,2 %.

Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen

Munich Re berichtet auf der Grundlage unterschiedlicher Rechtsvorschriften über Risiken, denen sie im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit ausgesetzt ist:

Im Anhang ist gemäß IFRS 4 über Risiken aus Versicherungsverträgen und nach IFRS 7 über Risiken aus Finanzinstrumenten zu berichten. Weitere Angaben über Risiken sind im Lagebericht auf Basis von § 315 Abs. 2 Nr. 2 HGB sowie über den Deutschen Rechnungslegungs Standard (DRS) 20 zur Lageberichterstattung erforderlich.

Da die Berichterstattung über Risiken nicht nur die Rechnungslegung, sondern auch die Tätigkeit des Integrierten Risikomanagements (IRM) von Munich Re betrifft, stehen Angaben über Risiken sowohl im Risikobericht innerhalb des Lageberichts als auch in den Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen 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 die Organisation des Risikomanagements sowie die Risikostrategie von Munich Re, stellt kurz die wesentlichen Risiken dar, denen wir ausgesetzt sind, und beschreibt das über unser internes Risikomodell berechnete ökonomische Risikokapital. 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.

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 länderspezifische 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 auch 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. 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. €	31.12.2016	Vorjahr
Ohne Verzinsung	4.149	3.806
Zins ≤ 2,0%	617	118
2,0% < Zins ≤ 3,0%	383	442
3,0% < Zins ≤ 4,0%	5.051	4.443
4,0% < Zins ≤ 5,0%	3.640	3.732
5,0% < Zins ≤ 6,0%	2.487	2.327
6,0% < Zins ≤ 7,0%	115	125
7,0% < Zins ≤ 8,0%	456	446
Zins > 8,0%	203	161
Mit Depotforderungen bedeckt	3.344	5.608
Gesamt	**20.444**	**21.208**

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 geben die Zedenten wie im Vorjahr 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 abgewickelte Versicherungsfälle wie folgt dar:

Rückstellungen nach Diskontzinssätzen – Erstversicherung (brutto)

	Leben		Gesundheit		Gesamt	
Mio. €	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr
Ohne Verzinsung	4.129	3.984	1.403	1.351	5.533	5.335
Zins ≤ 2,0%	4.281	2.408	50	0	4.330	2.408
2,0% < Zins ≤ 3,0%	21.915	23.568	10.049	6.007	31.964	29.575
3,0% < Zins ≤ 4,0%	35.458	36.232	5.786	7.880	41.244	44.112
4,0% < Zins ≤ 5,0%	101	36	16.017	16.859	16.118	16.895
Zins > 5,0%	0	10	2	91	2	101
Gesamt	**65.884**	**66.238**	**33.307**	**32.190**	**99.191**	**98.427**

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 4.981 (4.882) Millionen € betragen, kalkulatorische Diskontzinsen zwischen 1,5 % 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 Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug 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.

Erwarteter zukünftiger versicherungstechnischer Zahlungsstrom (brutto)[1]

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	–3.602	–3.879
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	–10.207	–10.762
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	–15.798	–15.154
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahre	–39.076	–36.237
Mehr als zwanzig Jahre	–102.062	–94.543

1 Beiträge abzüglich zum Bilanzstichtag garantierter Leistungen und Kosten (ohne Berücksichtigung fondsgebundener Produkte).

Bei diesen Schätzwerten ist zu beachten, dass diese in die Zukunft gerichteten Angaben mit einer beträchtlichen Unsicherheit verbunden sein können.

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. Aus den in der folgenden Tabelle dargestellten Schaden- und Schaden-Kosten-Quoten der vergangenen Jahre lassen sich Rückschlüsse auf die historischen Schwankungsanfälligkeiten in den Versicherungszweigen sowie mögliche wechselseitige Abhängigkeiten ziehen. Die Volatilitäten sind sowohl auf Schwankungen der Schadenbelastungen als auch des Marktpreisniveaus für die gewährten Deckungen zurückzuführen.

Beiträge sowie Schaden- und Kostenbelastung nach Versicherungszweigen

	2016	2015	2014	2013	2012
Bruttobeiträge in Mio. €					
Rückversicherung					
Haftpflicht	2.911	2.869	2.473	2.348	2.326
Unfall	316	274	282	275	246
Kraftfahrt	3.943	3.707	3.557	3.377	3.190
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	1.308	1.546	1.596	1.639	1.915
Feuer	4.375	4.238	4.247	4.560	4.816
Technische Versicherung	1.438	1.550	1.476	1.490	1.573
Kreditversicherung	641	617	644	709	705
Sonstige Versicherungszweige	2.895	2.877	2.455	2.615	2.281
Erstversicherung	6.135	5.985	5.755	5.507	5.554
Schadenquote in%					
Rückversicherung					
Haftpflicht	73,2	71,0	65,4	91,8	85,8
Unfall	74,2	83,3	67,1	65,2	37,6
Kraftfahrt	72,3	69,3	72,5	75,0	70,2
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	56,7	46,7	50,8	45,3	47,1
Feuer	59,7	42,2	49,9	51,0	49,6
Technische Versicherung	48,3	44,8	57,1	39,4	52,0
Kreditversicherung	71,1	65,7	56,2	64,5	56,4
Sonstige Versicherungszweige	55,1	57,0	62,1	58,1	67,8
Erstversicherung	59,7	63,6	60,0	62,5	64,7
Schaden-Kosten-Quote in%					
Rückversicherung					
Haftpflicht	107,4	104,3	97,1	122,3	115,6
Unfall	99,2	121,7	107,4	102,2	74,8
Kraftfahrt	100,9	99,7	104,9	105,1	101,7
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	92,3	80,2	84,0	75,1	75,7
Feuer	86,3	70,2	76,9	76,0	73,7
Technische Versicherung	93,1	89,2	101,9	82,2	93,2
Kreditversicherung	110,8	109,0	98,7	101,7	94,9
Sonstige Versicherungszweige	90,3	88,6	92,3	89,0	98,0
Erstversicherung	97,5	100,1	95,7	97,2	98,7

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[1]

%	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Mit Naturkatastrophen[2]	95,7	89,7	92,7	92,1	91,0	113,8	100,5	95,3	99,4	96,4
Ohne Naturkatastrophen	90,2	88,8	89,4	87,4	83,3	84,4	89,5	93,9	93,2	91,7

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. €	2016	2015	2014	2013	2012
Großschäden	–1.542	–1.046	–1.162	–1.689	–1.799
davon: Schäden aus Naturkatastrophen	–929	–149	–537	–764	–1.284
davon: Sonstige Kumulschäden	–613	–897	–625	–925	–515

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

	31.12.2016		Vorjahr	
Mio. €[1]	Brutto	Netto	Brutto	Netto
Asbest	1.525	1.307	2.004	1.739
Umwelt	468	386	441	358

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. Für diese Diskontierung verwenden wir die in der nachfolgenden Tabelle dargestellten Zinssätze.

Diskontierte versicherungstechnische Rückstellungen nach Zinssätzen (brutto)

	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt	
Mio. €	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr	31.12.2016	Vorjahr
Zins ≤ 2,0%	14	9	254	229	268	238
2,0% < Zins ≤ 3,0%	300	228	301	304	601	532
3,0% < Zins ≤ 4,0%	112	189	426	438	538	627
4,0% < Zins ≤ 5,0%	1.280	1.346	0	0	1.280	1.346
Zins > 5,0%	0	0	0	0	0	0
Gesamt	**1.706**	**1.772**	**981**	**971**	**2.687**	**2.743**

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. €	2016	2015	2014	2013	2012
Prämieneingang	23.786	23.511	22.335	22.520	22.606
Schadenzahlungen Geschäftsjahr	–5.882	–5.659	–5.495	–5.617	–5.968
Schadenzahlungen Vorjahre	–8.545	–7.619	–8.193	–7.388	–8.898
Kosten	–7.719	–7.501	–7.298	–7.024	–6.839
Saldo	**1.639**	**2.731**	**1.349**	**2.491**	**901**

Sonstige Angaben

40 Mutterunternehmen

Oberstes Mutterunternehmen des Konzerns ist die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, Königinstraße 107, 80802 München.

Der Sitz der Gesellschaft ist München, Deutschland (Handelsregisternummer: HRB 42039, Registergericht: Amtsgericht München).

Die Gesellschaft erfüllt neben ihrer Aufgabe als Rückversicherer auch die Aufgaben einer Holding des Konzerns.

41 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Angaben über die Bezüge der Organmitglieder sowie über Geschäftsvorfälle mit diesen finden Sie im Lagebericht unter Vergütungsbericht sowie unter (44) 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 Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (25) Andere Rückstellungen. Zu Transaktionen nahestehender Unternehmen mit Aktien der Münchener Rück AG siehe Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (17) Eigenkapital.

42 Personalaufwendungen

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die Leistungen an Kunden (für Schadenregulierung) und das Ergebnis aus Kapitalanlagen umfassen folgende Personalaufwendungen:

Zusammensetzung der Personalaufwendungen

Mio. €	2016	Vorjahr
Löhne und Gehälter	–2.849	–2.804
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	–522	–516
Aufwendungen für Altersversorgung	–234	–288
Gesamt	**–3.605**	**–3.608**

43 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.

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.

Im Geschäftsjahr wurde ein Aufwand in Höhe von –4,0 (–22,0) Millionen € aus dem Mid-Term Incentive Plan erfasst. Die Rückstellung beträgt zum Stichtag 35,3 (49,2) Millionen €.

Mid-Term Incentive Pläne 2013–2016 von Munich Re

	Incentive-Plan 2013	Incentive-Plan 2014	Incentive-Plan 2015	Incentive-Plan 2016
Planbeginn	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016
Planende	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Beizulegender Zeitwert 2016 für ein Recht	0,00 €	413,38 €	436,74 €	461,16 €
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2013	0	0	0	0
Zugang	51.168	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2013	51.168	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2014	51.168	0	0	0
Zugang	544	42.233	0	0
Verfallen	500	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2014	51.212	42.233	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2015	51.212	42.233	0	0
Zugang	0	0	38.217	0
Verfallen	770	584	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2015	50.442	41.649	38.217	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2016	50.442	41.649	38.217	0
Zugang	0	0	0	32.525
Ausgeübt	50.442	0	0	0
Verfallen	0	182	213	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2016	0	41.467	38.004	32.525

44 Vergütungsbericht

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG beliefen sich auf 23,1 (23,4) 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 7,4 (8,6) 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 Geschäftsjahr keine Vorschüsse oder Kredite. Für ihre Tätigkeit als Arbeitnehmer des Konzerns erhielten Aufsichtsräte Vergütungen in Höhe von 1,3 (1,3) 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 Lagebericht unter Vergütungsbericht. Informationen zu Aktiengeschäften und -besitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats finden Sie im Corporate Governance Bericht.

45 Mitarbeiterzahl

Zum Jahresende waren in Deutschland 21.077 (21.812) und im Ausland 22.351 (21.742) Mitarbeiter beschäftigt.

Zusammensetzung der Mitarbeiterzahl

	31.12.2016	Vorjahr
Rückversicherung	12.138	12.041
ERGO	28.744	29.028
Munich Health	2.546	2.485
Gesamt	**43.428**	**43.554**

46 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 €	2016
Abschlussprüfungen[1]	–9.436
Andere Bestätigungsleistungen	0
Steuerberatungsleistungen	–2.235
Sonstige Leistungen	–4.597
Summe	**–16.267**

1 Davon –9.342 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.

47 Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen

Munich Re geht im Rahmen ihrer normalen Geschäftstätigkeit Eventualverpflichtungen ein. Dabei betragen die Verpflichtungen aus Bürgschaften und Garantien insgesamt 2 (1) Million € sowie aus Rechtsstreitigkeiten 31 (42) Millionen €. Weitere sonstige Eventualverbindlichkeiten bestehen in Höhe von 28 (12) Millionen €. Ferner besteht eine Eventualverbindlichkeit, die aus unseren Anteilen an assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen resultiert, in Höhe von 20 (20) Millionen Pfund Sterling. Es handelt sich um eine Zahlungsverpflichtung im Fall der Überschuldung eines assoziierten Unternehmens.

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 149 (146) 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 380 (348) Millionen € sowie für Investitionsverpflichtungen auf 1.265 (1.439) Millionen €, wovon 79 (98) Millionen € aus unseren Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen resultieren. Zum Stichtag wurden Kreditzusagen von 1.029 (580) Millionen € gegeben. Die genannten Beträge sind jeweils nicht abgezinste Nennwerte. Weitere sonstige finanzielle Verpflichtungen bestehen in Höhe von 7 (7) Millionen €.

Darüber hinaus hat Munich Re keine finanziellen Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage des Konzerns von Bedeutung sind. Haftungsverhältnisse zugunsten von Organmitgliedern sind wir nicht eingegangen.

48 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.

Die Buchwerte verfügungsbeschränkter 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 Derivategeschäften 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 2016 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.

49 Leasing

Munich Re als Leasingnehmer Die Operating-Leasingverhältnisse betreffen insbesondere Büro- und Geschäftsräume des Konzerns, IT-Ausstattung sowie Grundstücke. Sie beinhalten zum Teil Verlängerungsoptionen sowie Beschränkungen hinsichtlich der Vereinbarung von Untermietverhältnissen. Im Berichtszeitraum wurden –104 (–108) Millionen € Mindestleasingzahlungen sowie –10 (–9) Millionen € bedingte Leasingzahlungen als Aufwand erfasst.

Künftige Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	97	87
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	236	233
Mehr als fünf Jahre	162	160
Gesamt	**495**	**480**

Munich Re als Leasinggeber Operating-Leasingverhältnisse betreffen im Wesentlichen vermietete Grundstücke und Bauten.

Künftige Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen

Mio. €	31.12.2016	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	205	205
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	575	514
Mehr als fünf Jahre	501	415
Gesamt	**1.281**	**1.135**

Zum Bilanzstichtag bestanden mehrere Finanzierungs-Leasingverhältnisse über Immobilienvermögen, die in folgender Tabelle dargestellt sind:

Fälligkeiten

	31.12.2016			Vorjahr		
Mio. €	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	1	1	2	0	2
Mindestleasingzahlungen mehr als fünf Jahre	72	56	15	72	56	16
Gesamte Mindestleasingzahlungen	**74**	**57**	**17**	**74**	**57**	**18**
Nicht garantierte Restwerte	41	34	7	41	35	6
Gesamt	**116**	**91**	**25**	**116**	**92**	**24**

50 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im März 2016 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis Ende Februar 2017 weitere 1,3 Millionen Aktien im Wert von 231 Millionen € zurückgekauft.

Zum 1. Januar 2017 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Windparkgesellschaft Eolus Vindpark Tolv AB, Hässleholm, Schweden von Eolus Vindpark Elva AB, Hässleholm, Schweden. Eolus Vindpark Tolv AB wurde direkt nach dem Erwerb in Wind Farm Iglasjön AB umbenannt und hält Windenergieanlagen mit einer installierten Leistung von 26,4 Megawatt.

Der Unternehmenserwerb ist Teil unserer Investitionsstrategie für Infrastruktur (inklusive erneuerbarer Energien und neuer Technologien).

51 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

		2016	Vorjahr
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	Mio. €	2.580	3.107
Gewichteter Durchschnitt der Anzahl ausstehender Aktien		159.975.155	165.893.895
Ergebnis je Aktie	€	16,13	18,73

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 2016 im Wesentlichen aufgrund des Aktienrückkaufprogramms um 5.880.298 (5.732.416) Aktien.

52 Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn 2016 der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft beträgt laut Einzelabschluss nach deutschem Recht (HGB) 1.753.507.758,53 €. Der Vorstand schlägt der Hauptversammlung vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 8,60 € auf jede dividendenberechtigte Aktie zu verwenden sowie den Restbetrag auf neue Rechnung vorzutragen.

Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2016 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 des Konsolidierungskreises sowie an Beteiligungen gemäß § 271 Abs. 1 HGB.

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Konsolidierte Tochterunternehmen	
13th & F associates Limited Partnership, Washington D.C.	98,0000
40, Rue Courcelles SAS, Paris	100,0000
Adelfa Servicios a Instalaciones Fotovoltaicas S.L., Santa Cruz de Tenerife	100,0000
AEVG 2004 GmbH, Frankfurt[4]	0,0000
AGROTIKI Insurance S.A., Athen	100,0000
ALICE GmbH, Düsseldorf	100,0000
ALLYSCA Assistance GmbH, München	100,0000
American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000
American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Home Service Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida	100,0000
American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Lloyds Insurance Company, Dallas, Texas	100,0000
American Modern Property & Casualty Insurance Company, Cincinnati, Ohio	100,0000
American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000
American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma	100,0000
Amicus Legal Ltd., Bristol	100,0000
ArztPartner almeda AG, München	100,0000
ATU Landbau GmbH & Co. KG, Heiligengrabe[11]	94,9000
avanturo GmbH, Düsseldorf	100,0000
Bagmoor Holdings Limited, London	100,0000
Bagmoor Wind Limited, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.1 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.2 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.5 Ltd, London	100,0000
Beaufort Underwriting Agency Limited, London	100,0000
Bell & Clements (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000
Bell & Clements (London) Ltd, London	100,0000
Bell & Clements (USA) Inc, Reston, Virginia	100,0000
Bell & Clements Inc, Reston, Virginia	100,0000
Bell & Clements Ltd, London	100,0000
Bos Incasso B.V., Groningen	89,7640
Calibre Commercial Insurance Pty Ltd, Sydney	90,0000
Calliden Insurance Pty Limited, Sydney	100,0000
Cannock Chase B.V., Leidschendam	100,0000
Cannock Chase Holding B.V., Amsterdam	85,8300
Cannock Chase Purchase B.V., s-Gravenhage	100,0000
Cannock Connect Center B.V., Brouwershaven	100,0000
Ceres Demetra GmbH, München	100,0000
Comino Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000
Compagnie Européenne d'Assurances, Paris	100,0000
Corion Pty Limited, Sydney	100,0000
Cornwall Power (Polmaugan) Limited, London	100,0000
Countryside Renewables (Forest Heath) Limited, London	100,0000
D.A.S. Defensa del Automovilista y de Siniestros – Internacional, S.A. de Seguros y Reaseguros, Barcelona	100,0000
D.A.S. HELLAS Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Athen	100,0000
D.A.S. Jogvédelmi Biztosíto Részvénytársaság, Budapest	100,0000
D.A.S. Luxemburg Allgemeine Rechtsschutz-Versicherung S.A., Strassen	100,0000
D.A.S. Oigusabikulude Kindlustuse AS, Tallinn	100,0000
D.A.S. Rechtsschutz Aktiengesellschaft, Wien	100,0000
D.A.S. Société anonyme belge d'assurances de Protection Juridique, Brüssel	100,0000
D.A.S. Towarzystwo Ubezpieczen Ochrony Prawnej S.A., Warschau	99,9524
Daman Health Insurance – Qatar LLC, Doha, Qatar	100,0000
DAS Assistance Limited, Bristol	100,0000
DAS Holding N.V., Amsterdam	51,0000
DAS Law Limited, Bristol	100,0000
DAS Legal Expenses Insurance Co., Ltd., Seoul	100,0000
DAS Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol	100,0000
DAS Legal Finance B.V., Amsterdam	100,0000
DAS Legal Protection Insurance Company Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
DAS MEDICAL ASSIST LIMITED, Bristol	100,0000
DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam	100,0000
DAS Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Luzern	100,0000
DAS Services Limited, Bristol	100,0000
DAS UK Holdings Limited, Bristol	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I2D), Luxemburg[4]	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I4D), Luxemburg[4]	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I5D), Luxemburg[4]	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I6D o.N.), Luxemburg[4]	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I7D o.N.), Luxemburg[4]	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I8D o.N.), Luxemburg[4]	100,0000
DKV BELGIUM S.A., Brüssel	100,0000
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln	100,0000
DKV Pflegedienste & Residenzen GmbH, Köln	100,0000
DKV Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa	100,0000
E&S Claims Management Inc., Reston, Virginia	100,0000
EIG, Co., Wilmington, Delaware	100,0000
ERGO ASIGURARI DE VIATA SA, Bukarest	100,0000
ERGO ASIGURARI S.A., Bukarest	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 General Insurance Company S.A., Athen	100,0000
ERGO Generales Seguros y Reaseguros, S.A., Madrid	100,0000
ERGO Group AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Grubu Holding A.Ş., Istanbul	100,0000
ERGO Grundstücksverwaltung GbR, Düsseldorf	100,0000
ERGO Insurance Company, St. Petersburg	100,0000
ERGO Insurance N.V., Brüssel	100,0000
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 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 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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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	98,8368
ERGO Vida Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima, Saragossa	100,0000
ERGO Zivljenjska zavarovalnica d.d., Ljubljana	100,0000
ERGO Zivotno osiguranje d.d., Zagreb	100,0000
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
Forst Ebnath AG, Ebnath	100,0000
FOTOUNO S.r.l., Bressanone	100,0000
FOTOWATIO ITALIA GALATINA S.r.l., Bressanone	100,0000
Fundo Invest Exclusivo referenciado di Munich Re Brasil, São Paulo[4]	98,2000
GF 65, Wien[4]	100,0000
Global Standards, LLC, Dover, Delaware	100,0000
Globality S.A., Luxemburg	100,0000
Great Lakes Insurance SE, München	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., São Paulo	100,0000
HSB Engineering Finance Corporation, Dover, Delaware	100,0000
HSB Engineering Insurance Limited, London	100,0000
HSB Engineering Insurance Services Limited, London	100,0000
HSB Group, Inc., Dover, Delaware	100,0000
HSB International (India) Private Limited, Gujarat	100,0000
HSB Japan KK, Minato-KU, Tokyo	100,0000
HSB Solomon Associates Canada Ltd., Saint John, 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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
IDEENKAPITAL Metropolen Europa GmbH & Co. KG, Düsseldorf	72,3477
iii, München[4]	100,0000
IK Einkauf Objekt Eins gmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IK Einkauf Objektmanagement GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkaufsmärkte Deutschland GmbH & Co. KG, Düsseldorf	52,0387
IK Premium Fonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IK Premium Fonds zwei GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IKFE Properties I AG, Zürich	63,5708
Imofloresmira – Investimentos Imobiliarios S.A., Lissabon	100,0000
Insurance Company "ERGO Life" Ltd., Moskau	100,0000
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[4]	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
Lynt Farm Solar Limited, London	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[4]	100,0000
MEAG ATLAS, München[4]	100,0000
MEAG Benedict, München[4]	100,0000
MEAG Cash Management GmbH, München	100,0000
MEAG EDK Quantum, München[4]	100,0000
MEAG EDL CurryGov, München[4]	100,0000
MEAG EDL EuroValue, München[4]	100,0000
MEAG EDS AGIL, München[4]	100,0000
MEAG ERGO Belgium Equities, München[4]	100,0000
MEAG ESUS 1, München[4]	100,0000
MEAG EUR Global 1, München[4]	100,0000
MEAG Euro 1, München[4]	100,0000
MEAG Euro 2, München[4]	100,0000
MEAG EURO-FONDS, München[4]	100,0000
Meag Eurostar (Spezialfonds), München, München[4]	100,0000
MEAG EURO-Yield, München[4]	100,0000
MEAG FlexConcept – Basis, Luxemburg[4]	100,0000
MEAG FlexConcept – Eurobond, Luxemburg[4]	100,0000
MEAG FlexConcept – Wachstum, Luxemburg[4]	100,0000
MEAG GBP Global-STAR, München[4]	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MEAG German Prime Opportunities (GPO), München[4]	100,0000
MEAG Golf 1, München[4]	100,0000
MEAG HBG 1, München[4]	100,0000
MEAG HM Sach Rent 1, München[4]	100,0000
MEAG HMR 1, München[4]	100,0000
MEAG HMR 2, München[4]	100,0000
MEAG IREN, München[4]	100,0000
MEAG Janus, München[4]	100,0000
MEAG Kapital 2, München[4]	100,0000
MEAG Kapital 5, München[4]	100,0000
MEAG Lambda EUR EM Local, München[4]	100,0000
MEAG Lambda EUR, Grünwald[4]	100,0000
MEAG Lambda GBP, Grünwald[4]	100,0000
MEAG Lambda USD, Grünwald[4]	100,0000
MEAG Multi Life, München[4]	100,0000
MEAG Multi Sach 1, München[4]	100,0000
MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München	100,0000
MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München	100,0000
MEAG Munich Re Placement, Grünwald[4]	100,0000
MEAG New York Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
MEAG PEGASUS, München[4]	100,0000
MEAG Pensionskasse Nord, München[4]	100,0000
MEAG Pensionskasse West, München[4]	100,0000
MEAG Premium, München[4]	100,0000
MEAG Prof III Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
MEAG Property Fund I, München[4]	100,0000
MEAG Property Fund III, München[4]	100,0000
MEAG RenditePlus, München[4]	100,0000
MEAG REVO, München[4]	100,0000
MEAG SAG 1, München[4]	100,0000
Meag Tandem (Spezialfonds), München[4]	100,0000
MEAG US Fonds, München[4]	100,0000
MEAG Venus, München[4]	100,0000
MEAG Vidas Rent 3, München[4]	100,0000
MEAG Vigifonds, München[4]	100,0000
MEAG VLA, München[4]	100,0000
MedNet Holding GmbH, München	100,0000
MedWell Gesundheits-AG, Köln	100,0000
Merkur Grundstücks- und Beteiligungs-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	100,0000
Meshify Inc., Houston	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[3]	100,0000
MR Beteiligungen 16. GmbH, München[3]	100,0000
MR Beteiligungen 17. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 18. GmbH & Co. Immobilien KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen 19. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 2. EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MR Beteiligungen 3. EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen GBP AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen USD AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000
MR ERGO Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000
MR Infrastructure Investment GmbH, München	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[4]	100,0000
Munich American Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich American Life Reinsurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich Atlanta Financial Corporation, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich Health Alpha GmbH, München[3]	100,0000
Munich Health Daman Holding Ltd., Abu Dhabi	51,0000
Munich Health Holding AG, München[3]	100,0000
Munich Health North America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Holdings Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney	100,0000
Munich Life Management Corporation Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis	100,0000
Munich Re America Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re America Services Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Automation Solutions Limited, Dublin	100,0000
Munich Re Capital Limited, London	100,0000
Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., São Paulo	100,0000
Munich Re Holding Company (UK) Ltd., London	100,0000
Munich Re Life Insurance Company of Vermont, Burlington, Vermont	100,0000
Munich Re of Malta Holding Limited, Ta' Xbiex	100,0000
Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex	100,0000
Munich Re Reserve Risk Financing, Inc., Dover	100,0000
Munich Re Service Corp., Toronto	100,0000
Munich Re Stop Loss, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Syndicate Hong Kong Ltd., Hong Kong	67,0000
Munich Re Syndicate Labuan Limited, Labuan	100,0000
Munich Re Syndicate Limited, London	100,0000
Munich Re Syndicate Middle East Ltd., Dubai	100,0000
Munich Re Syndicate Singapore Ltd., Singapur	100,0000
Munich Re Trading LLC, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re UK Services 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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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, London	100,0000
Munichre New Zealand Service Ltd., Auckland	100,0000
N.M.U. (Holdings) Limited, Leeds	100,0000
Neckermann Versicherung AG, Nürnberg	100,0000
New Reinsurance Company Ltd., Zürich	100,0000
Nightingale Legal Services Ltd., Bristol	100,0000
NMU Group Limited, London	100,0000
Northern Marine Underwriters Limited, Leeds	100,0000
OIK Mediclin, Wiesbaden[4]	70,7073
Pan Estates LLC, Wilmington, Delaware	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
Silvanus Vermögensverwaltungsges. mbH, München	100,0000
Solarpark Fusion 3 GmbH, Düsseldorf	100,0000
Solomon Associates Limited, Farnborough	100,0000
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000
Specialty Insurance Services Corp., Amelia, Ohio	100,0000
SunEnergy & Partners S.r.l., 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 Agrofondas, Vilnius	100,0000
UAB Agrolaukai, Vilnius	100,0000
UAB Agrovalda, Vilnius	100,0000
UAB Agrovesta, Vilnius	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
UAB G.Q.F., Vilnius	100,0000
UAB Sietuve, Vilnius	100,0000
UAB Ukelis, Vilnius	100,0000
UAB Vasaros Brizas, Vilnius	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
Unión Médica la Fuencisla, S.A., Compañía de Seguros, Saragossa	100,0000
US PROPERTIES VA GmbH & Co. KG, Düsseldorf[4]	46,0939
Van Arkel Gerechtsdeurwaarders B.V., Leiden[4]	100,0000
VHDK Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Asien Immobilienbeteiligungs GmbH & Co. KG, München	100,0000
VICTORIA Italy Property GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA US Property Investment GmbH, Düsseldorf	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
welivit GmbH, Düsseldorf	100,0000
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[4]	50,0000
Wind Farms Götaland Svealand AB, Hässleholm	100,0000
Wind Farms Västra Götaland AB, Hässleholm	100,0000
Windpark MR-B GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-D GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-N gmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-S GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-T GmbH & Co.KG, Bremen[2]	100,0000
wse Solarpark Spanien 1 GmbH & Co. KG, Düsseldorf	75,1243
X-Pact B.V., s-Gravenhage	62,5000
Nicht konsolidierte Tochterunternehmen	
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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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
Centrum Pomocy Osobom Poszkodowanym Sp. z o.o., Danzig	100,0000
Copper Leaf Research, Bingham Farms, Michigan	100,0000
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	100,0000
DAS Legal Protection Ireland Limited, Dublin	100,0000
DAS Legal Protection Limited, Christchurch, Neuseeland	100,0000
DAS Legal Protection Limited, Vancouver, British Columbia	100,0000
DAS Legal Protection Pty. Ltd., Sydney	100,0000
DAS Legal Services B.V., Amsterdam	100,0000
DAS Lex Assistance, S.L., L'Hospitalet de Llobregat	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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
Economic Data Resources B.V., s-Gravenhage	100,0000
ERGO Alpha GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Asia Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000
ERGO Deutschland AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Digital IT GmbH, Berlin	100,0000
ERGO Digital Ventures AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Fund Golden Aging, Brüssel[4]	100,0000
ERGO GmbH, Steinhausen	100,0000
ERGO Gourmet GmbH, Düsseldorf	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 Infrastructure Investment Leben GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Infrastructure Investment Pensionskasse GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Infrastructure Investment Victoria Leben GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Leben Asien Verwaltungs GmbH, München	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 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 Aracilik Hizmetleri ve Danismanlik 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
Euro-Center Holding North Asia (HK) Pte. Ltd., Hong Kong	100,0000
Euro-Center Holding SE, Prag	83,3331
Euro-Center Ltda., São 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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Exolvo GmbH, Hamburg	100,0000
First Legal Protection Limited, Bristol	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
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
Group Risk Technologies Ltd., London	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, Salford	100,0000
Hestia Loss Control Sp. z o.o., Sopot	100,0000
HK2 GmbH, Münster	51,0000
Horbach GmbH Versicherungsvermittlung und Finanzdienstleistungen, Düsseldorf	70,1000
HSB Associates, Inc., New York, New York	100,0000
HSB Secure Services, Inc., Hartford, Connecticut	100,0000
HSB Ventures, Inc., Dover, Delaware	100,0000
IDEENKAPITAL Anlagebetreuungs GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Client Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital erste Investoren Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Fonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Media Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Metropolen Europa Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL PRORENDITA EINS Treuhandgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Schiffsfonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Treuhand US Real Estate eins GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkauf Objektverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkaufsmärkte Deutschland Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IK FE Fonds Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Komp GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK 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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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
Jogszerviz Kft., Budapest	100,0000
Junos Verwaltungs GmbH, München	100,0000
JUSTIS Sàrl, Etoy	100,0000
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße GmbH, Düsseldorf	100,0000
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße Immobilienfonds GmbH & Co.KG, Düsseldorf[4]	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 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 i. L., Düsseldorf	100,0000
MEAG Dividende (A+I Tranche), München[4]	88,9010
MEAG EmergingMarkets Rent (A+I Tranche), München[4]	98,7465
MEAG FlexConcept – EuroGrowth, Luxemburg[4]	100,0000
MEAG GlobalRent (A+I Tranche), München[4]	99,6325
MEAG Hong Kong Limited, Hong Kong	100,0000
MEAG Luxembourg S.à r.l., Luxemburg	100,0000
MEAG Osteuropa A, München[4]	40,4926
MEAG Pension Rent, München[4]	29,8958
MEAG Pension Safe, München[4]	68,9365
MEAG Real Estate Erste Beteiligungsgesellschaft, München	100,0000
MEAG RealReturn Inhaber-Anteile A, München[4]	47,5162
MEAG Short-Term High Yield, München[4]	100,0000
MEAG Vermögensanlage Komfort, München[4]	49,2109
MEAG Vermögensanlage Return (A+I Tranche), München[4]	72,7201
Mediastream Consulting GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Dritte Film GmbH i. L., Grünwald	100,0000
Mediastream Film GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Zweite Film GmbH, Grünwald	100,0000
MedNet Bahrain W.L.L., Manama	100,0000
MedNet Egypt LLC, Cairo	100,0000
MedNet Europa GmbH, München	100,0000
MedNet Global Healthcare Solutions LLC, Dubai	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
MEGA 4 Management GmbH i. L., Düsseldorf	100,0000
miCura Pflegedienste Berlin GmbH, Berlin	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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 18. GmbH, Grünwald	100,0000
MR Beteiligungen AG, Grünwald	100,0000
MR Digital Innovation Partners Insurance Agency, LLC, Columbus, Ohio[4]	0,0000
MR Financial Group GmbH, München	100,0000
MR Forest GmbH, München	100,0000
MR Infrastructure, Inc., Dover, Delaware	100,0000
MR Investment Inc., Dover, Delaware	100,0000
MR RENT-Management GmbH, München	100,0000
MR Solar Beneixama GmbH i.L., Nürnberg	100,0000
MRHCUK Dormant No.1 Limited, London	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 REPRESENTACAO DO BRASIL LTDA, São Paulo	100,0000
Munich American Reassurance Company PAC, Inc., Atlanta, Georgia[4]	0,0000
Munich Canada Systems Corporation, Toronto, Ontario	100,0000
Munich Columbia Square Corp., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000
Munich Re America Brokers, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re America Management Ltd., London	100,0000
Munich Re Automation Solutions GmbH, München	100,0000
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 Digital Partners Limited, London	100,0000
Munich Re Digital Partners US Holding Corporation, Dover, Delaware	100,0000
Munich Re India Services Private Limited, Mumbai	100,0000
Munich Re Japan Services K. K., Tokio	100,0000
Munich Re Jordan LP, Dover, Delaware	100,0000
Munich Re Underwriting Agents (DIFC) Limited, Dubai	100,0000
Munich-American Risk Partners GmbH, München	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Munich-Canada Management Corp. Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
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
nexible GmbH, Düsseldorf	100,0000
Orrazipo 110011 S.L., Valencia	100,0000
P.A.N. Verwaltungs GmbH, Grünwald	100,0000
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
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
Sopockie Towarzystwo Doradcze Sp. z o.o., Sopot	100,0000
Stichting Aandelen Beheer D.A.S. Holding, Amsterdam	100,0000
Sustainable Finance Risk Consulting GmbH i. Gr., München[11]	100,0000
Sydney Euro-Center Pty. Ltd., Sydney	100,0000
Synkronos Italia SRL, Mailand	59,3500
TAS Assekuranz Service GmbH, Frankfurt a. M.	100,0000
TAS Touristik Assekuranzmakler und Service GmbH, Frankfurt a. M.	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
Vectis Claims Services Ltd., Tel Aviv	75,0000
VFG Vorsorge-Finanzierungsconsulting GmbH, Wien	100,0000
VICTORIA Immobilien Management GmbH, München	100,0000
VICTORIA Immobilien-Fonds GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA US Property Zwei GmbH, München	100,0000
Victoria Vierter Bauabschnitt Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
Viwis GmbH, München	100,0000
Vorsorge Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
VV-Consulting Gesellschaft für Risikoanalyse, Vorsorge-beratung und Versicherungsvermittlung GmbH, Wien	100,0000
VV-Consulting Többesügynöki Kft., Budapest	100,0000
welivit New Energy GmbH, Düsseldorf	100,0000
welivit Solar España GmbH, Düsseldorf	100,0000
Welivit Solar Italia s.r.l., Bozen	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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	61,1000
Zacobu 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
Zucaelo 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	48,7000
Avantha ERGO Life Insurance Company, Mumbai	25,9998
BHS tabletop AG, Selb	28,9134
Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A., Madrid[5]	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
GHGH Holdings Inc., Surrey, British Columbia	40,0000
Global Aerospace Underwriting Managers Ltd., London	40,0000
Global Insurance Company, Ho-Chi-Minh-Stadt	43,7500
HDFC ERGO General Insurance Company Ltd., Mumbai	48,6626
HighTech Beteiligungen GmbH und Co. KG i. L., Düsseldorf	23,8882
Invesco MEAG US Immobilien Fonds IV B, Luxemburg	37,1375
KarstadtQuelle Finanz Service GmbH i. L., Düsseldorf	50,0000
King Price Financial Services (Pty) Ltd., Pretoria[5]	15,0000
Marchwood Power Limited, Marchwood	50,0000
MAYFAIR Holding GmbH & Co. Singapur KG i. L., Düsseldorf[9]	71,4285
MCAF Verwaltungs-GmbH & Co.KG i. L., Düsseldorf	50,0000
MEAG Pacific Star Holdings Ltd., Hong Kong	50,0000
MEDICLIN Aktiengesellschaft, Offenburg	35,0042

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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	22,4128
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[5]	18,8672
Taunus Holding B.V., Rotterdam	23,1913
Thaisri Insurance Public Company Limited, Bangkok	40,2576
T-Solar Global Operating Assets S.L., Madrid	37,0000
U.S. Property Fund IV GmbH & Co. KG, München	21,7286
Vier Gas Investments S.à r.l., Luxembourg	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
WISMA ATRIA Holding GmbH & Co. Singapur KG i. L., Düsseldorf[9]	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
carexpert Kfz-Sachverständigen GmbH, Walluf	25,0000
Energie Kapital GmbH & Co. Solarfonds 2 KG, Stadecken-Elsheim	34,4234
Famous Insurance Agency Pty Limited, Sydney	20,0000
Fernkälte Geschäftsstadt Nord Gesellschaft bürgerlichen Rechts, Hamburg	39,9083
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 i. L., Düsseldorf	50,0000
PERILS AG, Zürich[5]	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
Super Home, Inc, Wilmington, Delaware[5]	15,0000
Teko – Technisches Kontor für Versicherungen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	30,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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
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[7]	58,9400
WISMA ATRIA Holding GmbH i. L., Düsseldorf	50,0000
Anteilsmäßig einbezogene Unternehmen (Gemeinschaftliche Tätigkeit gemäß IFRS 11)	
„Pensionsfonds“ des Versorgungswerks MetallRente bei der Allianz Pensionsfonds AG, Stuttgart	17,5000
Beteiligungen gemäß § 271 Abs. 1 HGB an großen Kapitalgesellschaften mit mehr als 5% der Stimmrechte	
Admiral Group plc, Cardiff (Eigenkapital in T€: 315.487; Jahresergebnis in T€: 356.637)	10,0577
Extremus Versicherungs-Aktiengesellschaft, Köln (Eigenkapital in T€: 65.690; Jahresergebnis in T€: 500)	16,0000
Protektor Lebensversicherungs-AG, Berlin (Eigenkapital in T€: 92.900; Jahresergebnis in T€: 1.824)	10,7597
Saudi Enaya Cooperative Insurance Company, Jeddah (Eigenkapital in T€: 50.609; Jahresergebnis in T€: –12.528)	15,0000
Wataniya Cooperative Insurance Company, Jeddah (Eigenkapital in T€: 23.974; Jahresergebnis in T€: –3)	10,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Sonstige Beteiligungen gemäß § 271 Abs. 1 HGB	
Asia Property Fund II GmbH & Co. KG, München (Eigenkapital in T€: 132.018; Jahresergebnis in T€: 314)	5,8889
Augury, Inc., Wilmington, Delaware[12] (Eigenkapital in T€: ---; Jahresergebnis in T€: ---)	2,1500
Bought by Many Limited „BBM“, London[12] (Eigenkapital in T€: ---; Jahresergebnis in T€: ---)	7,6000
Brookfield Timberlands Fund V, L.P., Wilmington, Delaware (Eigenkapital in T€: 202.625; Jahresergebnis in T€: –7.319)	7,9800
CBRE Core Partners Parallel LP, Wilmington, Delaware[8] (Eigenkapital in T€: 29.693; Jahresergebnis in T€: 282)	99,9000
FIA Timber Partners II L.P., Wilmington, Delaware[8] (Eigenkapital in T€: 160.951; Jahresergebnis in T€: 3.559)	39,0800
Green Acre LLC, Wilmington, Delaware[8] (Eigenkapital in T€: 47.437; Jahresergebnis in T€: –1.828)	31,9361
Hancock Timberland XII LP, Wilmington, Delaware (Eigenkapital in T€: 80.638; Jahresergebnis in T€: 3.515)	15,1500
Helium Systems, Inc., Dover, Delaware[12] (Eigenkapital in T€: ---; Jahresergebnis in T€: ---)	4,6900
Hines India Fund LP, Houston, Texas (Eigenkapital in T€: 74.003; Jahresergebnis in T€: –31.866)	11,8333
IK Australia Property Eins GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 13.153; Jahresergebnis in T€: 4.173)	10,6438
IK Objekt Bensheim Immobilienfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 12.641; Jahresergebnis in T€: –1.004)	16,2445
IK US PORTFOLIO INVEST Drei GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 31.757; Jahresergebnis in T€: 3.408)	0,0024
IK US Portfolio Invest GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 36.017; Jahresergebnis in T€: 6.077)	0,0026
IK US Portfolio Invest ZWEI GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 51.970; Jahresergebnis in T€: 9.033)	0,0016
K & P Objekt München Hufelandstraße Immobilienfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 379; Jahresergebnis in T€: –10.904)	0,0489
M 31 Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Energie KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 1.081.264; Jahresergebnis in T€: 58.887)	18,6246
m:solarPOWER GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 457; Jahresergebnis in T€: 83)	0,0000
PRORENDITA DREI GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 9.753; Jahresergebnis in T€: 1.350)	0,0260
PRORENDITA EINS GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 8.401; Jahresergebnis in T€: 1.066)	0,0590
PRORENDITA Fünf GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 18.878; Jahresergebnis in T€: 260)	0,0384
PRORENDITA VIER GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 15.992; Jahresergebnis in T€: 2.249)	0,0029
PRORENDITA Zwei GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 15.992; Jahresergebnis in T€: 2.249)	0,0100
Relayr, Inc., Wilmington, Delaware[12] (Eigenkapital in T€: ---; Jahresergebnis in T€: ---)	11,5000
RMS Forest Growth International, L.P., Grand Cayman, Cayman Islands[8] (Eigenkapital in T€: 102.763; Jahresergebnis in T€: –14.282)	43,4700
Solarpark 1000 Jahre Fürth GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 664; Jahresergebnis in T€: 71)	0,9091
T&R GP Management GmbH, Bonn (Eigenkapital in T€: 27; Jahresergebnis in T€: 2)	10,0020
T&R Investment GmbH & Co KG, Bonn (Eigenkapital in T€: 350.120; Jahresergebnis in T€: –102)	9,9980
T&R MLP GmbH, Bonn (Eigenkapital in T€: 25; Jahresergebnis in T€: 0)	10,0020
T&R Real Estate GmbH, Bonn (Eigenkapital in T€: 140.872; Jahresergebnis in T€: 0)	10,0020
Umspannwerk Hellberge GmbH & Co. KG, Treuenbrietzen (Eigenkapital in T€: –1.908; Jahresergebnis in T€: –134)	6,9000
welivit TOP SOLAR GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 80; Jahresergebnis in T€: 32)	0,0000

1 Derzeit nicht belegt.
2 Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft in der Rechtsform einer Personengesellschaft im Sinne des § 264a HGB beabsichtigt, die gemäß § 264b HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2016 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
3 Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft beabsichtigt, die gemäß § 264 Abs. 3 HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2016 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
4 Beherrschung aufgrund von Stimmrechtsmehrheit oder anderer Möglichkeit der Beherrschung gemäß IFRS 10.
5 Maßgeblicher Einfluss aufgrund von Zugehörigkeiten von Munich Re zum Geschäftsführungs- und/oder Aufsichtsorgan oder einem sonstigen gleichartigen Leitungsorgan des assoziierten Unternehmens.
6 Kein maßgeblicher Einfluss, da weder personelle noch sachliche Verflechtungen gemäß IAS 28.6 mit Munich Re bestehen.
7 Keine Beherrschung, da der Gesellschaftsvertrag oder eine sonstige Vereinbarung die relevanten Tätigkeiten an ein Quorum binden, welches von Munich Re nicht erreicht werden kann.
8 Keine Beherrschung und/oder kein maßgeblicher Einfluss, da reines Finanzinvestment unter Managementverantwortung eines externen Assetmanagers.
9 Maßgeblicher Einfluss aufgrund abweichenden Stimmrechtsanteils.
10 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.
11 Bei diesem Unternehmen ist die Münchener Rück AG oder eines ihrer konsolidierten Tochterunternehmen unbeschränkt haftender Gesellschafter.
12 Dieses Unternehmen ist nicht verpflichtet, einen Abschluss zu erstellen oder diesen offenzulegen. Entsprechend machen wir bei diesem Unternehmen von der Befreiungsvorschrift gemäß § 313 Abs. 3 Satz 5 HGB Gebrauch und verzichten auf die Angabe von Eigenkapital und Jahresergebnis.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben in München, den 6. März 2017.

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 2016 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 des Vorstands 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 des Vorstands 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, entspricht den gesetzlichen Vorschriften, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, den 7. März 2017

KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft
Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Ellenbürger
Wirtschaftsprüfer

Lippl
Wirtschaftsprüferin

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 14. März 2017

Impressum/Service

© 2017
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
www.munichre.com

www.twitter.com/munichre
www.munichre.com/facebook

Verantwortlich für den Inhalt
Financial and Regulatory Reporting
Group Communications

Redaktionsschluss:
1. März 2017
Veröffentlichungsdatum Internet:
15. März 2017
Erscheinungsdatum Druckversion:
3. April 2017

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
Eberl Print GmbH
Kirchplatz 6
87509 Immenstadt

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.

Service für Privatanleger
Alexander Rappl
Telefon: +49 89 3891-2255
Fax: +49 89 3891-4515
shareholder@munichre.com

Service für Investoren und Analysten
Christian Becker-Hussong
Telefon: +49 89 3891-3910
Fax: +49 89 3891-9888
ir@munichre.com

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

www.munichre.com/geschaeftsbericht2016

www.munichre.com/annualreport2016

FSC
www.fsc.org
MIX
Papier aus verantwortungsvollen Quellen
FSC® C002727

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

Quartalszahlen

		31.12.2016	30.9.2016	30.6.2016	31.3.2016
Bilanz					
Kapitalanlagen (inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mio. €	228.974	231.546	228.098	223.873
Eigenkapital	Mio. €	31.785	32.355	32.012	31.794
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mio. €	202.240	202.715	200.053	196.836
Bilanzsumme	Mio. €	267.805	271.770	268.482	276.516
Aktie					
Kurs je Aktie	€	179,65	166,00	150,25	178,75
Börsenwert der Münchener Rück AG	Mrd. €	28,9	26,7	24,2	29,8
Sonstige					
Schaden-Kosten-Quote					
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	95,7	93,7	94,3	88,4
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	97,0	96,0	95,9	98,6
ERGO International	%	99,0	98,5	98,5	93,2
Munich Health	%	98,5	99,3	100,8	100,2
Mitarbeiter		**43.428**	**43.880**	**43.761**	**43.686**

Mio. €	Gesamt	Q4 2016	Q3 2016	Q2 2016	Q1 2016
Gebuchte Bruttobeiträge	**48.851**	**12.070**	**12.344**	**11.928**	**12.511**
1. Verdiente Beiträge					
Brutto	48.664	12.524	12.290	12.165	11.685
Abgegeben an Rückversicherer	-1.546	-440	-406	-357	-342
Netto	47.118	12.084	11.884	11.808	11.342
2. Technischer Zinsertrag	6.490	1.548	1.621	1.810	1.511
3. Leistungen an Kunden					
Brutto	-39.167	-9.894	-9.953	-10.154	-9.166
Anteil der Rückversicherer	669	161	227	84	197
Netto	-38.498	-9.733	-9.726	-10.070	-8.969
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
Brutto	-12.655	-3.489	-3.061	-3.107	-2.998
Anteil der Rückversicherer	360	114	99	89	58
Netto	-12.295	-3.375	-2.962	-3.018	-2.940
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)	**2.815**	**525**	**816**	**529**	**945**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	**7.567**	**1.625**	**1.619**	**2.750**	**1.572**
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	121	22	20	77	2
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	326	267	237	31	-208
8. Sonstige operative Erträge	744	234	154	175	181
9. Sonstige operative Aufwendungen	-938	-280	-192	-212	-254
10. Umgliederung technischer Zinsertrag	-6.490	-1.548	-1.621	-1.810	-1.511
11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.–10.)	**1.210**	**297**	**198**	**933**	**-219**
12. Operatives Ergebnis	**4.025**	**823**	**1.014**	**1.463**	**726**
13. Sonstiges nicht operatives Ergebnis	-437	-123	-112	-120	-82
14. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-28	-19	0	-9	0
15. Finanzierungsergebnis	-219	-57	-54	-58	-51
16. Ertragsteuern	-760	-137	-164	-302	-157
17. Konzernergebnis	**2.581**	**486**	**684**	**974**	**436**
davon:					
auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	2.580	491	685	974	430
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	1	-5	-1	0	6

€	Gesamt	Q4 2016	Q3 2016	Q2 2016	Q1 2016
Ergebnis je Aktie	**16,13**	**3,12**	**4,30**	**6,05**	**2,65**

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. November 2017
Quartalsmitteilung zum 30. September 2017

Termine 2018

15. März 2018
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2017

25. April 2018
Hauptversammlung

8. Mai 2018
Quartalsmitteilung zum 31. März 2018

8. August 2018
Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2018

7. November 2018
Quartalsmitteilung zum 30. September 2018

© 2017
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107, 80802 München

Bestellnummer 302-08981