Konzerngeschäftsbericht 2018
Munich Re

2018

WE DRIVE BUSINESS AS ONE

Munich RE

Wichtige Kennzahlen (IFRS)

Munich Re im Überblick

» Wichtige Kennzahlen (IFRS) – Munich Re im Überblick (XLS, 38 KB)

		2018	2017	2016	2015	2014
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	49,1	49,1	48,9	50,4	48,8
Verdiente Nettobeiträge	Mrd. €	45,7	47,2	47,1	48,3	47,4
Leistungen an Kunden (netto)	Mrd. €	–35,1	–41,6	–38,5	–38,7	–39,7
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	Mrd. €	–12,6	–12,2	–12,3	–12,4	–12,0
Operatives Ergebnis	Mio. €	3.725	1.241	4.025	4.819	4.027
Ertragsteuern	Mio. €	–576	298	–760	–476	312
Konzernergebnis	Mio. €	2.275	392	2.581	3.122	3.170
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	Mio. €	–34	17	1	15	18
Ergebnis je Aktie	€	15,53	2,44	16,13	18,73	18,31
Dividende je Aktie	€	9,25	8,60	8,60	8,25	7,75
Ausschüttung	Mio. €	1.342	1.286	1.333	1.329	1.293
Kurs der Aktie zum 31. Dezember	€	190,55	180,75	179,65	184,55	165,75
Börsenwert der Münchener Rück AG zum 31. Dezember	Mrd. €	28,5	28,0	28,9	30,8	28,7
Buchwert je Aktie	€	180,86	185,19	200,86	188,40	178,13
Kapitalanlagen	Mrd. €	216,9	217,6	221,8	217,6	218,9
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mrd. €	8,4	9,7	9,6	9,2	8,5
Eigenkapital	Mrd. €	26,5	28,2	31,8	31,0	30,3
Eigenkapitalrendite	%	8,4	1,3	8,1	10,0	11,3
Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste[1]	Mrd. €	16,1	15,0	17,3	16,0	17,4
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	208,3	205,8	202,2	198,5	198,4
Bilanzsumme	Mrd. €	270,2	265,7	267,8	268,9	265,6
Mitarbeiter zum 31. Dezember		41.410	42.410	43.428	43.554	43.316

Rückversicherung

» Wichtige Kennzahlen (IFRS) – Rückversicherung (XLS, 36 KB)

		2018	2017	2016	2015	2014
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	31,3	31,6	31,5		
Kapitalanlagen (inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	85,6	85,8	91,9		
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	72,4	68,1	67,1		
Großschäden (netto)	Mio. €	–2.152	–4.314	–1.542	–1.046	–1.162
Schäden aus Naturkatastrophen	Mio. €	–1.256	–3.678	–929	–149	–538
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	99,4	114,1	95,7	89,7	92,7

ERGO

» Wichtige Kennzahlen (IFRS) – ERGO (XLS, 35 KB)

		2018	2017	2016	2015	2014
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	17,8	17,5	17,4		
Kapitalanlagen (inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	139,7	141,4	139,4		
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	135,9	137,6	135,2		
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall Deutschland	%	96,0	97,5	97,0	97,9	95,3
Schaden-Kosten-Quote International	%	94,6	95,3	98,0		

1 Einschließlich der Anteile, die auf andere Gesellschafter und Versicherungsnehmer entfallen.

Inhalt

Konzerngeschäftsbericht 2018

Munich Re im Überblick
Wichtige Kennzahlen U2
Quartalszahlen U3
Termine U4

Aktionärsbrief 3

1 Corporate Governance 7
Bericht des Aufsichtsrats 9
Corporate Governance Bericht 16

2 Zusammengefasster Lagebericht 23
Gruppe 25
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen 47
Wichtige Steuerungsinstrumente 48
Geschäftsverlauf 50
Finanzlage 62
Risikobericht 66
Chancenbericht 75
Ausblick 77
Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB) 81

3 Konzernabschluss 89
Konzernbilanz 92
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 94
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen 95
Konzern-Eigenkapitalentwicklung 96
Konzern-Kapitalflussrechnung 98
Konzernanhang 99

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers 180

Versicherung der gesetzlichen Vertreter 187

Impressum/Service 188

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. Joachim Wenning
Vorsitzender des Vorstands
Münchener Rück AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

das Jahr 2018 war ein gutes Jahr für unser Unternehmen: Munich Re hat ein Ergebnis von 2,3 Milliarden Euro erzielt. Damit haben wir den Gewinn gesteigert und unser Ergebnisziel erreicht. An unserem Erfolg sollen Sie, unsere Aktionäre, über eine höhere Dividende teilhaben: Munich Re wird diese – vorausgesetzt Aufsichtsrat und Hauptversammlung stimmen zu – auf 9,25 Euro je Aktie erhöhen. Der Munich Re Titel ist damit anhaltend renditestark.

Gleichzeitig ist Munich Re ein Unternehmen, das einen wichtigen gesamtwirtschaftlichen und gesellschaftlichen Beitrag leistet. Katastrophen lassen Sinn und Zweck unseres Unternehmens deutlich werden: Indem wir versichern, verteilen wir finanzielle Mittel von denjenigen, die vom Schicksal verschont geblieben sind, hin zu denen, die davon getroffen wurden. Wir lindern menschliches Leid. Hinzu kommt: Erst indem wir Risiken versicherbar machen, sind Menschen bereit und in der Lage, neue, mit Unsicherheit behaftete Herausforderungen anzunehmen. Das stiftet Nutzen und gesellschaftlichen Fortschritt, die den Wohlstand erhöhen, von dem alle leben.

Wir sind ambitionierter. Das erfordert klare Ziele. 2018 war in diesem Sinn ein Jahr des Aufbruchs: Wir haben uns ein mittelfristiges Gewinnziel gesetzt – 2,8 Milliarden Euro im Jahr 2020. Und wir haben unsere Strategie darauf abgestellt. Wir treiben die digitale Transformation voran, reduzieren Komplexität und

arbeiten mit ambitionierten Wachstumsinitiativen in Rück- und Erstversicherung auf dieses mittelfristige Gewinnziel hin. 2018 haben wir in allen drei strategischen Feldern gute Fortschritte erzielt.

Munich Re wird digitaler. Wir investieren gezielt in die digitale Transformation. Im Fokus steht, konkrete Probleme unserer Erstversicherungskunden oder Vertriebspartner zu lösen und dafür am so generierten Geschäft beteiligt zu werden. So sind wir beim weltweit wachsenden Cyberrisiko ein führender Anbieter, bieten unseren Kunden Versicherungsschutz und umfangreichen Service – von Präventionsmaßnahmen bis zur Wiederherstellung von abhandengekommenen Daten. Unser reiner Online-Versicherer nexible hat 2018 die Zahl der verkauften Policen mehr als verdoppelt und ist nun auch im österreichischen Markt aktiv. Als einer der ersten Versicherer in Europa ermöglicht es ERGO ihren Kunden, eine Versicherung allein mithilfe des Sprachassistenten Alexa abzuschließen. Wir sichern eigens entwickelte Algorithmen wie im Fall des Startups Fraugster ab und helfen auf diese Weise Online-Händlern, Transaktionen wirksamer und schneller auf Betrugsverdacht zu überprüfen. Und über die Plattform unseres neuen digitalen Versicherungsagenten in Kanada eröffnen wir Partnern mit und ohne Versicherungslizenz die Chance, Versicherungsprodukte online zu verkaufen.

Das Internet der Dinge eröffnet uns neue, digitale Geschäftsfelder, die wir gemeinsam mit Partnern erschließen. Mit Bosch wollen wir Industriekunden weiter bei der Vernetzung der Produktion unterstützen, um die Verfügbarkeit ihrer Anlagen sowie die produzierte Stückzahl und die Qualität der Produkte zu erhöhen – etwa indem wir die operativen Risiken der Vernetzung absichern oder deren Finanzierung sicherstellen. Gemeinsam mit KUKA und dem Beratungsunternehmen MHP arbeiten wir außerdem daran, Unternehmen die wirtschaftliche flexible Kleinserienproduktion zu ermöglichen und so die Markteintrittszeit neuer Produkte um bis zu ein Drittel zu verkürzen: Indem wir diesen Unternehmen durch Smart Factory as a Service hohe Investitionskosten für eigene Produktionsanlagen und Risiken wie Betriebsunterbrechungen abnehmen, sollen sie sich künftig darauf konzentrieren können, neue Produkte zu entwickeln und zu testen.

Und wir haben über 250 Millionen US-Dollar in den Kauf von Relayr investiert: Das Technologieunternehmen hilft vor allem kleinen und mittelständischen Unternehmen, ihre Relevanz zu erhöhen, indem sie verfügbare Daten aus alten und neuen Versionen von Geräten und Software in Echtzeit auswerten, dadurch Produktionsausfälle antizipieren und die Profitabilität steigern.

Mit der Vielfalt solcher digitaler Unternehmungen sichern wir uns eine führende Stellung in den Märkten und stärken nicht nur unser bestehendes Geschäft, sondern erschließen neue Einnahmequellen.

Munich Re wird schlanker. Im vergangenen Jahr haben wir in der Rückversicherung und im Konzern gezielt Aufwand reduziert. Seitdem managen wir ein wachsendes Geschäft mit weniger Ressourcen; mit Kosteneinsparungen schaffen wir zusätzlichen Spielraum für Investitionen in Digitalisierung. Beides macht uns wettbewerbsfähiger.

Munich Re wird profitabler. Nach vier Jahren mit rückläufigen Ergebnissen konnten wir den Gewinn wieder steigern und unser Versprechen einlösen, trotz unerwartet hoher Großschäden und schwacher Kapitalmärkte.

Unser Erstversicherer ERGO gewinnt weiter erfreulich an Fahrt. ERGO setzt das 2016 gestartete und auf fünf Jahre ausgelegte Strategieprogramm konsequent und erfolgreich um. Das stärkt ERGO im Wettbewerb und hat sie in die Lage versetzt, ihr Ergebnisversprechen auch 2018 mehr als vollständig zu erfüllen.

Im Geschäftsfeld Rückversicherung haben wir gezielt profitables Neugeschäft gezeichnet und sind erfreulich gewachsen. Im Segment Leben/Gesundheit haben wir – vor allem auch dank einer sehr vorteilhaften Schadenentwicklung in den USA – ein versicherungstechnisches Ergebnis deutlich über den Erwartungen erreicht. In der Schaden- und Unfallrückversicherung haben wir gut verdient, trotz der hohen Naturkatastrophenschäden im vierten Quartal, unter anderem durch den Taifun Jebi und die Waldbrände in Kalifornien. Dieses Segment hat rund die Hälfte zum Konzerngewinn beigesteuert.

Die Preise für Rückversicherungsschutz sind bei den zur Jahreswende neu verhandelten Rückversicherungsverträgen im Vergleich zum Vorjahr stabil geblieben. Wir sind zuversichtlich, dass sich das Marktumfeld im Laufe des Jahres verbessern wird. Unabhängig davon werden wir weiter aktiv Potenziale für profitables Wachstum erkennen und konsequent nutzen.

Unsere Ertragsambition ist klar: In den kommenden beiden Jahren wollen wir das Konzernergebnis um weitere 500 Millionen Euro auf dann 2,8 Milliarden Euro steigern. Dazu wird ERGO den bereits erfolgreich eingeschlagenen Weg rigoros weiterverfolgen. In der Rückversicherung bauen wir unser Neugeschäft weiter gezielt aus. Entscheidende Hebel hierfür sind eine wachsende Nachfrage, unsere technische Exzellenz und finanzielle Stärke. Hinzukommen wird eine sukzessive Stärkung der Ertragskraft unserer Kapitalanlage, die wir uns von der Bestellung des Chief Investment Officers erwarten. 2019 streben wir einen Überschuss von rund 2,5 Milliarden Euro an.

Munich Re wird digitaler, schlanker, profitabler. Wir werden auch künftig ein weltweit gefragter Partner und Anbieter von Rückversicherung, Erstversicherung und versicherungsnahen Risikolösungen sein. Für Ihr Vertrauen und Ihre Begleitung auf diesem Weg danke ich Ihnen persönlich und im Namen unserer rund 41.000 Kolleginnen und Kollegen in der Gruppe weltweit sehr herzlich.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr

Joachim Wenning

Corporate Governance

1

Bericht des Aufsichtsrats 009

Corporate Governance Bericht 016
Unternehmensverfassung 016
Hauptversammlung 016
Vorstand 016
Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat 017
Aufsichtsrat 017
Aktiengeschäfte von Organmitgliedern 018
Zuständigkeiten und Mandate der Vorstandsmitglieder 019
Aufsichtsrat und von Mitgliedern des Aufsichtsrats gehaltene Mandate 020

Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat nahm im Geschäftsjahr 2018 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. Die durchschnittliche Teilnahmequote sämtlicher Mitglieder des Aufsichtsrats lag im Berichtszeitraum bei 98 %.

Einzelheiten zur individualisierten Offenlegung der Sitzungsteilnahme finden Sie unter www.munichre.com/Aufsichtsrat.

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 alle Berichte des Vorstands. 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, wie den Verlauf der Erneuerung der Schaden-/Unfall-Rückversicherungsverträge sowie den Erwerb des auf dem Gebiet des industriellen Internet der Dinge (IoT) tätigen Technologieunternehmens Relayr durch das US-amerikanische Tochterunternehmen Hartford Steam Boiler. 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 Joachim Wenning. Dabei erörterten wir unter anderem Fragen der strategischen Ausrichtung und des Risikomanagements sowie die aktuelle Geschäftslage des Unternehmens. Als Vorsitzender des Prüfungsausschusses stand 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. Wir haben den Vorstand außerdem in für die Zukunftsausrichtung des Unternehmens wichtigen Belangen, wie der Digitalisierungs- und Wachstumsstrategie, der Kapitalanlagestrategie und dem Transformationsprogramm, beraten. Ferner haben wir Vorstandsangelegenheiten auch in Abwesenheit des gesamten Vorstands erörtert. Darüber hinaus befassten wir uns 2018 in den einzelnen Sitzungen schwerpunktmäßig mit folgenden Themen:

Am 14. März standen der Jahres- und Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2017, der zusammengefasste Lagebericht und der gesonderte nichtfinanzielle (Konzern-)Bericht sowie die Vorschläge zur Beschlussfassung durch die Hauptversammlung 2018 auf der Agenda. Ferner berieten und entschieden wir über die Verlängerung einer Vorstandsbestellung und legten die Details der Bewertungsmethodik für die Bemessungsgrundlage der mehrjährigen variablen Vergütungskomponente für die Mitglieder des Vorstands fest. Zudem ließen wir uns über die weitere Entwicklung bei ERGO sowie über das gruppenweite Compliance-Management-System berichten. An dieser Sitzung nahmen routinemäßig Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als Gäste teil.

Am 24. April befasste sich der Aufsichtsrat mit Vorstandsangelegenheiten, konkret mit der Bewertung der Jahres-Performance 2017 und der Mehrjahres-Performance 2015 bis 2017 der einzelnen Vorstandsmitglieder. Außerdem setzten wir uns mit einer Selbsteinschätzung der Mitglieder des Aufsichtsrats hinsichtlich ihrer Kenntnisse in Themenfeldern, die für die Beratung und Überwachung von Munich Re wichtig sind, auseinander. Das Gesamtkompetenzniveau hat sich im Vergleich zum Vorjahr – ausgehend von einem bereits guten Niveau – weiter verbessert. Demgemäß verfügt der Aufsichtsrat unter Berücksichtigung der unternehmensspezifischen Besonderheiten über eine angemessene Vielfalt an Qualifikationen, Kenntnissen und Erfahrungen, um Munich Re professionell zu beraten und zu überwachen.

Am 25. April, unmittelbar vor der Hauptversammlung, brachte uns der Vorstand auf den aktuellen Stand des Geschäftsverlaufs im Jahr 2018. Ferner nutzten wir die Sitzung für letzte Vorbereitungen der bevorstehenden Hauptversammlung.

Am 17. Juli entschieden wir über die Vorstandsbestellung von Christoph Jurecka zum 1. Januar 2019 als Nachfolger von Jörg Schneider, der zum 31. Dezember 2018 in den Ruhestand trat, sowie über Änderungen der Geschäftsverteilung für den Vorstand. Zudem beschlossen wir, den gesonderten nichtfinanziellen (Konzern-)Bericht für das Geschäftsjahr 2018 freiwillig extern inhaltlich prüfen zu lassen. Uns wurde über aktuelle und strategische Themen sowie über die von Munich Re ergriffenen Maßnahmen zum Schutz gegen Cyberrisiken berichtet. Ferner informierte uns der Vorstand über das Kapitalanlagemanagement bei Munich Re und die geplante Etablierung eines Chief Investment Officers.

Am 18. Oktober standen Corporate-Governance-Themen auf der Tagesordnung: die Beschlussfassungen über die Änderung der Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss und über die jährliche Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex sowie das Ergebnis der diesjährigen Effizienzprüfung. Weitere Themen waren die Vorlage des gruppenweiten Vergütungsberichts 2017 gemäß Solvency II und Versicherungs-Vergütungsverordnung sowie die Aktualisierung der Munich Re – Group Compensation Policy gemäß Solvency II. Der Vorstand informierte uns ferner über die IoT-Geschäftsstrategie von Munich Re.

Am 13. Dezember beschlossen wir die Vorstandsbestellung von Nicholas Gartside sowie die entsprechende Änderung der Geschäftsverteilung für den Vorstand. Wir legten nach eingehender Beratung zudem die Höhe der Vorstandsvergütung ab 2019 sowie die Bemessungsgrundlage für die variable Vergütung 2019 fest. Das zum 1. Januar 2018 neu eingeführte Vergütungssystem, welches von der Hauptversammlung am 25. April 2018 gebilligt wurde, wurde hierdurch nicht verändert. Außerdem beschlossen wir Änderungen der Richtlinie zu Gehaltsnebenleistungen und erörterten im Rahmen des jährlichen Berichts zur Risikolage durch den Group Chief Risk Officer die Risikostrategie des Konzerns. Der Vorstand berichtete zudem über die Konzernplanung 2019 bis 2021. Außerdem stellte uns der Vorstand den Konzernpersonalbericht 2017/2018 vor und berichtete über Schwerpunkte der Personalarbeit im Konzern. Ferner informierte er uns über die Wachstumsstrategie in der Rückversicherung insgesamt sowie über das Rückversicherungswachstum im Geschäftsbereich „Asia Pacific and Africa“.

Außerdem wurden zwei Beschlüsse im schriftlichen Umlaufverfahren gefasst. In Vorbereitung auf die geplante Emission einer Nachranganleihe wurde der Abschlussprüfer für die prüferische Durchsicht des Quartalsfinanzberichts für das dritte Quartal 2018 bestellt. Außerdem wurde vor dem Hintergrund der gesetzlich erforderlichen Abschlussprüferrotation auf Empfehlung des Prüfungsausschusses entschieden, die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (EY), München, als (Konzern-) Abschlussprüfer ab dem Geschäftsjahr 2020 auszuwählen.

Arbeit der Ausschüsse

Es sind sechs 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 erstatteten deren Vorsitzende dem Plenum in jeder Aufsichtsratssitzung ausführlich Bericht.

Einzelheiten zu den Aufgaben der Ausschüsse des Aufsichtsrats und deren Zusammensetzung finden Sie auf Seite 20 f. und unter www.munichre.com/Aufsichtsrat.

Der Personalausschuss tagte im Berichtszeitraum siebenmal. Er bereitete im Wesentlichen die im Bericht zur Arbeit des Plenums bereits erwähnten Beschlüsse zu Vorstandsangelegenheiten vor, sofern sie nicht in die Zuständigkeit des zum 1. Januar 2018 eingerichteten Vergütungsausschusses fielen. Zunächst trafen Personal- und Vergütungsausschuss gemeinsam eine Regelung zur Zusammenarbeit der beiden Ausschüsse bei der Bewertung der variablen Vergütungskomponenten der Vorstandsmitglieder. Einen wichtigen Schwerpunkt der Arbeit des Personalausschusses stellte die Prüfung der fachlichen Eignung und der Zuverlässigkeit im Rahmen von zwei Neubestellungen von Vorstandsmitgliedern und der Wiederbestellung eines Vorstandsmitglieds dar. Darüber hinaus genehmigte der Personalausschuss die Übernahme von Aufsichtsrats-, Beirats- und vergleichbaren Mandaten durch Vorstandsmitglieder. Er befasste sich zudem mit der konzernweiten Nachfolgeplanung, vor allem soweit sie Vorstandsfunktionen betrifft.

Der Vergütungsausschuss kam zu fünf Sitzungen zusammen. Er bereitete insbesondere die im Bericht zur Arbeit des Plenums bereits erwähnten Beschlüsse zu Vorstandsangelegenheiten vor, soweit diese die Vergütungshöhe, die Festlegung der Bemessungsgrundlagen für die variable Vergütung und deren Bewertung sowie vergütungsrelevante Bestandteile der Vorstandsverträge betrafen. Darüber hinaus befasste er sich mit den Gehaltsnebenleistungen der Vorstandsmitglieder, die im Geschäftsbericht 2017 ausgewiesen waren.

Der Ständige Ausschuss befasste sich in seinen fünf Sitzungen neben der Vorbereitung der jeweiligen Aufsichtsratssitzungen insbesondere mit Themen der Corporate Governance. Er führte für dieses Berichtsjahr eine Überprüfung der Effizienz der Aufsichtsratstätigkeit mittels Befragung der Mitglieder des Aufsichtsrats anhand eines umfangreichen Fragebogens durch. Nach Auswertung der Umfrage erörterte er das Ergebnis und verständigte sich auf wenige Optimierungsmaßnahmen, die der Aufsichtsratsvorsitzende dem Plenum vortrug. Der Ständige Ausschuss 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 Ständige Ausschuss setzte sich zudem in mehreren Sitzungen intensiv mit dem für das Geschäftsjahr 2017 erstmals zu erstellenden gesonderten nichtfinanziellen (Konzern-)Bericht auseinander. Auf Grundlage eines entsprechenden Beschlusses des Aufsichtsratsplenums hat der Ständige Ausschuss EY mit der Prüfung zur Erlangung begrenzter Sicherheit des gesonderten nichtfinanziellen (Konzern-)Berichts für das Geschäftsjahr 2018 beauftragt.

Der Prüfungsausschuss tagte im Berichtszeitraum neunmal. Außerdem fasste er einen Beschluss im schriftlichen Umlaufverfahren. An fünf Sitzungen nahm auch der Abschlussprüfer teil. Der Prüfungsausschuss erörterte in seinen Sitzungen eingehend den Jahresabschluss der Münchener Rück AG und den Konzernabschluss sowie den zusammengefassten Lagebericht, die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers und den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2017. Des Weiteren befasste sich der Ausschuss eingehend mit der Quartalsmitteilung für das erste Quartal 2018 und setzte sich zusammen mit dem Abschlussprüfer ausführlich mit dem Halbjahresfinanzbericht 2018 sowie dem Quartalsfinanzbericht für das dritte Quartal 2018 auseinander. Er ließ sich regelmäßig über die wesentlichen ökonomischen Kenn-

zahlen gemäß Solvency II informieren und erörterte in diesen Sitzungen 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. Darüber hinaus setze sich der Prüfungsausschuss mit den von Munich Re getroffenen Maßnahmen zum Schutz vor Cyberattacken auseinander. Auch der Inhaber der versicherungsmathematischen Funktion erläuterte in zwei Sitzungen den Bericht der versicherungsmathematischen Funktion von Munich Re (Gruppe). Regelmäßig wurden das interne Kontrollsystem und Themen der Compliance erörtert. Der Group Chief Auditor setzte die Ausschussmitglieder über das Ergebnis der Prüfungen 2017 und die Prüfungsplanung 2018 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 regelmäßig sowohl untereinander als auch zusammen mit dem Group Chief Auditor, dem Group Chief Compliance Officer, dem Group Chief Risk Officer und dem Abschlussprüfer zu beraten. Zusätzlich fand bei Bedarf auch außerhalb der Sitzungen ein Austausch zwischen dem Prüfungsausschuss und dem Abschlussprüfer zu ausgewählten Themen statt. Der Prüfungsausschuss überprüfte und überwachte zudem intensiv die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. Er 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. Weiterhin wurden dem Prüfungsausschuss die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte (Key Audit Matters) für das Geschäftsjahr 2018 vom Abschlussprüfer vorgestellt und erläutert. Darüber hinaus bereitete der Ausschuss für das Aufsichtsratsplenum die Bestellung des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2018 vor und legte die Prüfungsschwerpunkte und das Prüfungshonorar fest. Nach Beschluss des Plenums erteilte der Vorsitzende des Ausschusses der KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft (KPMG), München, den Prüfungsauftrag für das Geschäftsjahr 2018 und beauftragte sie auch mit der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2018 und des Quartalsfinanzberichts für das dritte Quartal 2018.

Gleichzeitig führte der Prüfungsausschuss nach intensiver Vorbereitung eine Ausschreibung des Abschlussprüfungsmandats ab dem Geschäftsjahr 2020 durch. Nach sorgfältiger Prüfung der Bewerber hat der Prüfungsausschuss dem Aufsichtsrat eine begründete Empfehlung für zwei Vorschläge mit einer Präferenz für EY vorgelegt.

Der Nominierungsausschuss tagte im Berichtszeitraum sechsmal. Er befasste sich intensiv mit der langfristigen Nachfolgeplanung des Aufsichtsrats. In Vorbereitung auf die in der Hauptversammlung am 30. April 2019 anstehende Wahl von zehn Vertretern der Anteilseigner erstellte der Nominierungsausschuss Anforderungsprofile und beriet über die Wiederwahl von Aufsichtsratsmitgliedern sowie über geeignete neue Kandidatinnen und Kandidaten zur Wahl in den Aufsichtsrat. Außerdem befasste er sich mit der Nachfolge des Aufsichtsratsvorsitzenden und des Vorsitzenden des Prüfungsausschusses. Bei der Suche und Evaluierung von Kandidatinnen und Kandidaten berücksichtigte der Ausschuss unter anderem die vom Aufsichtsrat für die Zusammensetzung des Gremiums beschlossenen Ziele und den Kriterienkatalog.

Der Vermittlungsausschuss musste auch im Geschäftsjahr 2018 nicht einberufen werden.

Nachfolgeplanung des Aufsichtsrats

In meiner Funktion als Vorsitzender des Aufsichtsrats habe ich ab 2018 im Rahmen des Investorendialogs Gespräche mit Investoren und Stimmrechtsberatern geführt. Gegenstand der Gespräche war die auf der Hauptversammlung 2019 anstehende Wahl der Anteilseignervertreter in den Aufsichtsrat. Mit den Gesprächspartnern wurden insbesondere Fragen der Unabhängigkeit sowie der zeitlichen Verfügbarkeit der Kandidatinnen und Kandidaten diskutiert. Alle Kandidatinnen und Kandidaten, die auf der nächsten Hauptversammlung als Vertreter der Anteilseigner zur Wahl stehen, haben gegenüber dem Gesamtaufsichtsrat bestätigt, dass sie den erforderlichen Zeitaufwand für die Aufsichtsratstätigkeit bei Munich Re und – sofern relevant – für Ausschusstätigkeiten aufbringen können. Von den erstmals zur Wahl stehenden Kandidaten verfügt Karl-Heinz Streibich über eine sehr hohe IT- und Digitalisierungsexpertise, Nikolaus von Bomhard zeichnet sich insbesondere durch seine umfassende Branchenexpertise und eine tiefe Kenntnis von Munich Re (Gruppe) aus.

Der Aufsichtsratsvorsitz stellt eine Schlüsselposition dar und muss deshalb mit einer Person besetzt werden, die über besondere Eigenschaften und Fähigkeiten verfügt. Der enge Austausch mit dem Vorstandsvorsitzenden und die Überwachung und Beratung der Geschäftsleitung erfordern ein tiefes Verständnis des Kerngeschäfts sowie ein sehr hohes Maß an Führungsqualitäten. Ich bin in voller Übereinstimmung mit dem Nominierungsausschuss und dem Aufsichtsrat der Überzeugung, dass Nikolaus von Bomhard aufgrund seiner exzellenten Expertise, die alle Teile der Wertschöpfungskette des komplexen Geschäftsmodells aus Rück- und Erstversicherung abdeckt, seiner allseits anerkannten und hochgeschätzten integren Persönlichkeit und seiner langjährigen Erfahrung als Vorstandsvorsitzender von Munich Re die Anforderungen an diese Position am besten erfüllt. Er wird seine Rolle, insbesondere auch in Bezug auf die Zusammenarbeit mit dem Vorstandsvorsitzenden, im Sinne guter Corporate Governance wahrnehmen.

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat achtet auf eine gute Unternehmensführung. So gaben wir zusammen mit dem Vorstand im November 2018 die jährlich erforderliche Erklärung gemäß § 161 AktG ab. Das Unternehmen hat allen Empfehlungen des DCGK in der Fassung vom 7. Februar 2017 entsprochen und beabsichtigt, ihnen auch zukünftig zu entsprechen. Wir bestätigten unsere 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 17 f. aufgeführt.

Aufgrund unterschiedlicher Auffassungen zur Rechtmäßigkeit der Wahl von Ina Hosenfelder in den Aufsichtsrat wurde am 17. Juli 2018 eine Abstimmung über ihre Teilnahme an der Sitzung durchgeführt. Aufgrund ihrer unmittelbaren Betroffenheit nahm Frau Hosenfelder an dieser Abstimmung nicht teil.

Munich Re bot den Mitgliedern des Aufsichtsrats 2018 zur gezielten Weiterbildung erneut eine interne Informationsveranstaltung an. Nahezu alle nutzten die Gelegenheit, sich zu ausgewählten Sachverhalten aus den Themenbereichen Rückversicherung und Risikomanagement zu informieren.

Veränderungen im Vorstand

Vorstandsmitglied Jörg Schneider ist mit Ablauf des 31. Dezember 2018 in den Ruhestand getreten. Zu dessen Nachfolger wurde zum 1. Januar 2019 Christoph Jurecka berufen, der die Verantwortung für die Zentralbereiche „Financial and Regulatory Reporting“, „Group Controlling“, „Integrated Risk Management“, „Group Taxation“ und „Investor and Rating Agency Relations“ übernahm.

Der Aufsichtsrat bestellte am 13. Dezember 2018 Nicholas Gartside zum Mitglied des Vorstands. Er wird ab 18. März 2019 als Chief Investment Officer das gesamte Asset-Management von Munich Re (Gruppe) verantworten.

Veränderungen im Aufsichtsrat

Ron Sommer hat mit Wirkung zum Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2018 sein Aufsichtsratsmandat niedergelegt. Kurt Bock wurde durch die Hauptversammlung am 25. April 2018 für die Dauer der restlichen Amtsperiode in den Aufsichtsrat gewählt.

Ehemalige Aufsichtsratsmitglieder

Am 9. März 2018 verstarb Dr. Wolfgang Röller. Er gehörte dem Aufsichtsrat von Munich Re als dessen stellvertretender Vorsitzender von 1994 bis 1999 an. Wir haben ihm viel zu verdanken und trauern um eine herausragende Persönlichkeit.

Wolfgang Mayrhuber verstarb am 1. Dezember 2018. Er gehörte dem Aufsichtsrat von 2002 bis 2016, zuletzt auch als Mitglied des Personalausschusses und des Ständigen Ausschusses, an. Für seine offene und konstruktive Zusammenarbeit bleiben wir ihm zu großem Dank verpflichtet. Wir trauern um einen von uns sehr geschätzten Menschen und eine außergewöhnliche Persönlichkeit.

Weitere Informationen zur Corporate Governance im Allgemeinen entnehmen Sie bitte dem gemeinsamen Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat auf Seite 16 ff.

Jahres- und Konzernabschluss 2018, Berichterstattung nach Solvency II und nichtfinanzielle Informationen

Der Abschlussprüfer, die KPMG, hat den Jahresabschluss der Münchener Rück AG, den Konzernabschluss sowie den zusammengefassten Lagebericht zum 31. Dezember 2018 ordnungsgemäß geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der für die Durchführung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Herr Dr. Frank Ellenbürger. Er war erstmals Auftragsverantwortlicher für die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2013.

Die oben genannten Berichte und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns gingen umgehend den Aufsichtsratsmitgliedern zu. Der Prüfungsausschuss befasste sich am 5. Februar 2019 intensiv mit den vorläufigen Abschlusszahlen zum 31. Dezember 2018. Am 18. März 2019 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 Prüfungsausschuss hat sich insbesondere mit den im Bestätigungsvermerk beschriebenen besonders wichtigen Prüfungssachverhalten (Key Audit Matters) einschließlich der vorgenommenen Prüfungshandlungen beschäftigt. Der Prüfungsausschussvorsitzende unterrichtete das Aufsichtsratsplenum über das Ergebnis der Beratungen in der Bilanzsitzung. Außerdem befasste sich der Prüfungsausschuss in seiner März-Sitzung mit den vorläufigen Eckdaten der Berichterstattung nach Solvency II, insbesondere mit der Solvency-II-Bedeckungsquote, 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. Die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers lagen allen Mitgliedern des Aufsichtsrats vor und wurden in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 19. März 2019 in Gegenwart des Abschlussprüfers umfassend behandelt. Der Abschlussprüfer berichtete über den Umfang, die Schwerpunkte sowie die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung und ging dabei insbesondere auf die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte (Key Audit Matters – Informationen hierzu entnehmen Sie bitte dem Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers auf Seite 180 ff.) und die vorgenommenen Prüfungshandlungen ein. Wesentliche Schwächen des internen Kontrollsystems und des Risikomanagementsystems wurden nicht berichtet.

Auf Basis dieser umfassenden Prüfung stimmte der Aufsichtsrat den Ergebnissen des Abschlussprüfers zu und erhob keine Einwendungen. Am 19. März 2019 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.

Der Ständige Ausschuss befasste sich am 13. Dezember 2018 und am 19. März 2019 mit dem gesonderten nichtfinanziellen (Konzern-)Bericht für das Geschäftsjahr 2018. Das Aufsichtsratsplenum prüfte den (Konzern-)Bericht ebenfalls am 19. März 2019 unter Berücksichtigung der Prüfungsergebnisse des externen Prüfers und nahm ihn zustimmend zur Kenntnis.

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 erfolgreichen Geschäftsergebnis von Munich Re beigetragen.

München, den 19. März 2019

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 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 Erklärung zur Unternehmensführung gemäß §§ 289f und 315d 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-Durchführungsbestimmungen), 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. Ferner 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).

Die vom Gesetz für die Hauptversammlung vorgesehenen Unterlagen sind zusammen mit der Tagesordnung vom Tag der Einberufung an auch auf der Internetseite von Munich Re abrufbar. Aktionäre, die nicht persönlich an der Hauptversammlung teilnehmen wollen, können ihr Stimmrecht auch durch von der Münchener Rück AG benannte Stimmrechtsvertreter ausüben lassen; diese üben das Stimmrecht ausschließlich auf der Grundlage der vom Aktionär erteilten Weisungen aus. Vollmacht und Weisungen an die Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft können auch per Internet erteilt werden. Die Aktionäre haben darüber hinaus die Möglichkeit, die gesamte Hauptversammlung live im Internet mitzuverfolgen und – sofern Sie den Stimmrechtsvertretern der Gesellschaft Vollmacht erteilt haben – ihre Weisungen bis zum Ende der Generaldebatte gegebenenfalls noch zu ändern.

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 2018 aus acht Mitgliedern zusammen, davon eine Frau.

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. Hierbei berücksichtigt er die Belange der Aktionäre, der Arbeit-

1 Gemäß Ziffer 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex.

nehmer und der sonstigen der Münchener Rück AG verbundenen Gruppen (Stakeholder). 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 and Legal der Münchener Rück AG steuert die Compliance-Aktivitäten von Munich Re 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 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 Rechtsverstöße, insbesondere aus dem Bereich der Wirtschaftskriminalität (zum Beispiel Korruptionsstraftaten, Geldwäsche), des Kartellrechts, des Versicherungsaufsichtsrechts, des Marktmissbrauchsrechts und des Datenschutzes, oder einen schwerwiegenden Verstoß gegen damit im Zusammenhang stehende interne Regelungen anonym melden.

Weiterführende Informationen zur Compliance und zu den Grundzügen des CMS 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 Desinvestitionen. 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 insbesondere den Abschlussprüfer für den Jahres- und Konzernabschluss sowie für den Halbjahresfinanzbericht.

Ziele des Aufsichtsrats für seine Zusammensetzung und Kompetenzprofil für den Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat hat sich gemäß Ziffer 5.4.1 Abs. 2 DCGK folgende Ziele für seine Zusammensetzung gesetzt und ein Kompetenzprofil für das Aufsichtsratsgremium erarbeitet:

Kompetenzprofil
Der Aufsichtsrat soll in seiner Gesamtheit über die zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung seiner Aufgaben erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen in den Märkten, Geschäftsabläufen, dem Wettbewerb und den Anforderungen in der Rückversicherung, der Erstversicherung und der Kapitalanlage verfügen. Ferner sollen im Gesamtgremium die erforderlichen Kenntnisse im Risikomanagement, in der Rechnungslegung, in Controlling und Audit, im Asset Liability Management sowie auf den Gebieten Recht, Aufsicht, Compliance und Steuern vorhanden sein. Die Mitglieder müssen außerdem in ihrer Gesamtheit mit dem Sektor, in dem die Gesellschaft tätig ist, vertraut sein und ein gutes Gesamtverständnis für das Geschäftsmodell haben. Mindestens ein Mitglied im Aufsichtsrat muss über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung sowie über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen verfügen. Wahlvorschläge sollen jeweils die Ausfüllung des Kompetenzprofils anstreben.

Internationalität
In Hinblick auf die internationale Tätigkeit des Unternehmens soll im Aufsichtsrat eine angemessene Anzahl an Aufsichtsratsmitgliedern mit internationaler Erfahrung vertreten sein.

Unabhängigkeit
Dem Aufsichtsrat sollen mindestens 16 im Sinne von Ziffer 5.4.2 DCGK unabhängige Mitglieder angehören, darunter mindestens acht Anteilseignervertreter. Alle Aufsichtsratsmitglieder sollen frei sein von relevanten Interessenkonflikten.

Vielfalt (Diversity)

Bei der Zusammensetzung des Aufsichtsrats soll auf Vielfalt (Diversity) geachtet werden, insbesondere in Hinblick auf Berufs- und Bildungshintergrund, Internationalität, Alter und Geschlecht seiner Mitglieder. Dabei sollen zu Beginn der folgenden Amtszeit weiterhin mindestens 30 % der Mitglieder des Aufsichtsrats weiblich sein. Bei der Auswahl potenzieller Kandidaten für eine Nachwahl oder Neubesetzung im Aufsichtsrat soll der Gesichtspunkt der Vielfalt frühzeitig im Auswahlprozess angemessen berücksichtigt werden.

Zugehörigkeitsdauer und Soll-Altersgrenze

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 sollten Kandidaten für Wahlvorschläge nicht älter als 70 Jahre alt sein.

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

Der Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats wählt Kandidaten der Anteilseignerseite auf Basis eines Kriterienkatalogs aus. Neben den genannten Zielen und Kompetenzen umfasst der Katalog die Vorgabe eines guten Gesamtverständnisses für das Geschäftsmodell der Gesellschaft, das Gebot der ausreichenden zeitlichen Verfügbarkeit sowie Anforderungen an spezielle Fachkompetenzen. Der Kriterienkatalog umfasst darüber hinaus weitere persönliche Eigenschaften der Mitglieder des Aufsichtsrats wie unternehmerische und internationale Erfahrungen, 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.

Stand der Umsetzung der Ziele für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats sowie des Kompetenzprofils

Der Aufsichtsrat erfüllt nach seiner Auffassung die vorgenannten Ziele für seine Zusammensetzung und füllt das Kompetenzprofil aus. Die Aufsichtsratsmitglieder verfügen über die zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung der Aufgaben im Aufsichtsrat erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen und sind in ihrer Gesamtheit mit dem Sektor, in dem die Gesellschaft tätig ist, vertraut. Eine angemessene Anzahl an Mitgliedern des Aufsichtsrats verfügt über die erforderliche internationale Erfahrung. Vielfalt ist im Aufsichtsrat angemessen berücksichtigt. So haben die Mitglieder unterschiedliche Berufs- und Ausbildungsschwerpunkte (zum Beispiel Rechtswissenschaften, Wirtschaftswissenschaften, Mathematik, Naturwissenschaften, kaufmännische und versicherungsspezifische Ausbildungsberufe). Das Gremium verfügt unter anderem über Managementerfahrungen aus verschiedenen Branchen (zum Beispiel Finanz- und Versicherungsindustrie, IT- und Chemiebranche, Automobilindustrie) sowie weitreichende Expertise aus Wissenschaft und Politik. Der Frauenanteil im Aufsichtsrat beträgt zum Ende des Berichtsjahrs 2018 45 %, womit das Ziel des Aufsichtsrats einer Frauenquote von mindestens 30 % bereits heute übertroffen ist.

Der Aufsichtsrat ist ferner der Auffassung, dass derzeit alle 20 Mitglieder als unabhängig im Sinne von Ziffer 5.4.2 DCGK einzuschätzen sind. Dabei wurde die Eigentümerstruktur berücksichtigt. 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.

Aktiengeschäfte von Organmitgliedern

Tätigen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft sowie bestimmte mit ihnen in enger Beziehung stehende Personen Eigengeschäfte mit Anteilen oder Schuldtiteln der Münchener Rück AG oder damit verbundenen Derivaten oder anderen damit verbundenen Finanzinstrumenten, müssen sie dies der Gesellschaft unverzüglich mitteilen, soweit der Gesamtbetrag der von dem Organmitglied oder ihm nahestehenden Personen innerhalb eines Kalenderjahrs getätigten Geschäfte die Summe von 5.000 € erreicht oder übersteigt.

Die Münchener Rück AG veröffentlicht entsprechende Mitteilungen unverzüglich auf ihrer Internetseite unter www.munichre.com/de/managers-transactions.

Zuständigkeiten und Mandate der Vorstandsmitglieder

Vorstand	Zuständigkeit	Mandate[1]
Dr. oec. publ. Joachim Wenning Vorsitzender des Vorstands Vorsitzender des – Konzernausschusses – Strategieausschusses – Group Investment Committees	Group Holdings Group Strategy and M&A Group Communications Group Audit Economics, Sustainability & Public Affairs[3] Group Human Resources Group Executive Affairs Group Compliance and Legal (seit 1.1.2019)	ERGO Group AG, Düsseldorf[2] (Vorsitz)
Dr. rer. pol. Thomas Blunck	Life and Health Capital Partners Digital Partners Reinsurance Investments	Munich Re Digital Partners Ltd., Vereinigtes Königreich[2] (Vorsitz)
Dr. jur. Doris Höpke Arbeitsdirektorin	Special and Financial Risks (bis 31.7.2018) Europe and Latin America (seit 1.8.2018) Human Resources	New Reinsurance Company Ltd., Schweiz[2] (Präsident)
Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek Vorsitzender des – Rückversicherungsausschusses – Global Underwriting and Risk Committees – Board Committees IT Investments	Reinsurance Development Corporate Underwriting Claims Accounting, Controlling and Central Reserving for Reinsurance Information Technology	ERGO Digital Ventures AG, Düsseldorf[2] ERGO International AG, Düsseldorf[2]
Hermann Pohlchristoph	Germany, Asia Pacific and Africa (bis 31.7.2018) Asia Pacific and Africa (seit 1.8.2018) Central Procurement Services	ERGO International AG, Düsseldorf[2]
Dr. rer. pol. Markus Rieß	Primary Insurance/ERGO Third Party Asset Management	ERGO Deutschland AG, Düsseldorf[2] (Vorsitz) ERGO Digital Ventures AG, Düsseldorf[2] (Vorsitz) ERGO International AG, Düsseldorf[2] (Vorsitz) MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München[2] (Vorsitz)
Dr. rer. pol. Peter Röder	Global Clients and North America Europe and Latin America (bis 31.7.2018)	EXTREMUS Versicherungs-AG, Köln Munich Re America Corporation, USA[2] (Vorsitz) Munich Reinsurance America Inc., USA[2] (Vorsitz)
Dr. jur. Jörg Schneider (bis 31.12.2018) Chief Financial Officer Vorsitzender des Group Risk Committees Nachfolger ab 1.1.2019: Dr. rer. nat. Christoph Jurecka	Financial and Regulatory Reporting Group Controlling Integrated Risk Management Group Compliance (bis 31.10.2018) Group Legal (bis 31.10.2018) Group Compliance and Legal (1.11.2018–31.12.2018) Group Taxation Investor and Rating Agency Relations	MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München[2]

1 Stand: 31.12.2018; dargestellt sind Mandate in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften und Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen.
2 Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.
3 Einschließlich der Verantwortung für ESG-Themen (Environmental, Social & Governance).

Aufsichtsrat und von Mitgliedern des Aufsichtsrats gehaltene Mandate

Aufsichtsrat[1]	Mitgliedschaften in Ausschüssen	Mandate[2]
Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder Vorsitzender Mitglied seit 17.4.2002, letzte Wiederwahl 30.4.2014	Ständiger Ausschuss Personalausschuss Prüfungsausschuss Nominierungsausschuss Vermittlungsausschuss Vergütungsausschuss (seit 1.1.2018)	Daimler AG, Stuttgart[4] Tetra Laval Group, Schweiz
Marco Nörenberg Stellvertretender Vorsitzender Mitarbeiter der ERGO Group AG Mitglied seit 22.4.2009, letzte Wiederwahl 30.4.2014	Ständiger Ausschuss Vermittlungsausschuss	ERGO Group AG, Düsseldorf[3]
Prof. Dr. oec. Dr. iur. Dr. rer. pol. h.c. Ann-Kristin Achleitner Wissenschaftliche Co-Direktorin des Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS) an der Technischen Universität München Mitglied seit 3.1.2013, letzte Wiederwahl 30.4.2014	Prüfungsausschuss Nominierungsausschuss Vergütungsausschuss (seit 1.1.2018)	Deutsche Börse AG, Frankfurt[4] (bis 8.5.2019) Linde AG, München[4, 7] (bis zum Vollzug des angestrebten Squeeze-Outs der Gesellschaft) Linde plc, Irland[4, 7] Engie S.A. (vormals GDF SUEZ S.A.), Frankreich[4]
Dr. rer. pol. Kurt Wilhelm Bock Vorsitzender des Vorstands der BASF SE (bis zum 4.5.2018) Mitglied des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG Mitglied seit 25.4.2018		Fresenius Management SE, Bad Homburg Bayerische Motorenwerke AG, München[4]
Clement B. Booth Mitglied des Board of Directors der Hyperion Insurance Group, Vereinigtes Königreich Mitglied seit 27.4.2016		Euroassekuranz Versicherungsmakler AG, Regensburg (Vorsitz) Hyperion Insurance Group Ltd., Vereinigtes Königreich
Frank Fassin Landesfachbereichsleiter Finanzdienstleistungen der ver.di Nordrhein-Westfalen Mitglied seit 22.4.2009, letzte Wiederwahl 30.4.2014		ERGO Group AG, Düsseldorf[3] Provinzial NordWest Holding AG, Münster
Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner Partnerin der Anwaltskanzlei Cremades & Calvo Sotelo, Spanien Mitglied seit 12.2.2010, letzte Wiederwahl 30.4.2014		
Christian Fuhrmann Geschäftsbereichsleiter der Münchener Rück AG Mitglied seit 22.4.2009, letzte Wiederwahl 30.4.2014	Prüfungsausschuss	
Prof. Dr. rer. nat. Dr. h.c. Ursula Gather Rektorin der Technischen Universität Dortmund Mitglied seit 30.4.2014		thyssenkrupp AG, Essen[4]

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite

Aufsichtsrat[1]	Mitgliedschaften in Ausschüssen	Mandate[2]
Gerd Häusler Mitglied des Aufsichtsrates Auto1 Group SE, München Mitglied seit 30.4.2014	Ständiger Ausschuss	Auto1 Group SE, München
Dr. iur. Anne Horstmann Mitarbeiterin der ERGO Group AG Mitglied seit 30.4.2014	Prüfungsausschuss	ERGO Group AG, Düsseldorf[3]
Ina Hosenfelder Mitarbeiterin der ERGO Group AG Mitglied seit 30.4.2014		
Renata Jungo Brüngger Mitglied des Vorstands der Daimler AG Mitglied seit 3.1.2017		
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h. Henning Kagermann Vorsitzender des Kuratoriums der acatech – Deutsche Akademie der Technikwissenschaften Mitglied seit 22.7.1999, letzte Wiederwahl 30.4.2014	Ständiger Ausschuss Personalausschuss Prüfungsausschuss Nominierungsausschuss Vermittlungsausschuss	Deutsche Post AG, Bonn[4] KUKA AG, Augsburg[4]
Beate Mensch Gewerkschaftssekretärin der ver.di Landesbezirk Hessen Mitglied seit 30.4.2014		
Ulrich Plottke Mitarbeiter der ERGO Group AG Mitglied seit 30.4.2014		ERGO Group AG, Düsseldorf[3]
Andrés Ruiz Feger Mitarbeiter der Munich Re, Sucursal en España, Spanien Mitglied seit 22.4.2009, letzte Wiederwahl 30.4.2014	Ständiger Ausschuss	
Gabriele Sinz-Toporzysek Mitarbeiterin der ERGO Beratung und Vertrieb AG Mitglied seit 30.4.2014		ERGO Beratung und Vertrieb AG, Düsseldorf[3]
Dr. phil. Ron Sommer Vorsitzender des Aufsichtsrats der MTS OJSC, Russland Mitglied von 5.11.1998 bis 25.4.2018		PrJSC MTS, Ukraine (Vorsitz)[5] Sistema PJSFC, Russland[4,5] Tata Consultancy Services Ltd., Indien[4,5]
Angelika Wirtz Mitarbeiterin der Münchener Rück AG Mitglied seit 30.4.2014	Personalausschuss Vermittlungsausschuss Vergütungsausschuss (seit 1.1.2018)	
Dr. iur. Maximilian Zimmerer Mitglied des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG Mitglied seit 4.7.2017		Investmentaktiengesellschaft für langfristige Investoren TGV, Bonn (Vorsitz) Möller & Förster GmbH & Co. KG, Hamburg (Beiratsvorsitz)[6]

1 Stand: 31.12.2018.
2 Dargestellt sind Mandate in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften und Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen.
3 Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.
4 Börsennotiertes Unternehmen.
5 Zum Stichtag des Ausscheidens.
6 Mandat in einem gesetzlich nicht vorgeschriebenen Aufsichtsorgan.
7 Gehören zur gleichen Unternehmensgruppe (Linde-Gruppe).

Zusammengefasster Lagebericht

2

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

Gruppe 025
Struktur der Gruppe 025
Unsere Marken 028
Vergütungsbericht 029

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen 047
Kapitalmärkte 047
Versicherungswirtschaft 047

Wichtige Steuerungsinstrumente 048
Unternehmensführung – unser Denken und Handeln ist wertorientiert 048
Die Steuerungsinstrumente in der Gruppe 048
Weitere Erfolgsgrößen 049

Geschäftsverlauf 050
Gesamtaussage des Vorstands zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gruppe 050
Geschäftsverlauf der Gruppe und Überblick zur Entwicklung der Kapitalanlagen 050
Rückversicherung Leben/Gesundheit 054
Rückversicherung Schaden/Unfall 055
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland 058
ERGO Schaden/Unfall Deutschland 060
ERGO International 061

Finanzlage 062
Analyse der Kapitalstruktur 062
Versicherungstechnische Rückstellungen 062
Verfügungsbeschränkungen 062
Kapitalausstattung 063
Angaben nach § 315a Abs. 1 HGB sowie § 289a Abs. 1 HGB
und erläuternder Bericht des Vorstands 063
Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung 065

Risikobericht 066
Risk Governance und Risikomanagement-System 066
Wesentliche Risiken 066
Bedeckungsquote nach Solvency II 073
Sonstige Risiken 073
Zusammenfassung 074

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

Ausblick 077
Vergleich des Ausblicks für 2018 mit dem erreichten Ergebnis 077
Ausblick 2019 079

Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB) 081
Rahmenbedingungen und wesentliche Einflussfaktoren 081
Geschäftsverlauf 081
Finanzlage 085
Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB
und § 315d HGB für das Geschäftsjahr 2018 086
Weitere Erläuterungen 087

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. 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 deshalb 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. Wir konzentrieren uns beispielsweise darauf, die Folgen des Klimawandels abzuschwächen sowie das allgemeine Risikobewusstsein zu stärken. Dazu initiieren wir vielfältige Präventions- und Anpassungsmaßnahmen, um Menschen zu schützen bzw. Risikozonen und -regionen resilienter zu machen.

Wir verfügen über die entsprechende Expertise und ein weit gefächertes internationales Netzwerk anerkannter Partner, um ganzheitliche und verstärkt digitale Lösungsansätze zur Absicherung vielfältiger, sich ständig verändernder Risiken zu entwickeln. Unsere freiwilligen Selbstverpflichtungen wie die zehn Prinzipien des Global Compact der Vereinten Nationen (UNGC), die Principles for Responsible Investment (PRI) und die Principles for Sustainable Insurance (PSI) bilden dabei die Basis für unser verantwortliches Handeln. Sogenannte ESG-Aspekte (ökologische, soziale und governancebezogene Kriterien) berücksichtigen wir proaktiv in unserem Versicherungsgeschäft sowie im Kapitalanlagemanagement. Wir haben ein gruppenweit gültiges Umweltmanagementsystem etabliert und arbeiten seit 2015 CO_2-neutral. Mit unserem gesellschaftlichen Engagement nehmen wir unsere Rolle als verantwortungsvolles Unternehmen wahr und fokussieren dabei auf Projekte und Kooperationen mit Nähe zu unserem Kerngeschäft. Weitere Informationen zu unseren Aktivitäten finden Sie auf unserem 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.

Am 31. Dezember 2018 waren weltweit 41.410 (42.410) Mitarbeiter bei Munich Re beschäftigt. Davon waren 29,8 % (28,6 %) in der Rückversicherung und 70,2 % (71,4 %) der Mitarbeiter bei ERGO beschäftigt.

Auf Grundlage der europäischen Corporate Social Responsibility (CSR)-Richtlinie hat das Handelsrecht (HGB) Anforderungen zur Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen kodifiziert. Die für Munich Re und die Münchener Rück AG identifizierten berichtspflichtigen Aspekte im Sinne der gesetzlichen Anforderungen sind:

- Munich Re als Arbeitgeber erster Wahl und Vielfalt als strategischer Erfolgsfaktor
- Bekämpfung von Korruption und Bestechung
- Datenschutz
- Corporate Responsibility in der Versicherung und in den Kapitalanlagen

Unter dem Sachverhalt Corporate Responsibility in der Versicherung und in den Kapitalanlagen werden Angaben zu den gesetzlich definierten Aspekten Umwelt, Sozialbelange und Menschenrechte aufgegriffen. Den zusammengefassten nichtfinanziellen Bericht gemäß § 289b Abs. 3 HGB und § 315b Abs. 3 HGB finden Sie im Internet unter www.munichre.com/znfb bei unseren Informationen zur Corporate Governance.

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 68 % der gebuchten Bruttobeiträge

Segmentierung

erwirtschaftet ERGO in Deutschland, 32 % stammen aus dem internationalen, hauptsächlich mittel- und osteuropäischen Geschäft. Auch auf asiatischen Märkten wie Indien, China, Singapur und Thailand engagiert sie sich.

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-, Gesundheits- 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 im Rahmen strategischer Partnerschaften. Neben dem traditionellen Rückversicherungsgeschäft beteiligen wir uns ebenso an Versicherungspools, Public Private Partnerships sowie an Geschäft in spezialisierten Nischensegmenten auch als Erstversicherer. Mit unserem Leistungsfeld Risk Solutions bieten wir unseren Kunden ein breites Spektrum an Spezialprodukten, maßgeschneiderten Versicherungslösungen und Services. 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 Knowhows 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/Gesundheit

Das weltweite Geschäft in der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung wird im Ressort Life and Health gezeichnet. Es ist unterteilt in drei geografische Regionen und einen weiteren Geschäftsbereich, der spezialisierte Lösungen für Kapitalmarktrisiken entwickelt. 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 das Vereinigte Königreich, beobachten aber intensiv auch andere Märkte.

Neben der Übernahme versicherungstechnischer Risiken unterstützen wir unsere Kunden bei der Entwicklung neuer Lebensversicherungsprodukte. Zusätzlich bieten wir ihnen ein breites, zunehmend auch digitalisiertes Serviceangebot, das von der medizinischen Expertise bis zu automatisierten Lösungen in der Risiko- und Leistungsprüfung reicht.

Darüber hinaus erweitern wir ständig unsere maßgeschneiderten strukturierten Konzepte, mit denen unsere Kunden ihre Kapitalausstattung, ihre Liquidität oder 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. In Europa haben wir Standorte in Deutschland, England, Spanien und Italien. Gleichzeitig haben wir eine starke lokale Präsenz in Australien und Südafrika sowie in allen wichtigen Wachstumsmärkten Lateinamerikas und Asiens, seit 2017 auch mit einer Zweigniederlassung in Indien. Die zentrale Steuerung des Asiengeschäfts durch eine eigene Niederlassung in Singapur unterstreicht die strategische Bedeutung dieser Region für die Lebens- und Gesundheitsrückversicherung.

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 Transport, Luft- und Raumfahrt sowie die Zuständigkeit für Agrarrisiken.

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. Die Erstversicherer HSB und American Modern sind auf Produkte spezialisiert, bei denen die Nähe zum Kunden und wie in der Rückversicherung das Risikoverständnis von hoher Bedeutung sind. Das Risk Solutions Segment im Ressort wird darüber hinaus vom Geschäftsbereich Corporate Insurance Partner, der sich den Industriekunden widmet, und Munich Re Specialty Group bedient, einem führenden Anbieter von Transportversicherung sowie Versicherungslösungen für die Energieindustrie.

Das Ressort Europe and Latin America ist für das Schaden- und Unfallgeschäft unserer Kunden aus Europa sowie aus Lateinamerika und der Karibik zuständig. Geschäftseinheiten zum Beispiel in London, Madrid, Paris und Mailand sichern uns die Marktnähe und regionale Kompetenz. In den südamerikanischen Märkten stellen wir die Kundennähe unter anderem durch unser brasilianisches Tochterunternehmen Munich Re do Brasil Resseguradora S.A. und unsere Repräsentanz in Bogotá sicher. Zudem umfasst das Ressort den Geschäftsbereich Financial Risks. Great Lakes Insurance SE mit Hauptsitz in München und einer großen Niederlassung in London ist ebenfalls dem Ressort zugeordnet; über diese Einheiten bündeln wir zukünftig einen signifikanten Teil unserer gruppenweiten Geschäftsaktivitäten im Vereinigten Königreich. Wir haben uns in Abstimmung mit den jeweiligen Aufsichtsbehörden auf die unterschiedlichen Szenarien und Konsequenzen eines Austritts des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union vorbereitet und können unseren Geschäftsbetrieb in jedem dieser Fälle fortführen. Hierfür notwendige Vorbereitungsarbeiten und Maßnahmen sind entsprechend eingeleitet worden.

Das Ressort Asia Pacific and Africa betreibt das Schaden- und Unfallgeschäft mit unseren Kunden in Afrika, Asien, Australien, Neuseeland und der pazifischen Inselwelt. Niederlassungen in Mumbai, Peking, Seoul, Singapur, Sydney und Tokio ermöglichen es, die Geschäftsopportunitäten des stark wachsenden asiatisch-pazifischen Versicherungsmarkts ausschöpfen zu können. Auf dem afrikanischen Markt sind wir mit unserem Tochterunternehmen Munich Reinsurance Company of Africa Ltd. mit Hauptsitz in Johannesburg vertreten. Mit diesen Niederlassungen und weiteren Repräsentanzen sichern wir unsere Wettbewerbsposition auf diesen wichtigen Wachstumsmärkten.

Das Ressort Special and Financial Risks (SFR) wurde zum 1. August 2018 aufgelöst. Global agierende SFR-Einheiten wurden dem Ressort Global Clients and North America zugeordnet, Einheiten mit Geschäftsschwerpunkt in Europa gingen zum Ressort Europe and Latin America. Gleichzeitig wurde die Zuständigkeit für das Rückversicherungsgeschäft in Deutschland vom Ressort Germany, Asia, Pacific, Africa in das Ressort Europe and Latin America verlagert, da hier ein gemeinsames regulatorisches Umfeld und ähnliche Geschäftsmodelle bestehen. Die Neuordnung der Ressorts folgte dem Ziel, geschäftliche Synergien bestmöglich zu nutzen und im Übrigen Strukturen und Prozesse zu verschlanken. Die Geschäftsmodelle aller betroffenen Einheiten blieben unverändert.

ERGO

Der zweite Pfeiler von Munich Re ist das Erstversicherungsgeschäft.

Unter dem Dach der ERGO Group AG agieren mit der ERGO Deutschland AG, ERGO International AG und ERGO Digital Ventures AG drei separate Einheiten, in denen wir jeweils deutsches, internationales sowie Direkt- und Digitalgeschäft bündeln. Die ERGO Deutschland AG bündelt das traditionelle Deutschlandgeschäft. Die ERGO International AG steuert das internationale Geschäft innerhalb der Gruppe. Die ERGO Digital Ventures AG als dritte Säule ist für alle Digital- und Direktaktivitäten der Gruppe zuständig. Seit Jahresanfang 2019 ist zudem eine neue IT-Gesellschaft zur strategischen Steuerung der weltweiten IT-Aktivitäten aktiv – und zwar auf einer Ebene mit ERGO Deutschland, ERGO International und ERGO Digital Ventures. Die neue Gesellschaft firmiert unter dem Namen ERGO Technology & Services Management AG.

Über ERGO bieten wir Produkte in allen wesentlichen Versicherungssparten an: der Lebensversicherung, der 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 Versicherung AG zu den großen Anbietern in der Sach- sowie Rechtsschutzversicherung. Die ERGO Vorsorge Lebensversicherung AG treibt als Spezialist für kapitalmarktorientierte Versicherungen die Neuausrichtung von Vorsorgeprodukten und Biometrieprodukten voran. Die Gesellschaften ERGO Lebensversicherung AG und Victoria Lebensversicherung AG konzentrieren sich auf die Abwicklung unseres Bestands an klassischen Lebensversicherungen. Die DKV Deutsche Krankenversicherung AG 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 führend.

Die Vertriebsgesellschaft ERGO Beratung und Vertrieb AG vereint in Deutschland die ERGO Ausschließlichkeitsorganisation (Agenturvertrieb) und die ERGO Pro (Strukturvertrieb) unter einem Dach. Während beim Agenturvertrieb die Rundum-Beratung sowie die Bindung der Bestandskunden und der Ausbau von Neukunden im Mittelpunkt stehen, setzt die ERGO Pro auf die Gewinnung neuer Geschäftspartnerinnen und -partner sowie Kunden. Beide Vertriebe haben sich im Jahr 2018 erfolgreich weiterentwickelt – insbesondere mit Blick auf die Digitalisierung. Im Fokus des Vertriebs steht der Kunde von heute, dem über alle Online- und Offline-Kanäle dasselbe Angebot zur Verfügung steht. Darüber hinaus sorgt ein standardisierter Beratungsansatz für eine durchgängig hohe Qualität der Beratung und Betreuung.

Unter Führung der ERGO Digital Ventures AG verantworten die ERGO Direkt Versicherungen das Direktgeschäft und bringen als Online-Kompetenzzentrum die Expertise für den digitalen Vertrieb ein, der im gesamten Markt immer mehr an Bedeutung gewinnt. In Europa und Asien ist ERGO mit Lebens- und Sachversicherern sowie Spezialversicherern für Reiseversicherung und Rechtsschutz vertreten.

ERGO richtet sich konsequent an den Wünschen und Bedürfnissen der Kunden aus. Sie wollen online und offline exzellent bedient werden, unabhängig vom Vertriebskanal und der Produktkategorie – und sie wollen die Sicherheit einer starken Marke. ERGO positioniert sich deshalb künftig als Marke, die die meisten Versicherungsprodukte über alle Kanäle aus einer Hand anbietet. Konkret heißt das: ERGO Direkt und auch die Europäische Reiseversicherung (ERV) werden künftig unter der Marke ERGO ihre Erfolgsgeschichte weiterschreiben.

In Europa sind die ERGO Gesellschaften vor allem in Polen, Belgien, Spanien, Österreich, dem Baltikum und Griechenland in ihren Märkten stark präsent. In Griechenland ist ERGO Marktführer in der Schaden-/Unfallversicherung. Auch unsere Rechtsschutzversicherer zählen als erfahrene Spezialisten in ihren Märkten jeweils zu den führenden Anbietern.

In Asien ist ERGO über Joint Ventures in den stark wachsenden Märkten Indien und China sowie in weiteren Ländern vertreten. In Indien entwickelt sich HDFC ERGO weiterhin sehr erfreulich. In China erschließt ERGO China Life als Joint Venture mit dem staatlichen Finanzinvestor SSAIH das Potenzial der großen Provinzen Shandong und Jiangsu. Auch in Thailand entwickelt sich unsere Beteiligung positiv.

Unsere Marken

Munich Re (Gruppe)

Munich RE

Rückversicherung	ERGO
Munich RE	ERGO
Munich RE / Hartford Steam Boiler	Versicherungsgesellschaften Deutschland & International — ERGO
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company	ERGO Direkt — ERGO Direkt
New Reinsurance Company Ltd. — new/re	Vorsorge Lebensversicherung — ERGO Vorsorge Lebensversicherung AG
American Modern Insurance Group, Inc. — American Modern	D.A.S. Rechtsschutzversicherung — DAS
	Deutsche Krankenversicherung — DKV
	Europäische Reiseversicherung — ERV
	Nexible — nexible

Asset Management

MEAG MUNICH ERGO AssetManagement

Die Übersicht ist exemplarisch und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die genauen Beteiligungsverhältnisse entnehmen Sie bitte der Aufstellung des Anteilsbesitzes auf Seite 170 ff. Im Geschäftsfeld ERGO ist der Markenauftritt zum 31. Dezember 2018 dargestellt. Im Laufe des Jahres 2019 wird ERGO die Marken ERGO Direkt, ERGO Vorsorge und ERV in den Markenauftritt von ERGO überführen.

Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht beschreibt die Struktur und Systematik der Vergütung für den Vorstand und den Aufsichtsrat im abgelaufenen Geschäftsjahr und enthält detaillierte Informationen zur individuellen Vergütung der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder.

Vergütung der Mitglieder des Vorstands im Jahr 2018

Das Aufsichtsratsplenum beschließt das Vergütungssystem für den Vorstand und überprüft es regelmäßig. Der seit 1. Januar 2018 neu eingerichtete Vergütungsausschuss bereitete im Berichtsjahr die Beschlussvorschläge zu Vergütungsangelegenheiten für das Aufsichtsratsplenum vor. Dem Vergütungsausschuss gehören der Vorsitzende des Aufsichtsrats sowie jeweils ein Vertreter der Anteilseigner und Arbeitnehmer an. Es ist vorgesehen, nach der Aufsichtsratswahl 2019 den Ausschuss so zu besetzen, dass beide Anteilseignervertreter dem Aufsichtsrat der Gesellschaft nicht länger als zehn Jahre angehören. Damit kommen wir einer zentralen Anforderung unserer Aktionäre nach. ↗

Infolge der Einrichtung des Vergütungsausschusses wurde die Zuständigkeit für alle Vergütungsangelegenheiten der Vorstandsmitglieder vom Personalausschuss auf den Vergütungsausschuss übertragen. Die übrigen Aufgaben des Personalausschusses, wie die Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern, der Abschluss von Verträgen sowie die Beurteilung der Leistung des Vorstands bleiben hiervon unberührt.

Das 2018 neu eingeführte Vergütungssystem für den Vorstand wurde auf der Hauptversammlung am 25. April 2018 zur Abstimmung gestellt und mehrheitlich bewilligt. Es entspricht den relevanten gesellschafts- und aufsichtsrechtlichen Vorgaben einschließlich des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK).

Die Vergütung besteht aus fixen (erfolgsunabhängigen) und variablen (erfolgsabhängigen) Bestandteilen sowie einer betrieblichen Altersversorgung. Details zeigt die folgende Tabelle:

Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung

Bestandteil	Anteil[1]	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Bewertung	
Grundvergütung zzgl. Sachbezüge/ Nebenleistungen	**50 %**	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstandszugehörigkeit	fix		
Variable Vergütung	**50 %**	Gesamtergebnis des Unternehmens, Ergebnis des Geschäftsbereichs, Persönliche Leistung			
30 % Jahresbonus (bei 100 % Bewertung) **Bonusplan mit Laufzeit über 1 Kalenderjahr**		IFRS-Konzernergebnis	Lineare Skalierung: **0–200 %** (voll erreicht = 100 %)	Erreichen des Jahresziels	**Würdigung der Gesamtleistung:** Anpassung der Zielerreichungen durch den Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von u.a. – individueller und kollektiver Managementleistung – Lage, Erfolg und Zukunftsaussichten des Unternehmens Zu-/Abschlag von bis zu 20 %-Punkten
70 % Mehrjahresbonus (bei 100 % Bewertung) **Bonusplan mit Laufzeit über 5 Kalenderjahre**		Total Shareholder Return (TSR) der Münchener-Rück-Aktie im Vergleich zu einer definierten Peer Group (Peer Group: Allianz, AXA, Generali, Hannover Rück, SCOR, Swiss Re, Zurich Insurance Group)	Lineare Skalierung[2]: **0–200 %** 0 % = niedrigster TSR-Wert im Peer Group-Vergleich 200 % = höchster TSR-Wert im Peer Group-Vergleich	Performance der Münchener-Rück-Aktie im Vergleich zur Peer Group	
Altersversorgung					
Beitragsorientierte Pensionszusagen		Ziel-Gesamtdirektvergütung[3]	Versorgungsbeitrag	> Pensionierung > Versorgungsfall > vorzeitige Beendigung	

1 Die Anteile ergeben sich bei 100 % Bewertung bei der variablen Vergütung.
2 Es existieren keine weiteren Performancehürden und Schwellenwerte, da die Peer Group mit sieben Gesellschaften (Hauptwettbewerber) sehr klein ist und sowohl Erst- als auch Rückversicherungsunternehmen umfasst. Ferner soll im Sinne eines soliden und wirksamen Risikomanagements vermieden werden, dass die Vorstandsmitglieder exzessive Risiken eingehen, um höhere Bonusbeträge zu erzielen. Die Bonushöhe soll die Performance der Münchener-Rück-Aktie im Vergleich zu den Hauptwettbewerbern entsprechend widerspiegeln.
3 Die Ziel-Gesamtdirektvergütung setzt sich zusammen aus der Grundvergütung und der variablen Vergütung auf Basis 100 % Bewertung.

Grundvergütung und variable Vergütung mit einem Anteil von je 50 % ergeben eine ausgewogene Zusammensetzung der Gesamtvergütung, wie sie von den Solvency-II-Vorschriften gefordert wird. Hiernach sollen feste und variable Vergütungsbestandteile in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander stehen, sodass der feste Anteil einen ausreichend hohen Anteil an der Gesamtvergütung ausmacht und es dem Unternehmen ermöglicht wird, eine völlig flexible Bonuspolitik anzuwenden, einschließlich der Möglichkeit, überhaupt keine variable Vergütung zu zahlen. Vorstandsmitglieder sollen keinen Anreiz haben, zugunsten höherer Bonuszahlungen zu hohe Risiken einzugehen.

Fixe Vergütung

Die fixe Vergütung besteht aus der Grundvergütung sowie Sachbezügen und Nebenleistungen, unter anderem Dienstwagen und Versicherungen. Die Gesellschaft trägt die Lohnsteuer für die geldwerten Vorteile auf Sachbezüge und Nebenleistungen.

Variable Vergütung

Bemessungsgrundlagen und Verknüpfung mit der Unternehmensstrategie

Die variable Vergütung besteht aus einer einjährigen und einer mehrjährigen Komponente, die beide zukunftsbezogen sind.

Für das im Jahresbonus verwendete IFRS-Konzernergebnis werden der genaue Zielwert sowie die jeweiligen Werte für 0 % und 200 % Zielerreichung (lineare Skalierung) extern kommuniziert. Eine nachträgliche Adjustierung des Zielwerts ist ausgeschlossen. Nach Ablauf des Beurteilungszeitraums werden das erreichte IFRS-Konzernergebnis und die entsprechende Zielerreichung ebenfalls veröffentlicht.

Für den im Mehrjahresbonus verwendeten Total Shareholder Return (TSR) der Münchener-Rück-Aktie, der relativ im Vergleich zur Peer Group gemessen wird, stehen die konkreten Werte für die Bemessung der Zielerreichung erst am Ende der Planlaufzeit fest. Für den 0 %-Wert der linearen Skalierung wird der niedrigste, für den 200 %-Wert der höchste TSR-Wert im Peer-Group-Vergleich herangezogen. Nach Bemessung der Zielerreichung wird auch diese zusammen mit den Vergleichswerten der Peer Group veröffentlicht. Damit besteht für die finanziellen Ziele eine umfängliche Transparenz.

Die Verwendung jeweils nur einer finanziellen Kennzahl im Jahres- und im Mehrjahresbonus unterstützt die Verständlichkeit der variablen Vergütung. Mit dem IFRS-Konzernergebnis und dem TSR der Münchener-Rück-Aktie im Vergleich zur Peer Group werden zwei ambitionierte und anspruchsvolle Kennzahlen verwendet, welche die langfristige Unternehmensstrategie fördern.

Beide Kennzahlen sind vom Vorstand beeinflussbar.

Die Geschäftsstrategie von Munich Re ist auf profitables Wachstum und eine erfolgreiche Positionierung im Wettbewerb ausgerichtet. Das IFRS-Konzernergebnis als etabliertes Ergebnisaggregat und relevante Zielgröße für den Kapitalmarkt trägt im Rahmen der einjährigen variablen Vergütungskomponente einer hohen und stabilen Ergebniskraft Rechnung. Der Zielwert für das IFRS-Konzernergebnis basiert auf der jährlichen Planung, in der sich wiederum die Geschäftsstrategie von Munich Re niederschlägt.

Auf Basis ihrer langfristigen strategischen Ausrichtung und der ökonomischen Steuerung des Konzerns ist Munich Re überzeugt, nachhaltig Wert für ihre Aktionäre in Form des TSR zu schaffen. Der TSR berücksichtigt neben der Kursentwicklung auch die Dividendenzahlungen. Die Steigerung des TSR im Vergleich zur Peer Group stellt als mehrjährige Komponente den größten Teil der variablen Vergütung für den Vorstand dar. Aus Sicht der Gesellschaft ist der relative TSR gut dazu geeignet, die Interessen der Aktionäre und der Vorstandsmitglieder in Einklang zu bringen. Da die TSR-Entwicklung über mehrere Jahre gemessen wird, bildet nicht nur die absolute, sondern ebenso die relative Entwicklung die nachhaltige und langfristige Performance von Munich Re ab. Denn eine im Vergleich zur Peer Group überdurchschnittliche TSR-Entwicklung ist auf lange Sicht nicht vorstellbar, ohne zugleich gute Geschäftsergebnisse zu erzielen und damit auch für die Aktionäre Wert zu schaffen. Die Leistung der Peer Group zu übertreffen, kann selbst in einem schwachen Marktumfeld noch im Aktionärsinteresse liegen.

Nach Vorliegen der Zielerreichung hat der Aufsichtsrat sowohl beim Jahres- als auch beim Mehrjahresbonus die Möglichkeit, im Rahmen der Würdigung der Gesamtleistung die Managementleistung der einzelnen Vorstandsmitglieder und des Kollektivorgans sowie Lage, Erfolg und Zukunftsaussichten des Unternehmens zu berücksichtigen. Dies erfolgt durch einen Zu- oder Abschlag von bis zu 20 Prozentpunkten auf die jeweilige Zielerreichung.

Bei der Würdigung der Gesamtleistung sind insbesondere finanzielle und nichtfinanzielle Kriterien für die Leistung des Einzelnen sowie die Leistung des betreffenden Geschäftsbereichs/Ressorts und des Geschäftsfelds heranzuziehen. Es können auch Aspekte berücksichtigt werden, die auf Zeiträume zurückgehen, welche vor dem jeweiligen Beurteilungszeitraum liegen. Der Aufsichtsrat hat hierfür einen Kriterienkatalog mit folgenden beispielhaften Bonus-/Malus-Aspekten festgelegt:

Jahres- und Mehrjahresbonus: Bewertungskriterien für die Würdigung der Gesamtleistung[1]

Individuelle Managementleistung	– Ergebnis des Ressorts/Geschäftsbereichs, Beitrag zum Gesamterfolg – Persönliche Leistung (qualitativ und/oder quantitativ) – ESG-Kriterien (ökologische, soziale und governancebezogene Aspekte) – Mitarbeiter-Zufriedenheit – Berücksichtigung besonderer Marktumstände und unerwarteter Entwicklungen – Umsetzung der Strategie, Organisations- und Prozessverbesserung, Innovation – Verhalten (Führung, Vorbildrolle, Einhalten von Richtlinien/Compliance-Anforderungen, Zusammenarbeit mit Kollegen und Aufsichtsrat)
Kollektive Managementleistung	– Ergebnis des Geschäftsfelds (Rückversicherung und/oder Erstversicherung) – ESG-Kriterien (ökologische, soziale und governancebezogene Aspekte) – Mitarbeiter-Zufriedenheit – Reaktion auf besondere Marktumstände und nicht absehbare Entwicklungen
Lage, Erfolg und Zukunftsaussichten des Unternehmens	– Wirtschaftliche Situation des Unternehmens – Kurz- und langfristige Ertragsaussichten – Marktumfeld (Zinsniveau, Branchensituation etc.)

1 Darüber hinaus können weitere wesentliche Aspekte berücksichtigt werden.

Ob Zu- oder Abschläge vorgenommen wurden und wofür und in welcher Höhe sie erfolgten, wird jeweils transparent gemacht.

Im Rahmen der Würdigung der Gesamtleistung können auch Faktoren berücksichtigt werden, welche die Geschäftsentwicklung beeinflussen, aber nicht durch die verwendeten Kennzahlen IFRS-Konzernergebnis und TSR abgebildet werden. Daher bedarf es im Interesse eines einfachen und transparenten Vergütungssystems keiner weiteren finanziellen Bemessungsgrundlagen.

Zielwerte/Zielerreichung Jahresbonus

Ziel des Jahresbonus ist die Erreichung eines hohen IFRS-Konzernergebnisses. Die gewählten Zielwerte stellen aufgrund der anhaltenden Niedrigzinspolitik und des harten Wettbewerbs auf den Rückversicherungsmärkten herausfordernde Ziele für die Mitglieder des Vorstands dar.

Zielwerte 2018

Für das Jahr 2018 wurde ein Zielwert von 2.300 Millionen € und im Hinblick auf den Zielkorridor von 0–200 % folgende lineare Skalierung festgelegt:

1.600 Millionen € = 0 % Zielerreichung
2.300 Millionen € = 100 % Zielerreichung
3.000 Millionen € = 200 % Zielerreichung

Zielerreichung 2018

Über die Zielerreichung 2018 auf Basis des IFRS-Konzernergebnisses unter Berücksichtigung eventueller Zu-/Abschläge im Rahmen der Würdigung der Gesamtleistung entscheidet der Aufsichtsrat in seiner Sitzung im März 2019. Da der Redaktionsschluss für den Geschäftsbericht vor der Aufsichtsratssitzung lag, konnten diese Informationen im Rahmen des Vergütungsberichts noch nicht dargestellt werden. Sie werden jedoch am 20. März 2019 unter www.munichre.com/vorstand/verguetung zur Verfügung gestellt.

Zielwerte 2019

Für das Jahr 2019 wurde ein Zielwert von 2.500 Millionen € und im Hinblick auf den Zielkorridor von 0–200 % folgende lineare Skalierung festgelegt:

1.800 Millionen € = 0 % Zielerreichung
2.500 Millionen € = 100 % Zielerreichung
3.200 Millionen € = 200 % Zielerreichung

Zielwerte/Zielerreichung Mehrjahresbonus

Ziel des Mehrjahresbonus ist eine nachhaltige Entwicklung der Performance der Münchener-Rück-Aktie, gemessen am TSR, im Vergleich zur Peer Group. Die Gesellschaften für die Peer Group wurden anhand grundsätzlich vergleichbarer Geschäftstätigkeit und Größe ausgewählt. Maßgeblich ist zudem, dass sie börsennotiert sind und ähnlichen Rechnungslegungsstandards wie Munich Re unterliegen, weshalb nur europäische Erst- und Rückversicherungsgesellschaften berücksichtigt werden. Zur Peer Group gehören Allianz, AXA, Generali, Hannover Rück, SCOR, Swiss Re und Zurich Insurance Group. Dieselbe Peer Group wird auch im Rahmen der Analystenkonferenz herangezogen.

Der Mehrjahresbonus läuft insgesamt über fünf Kalenderjahre. Im ersten Kalenderjahr werden die TSR-Anfangswerte, am Ende der Laufzeit die Endwerte ermittelt und zur Bestimmung der Zielerreichung verglichen. Die Berechnungen erfolgen auf Basis von Stichtagswerten.

Für die Zielbewertung hat der Aufsichtsrat einen Zielkorridor von 0–200 % mit folgender linearen Skalierung festgelegt:

Niedrigster TSR-Wert
im Peer Group-Vergleich = 0 % Zielerreichung
Höchster TSR-Wert
im Peer Group-Vergleich = 200 % Zielerreichung

Da die konkreten Werte für die Bemessung der Zielerreichung erst am Ende der Planlaufzeit feststehen, werden sie zusammen mit der Zielbewertung veröffentlicht.

Aufschub und Zurückbehaltung

Der flexible und aufgeschobene Mehrjahresbonus trägt mit seiner Laufzeit der Art und dem Zeithorizont der Geschäftstätigkeiten der Gesellschaft Rechnung. Der TSR im Mehrjahresbonus bildet eine nachhaltige und

langfristige Wertentwicklung der Münchener-Rück-Aktie umfassend ab, sodass ein weiterer mehrjähriger Zurückbehaltungszeitraum, der wiederum auf die Aktienkursentwicklung abstellt, weder sinnvoll noch erforderlich ist. Auch für den Jahresbonus bringt ein solcher Zurückbehaltungszeitraum keinen signifikanten Mehrwert, da der Jahresbonus lediglich einen Anteil von 15 % an der Gesamtvergütung ausmacht.

Begrenzung der variablen Vergütung (Malus) und Rückforderungsmöglichkeit (Clawback)

Da der Aufsichtsrat sowohl beim Jahres- als auch beim Mehrjahresbonus auf die Zielerreichung einen Zu- oder Abschlag von bis zu 20 Prozentpunkten vornehmen kann, um die individuelle und kollektive Leistung der Vorstandsmitglieder zu würdigen, hat er die Möglichkeit, im Fall von negativen Erfolgsbeiträgen die variable Vergütung zu kürzen.

Für ab 1. Januar 2017 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder ist zudem im Anstellungsvertrag vorgesehen, dass bei Kündigung durch die Gesellschaft aus wichtigem Grund oder bei Niederlegung des Vorstandsmandats durch das Vorstandsmitglied ohne wichtigen Grund alle noch nicht ausbezahlten variablen Vergütungsbestandteile verfallen.

Darüber hinaus wird der Gesellschaft in sämtlichen Anstellungsverträgen der Vorstandsmitglieder das Recht eingeräumt, etwaige Anordnungen der Aufsichtsbehörde zur Beschränkung, Streichung oder Nicht-Auszahlung der variablen Vergütung im Verhältnis zum Vorstandsmitglied umzusetzen.

Vertragliche Regelungen zur Rückforderung bereits ausbezahlter variabler Vergütungsbestandteile (Clawback) setzen eine schwerwiegende Pflichtverletzung voraus. Alle Anstellungsverträge der Vorstandsmitglieder enthalten eine Klausel, der zufolge das Vorstandsmitglied insbesondere gemäß § 93 Aktiengesetz verpflichtet ist, der Gesellschaft den Schaden zu ersetzen, der dieser durch eine Verletzung seiner Pflichten entsteht.

Die vertragliche Schadenersatzklausel sichert die Gesellschaft ab; sie ist dazu geeignet, im Falle einer schwerwiegenden Pflichtverletzung das Vermögen der Gesellschaft zu schützen. Einer zusätzlichen Klausel zur Rückforderung bereits ausbezahlter Boni bedarf es aus Sicht der Gesellschaft daher nicht.

Höchstgrenzen der Vergütung

Eine Höchstgrenze für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder ergibt sich aus dem jeweils festgelegten Zielkorridor von 0–200 %. Eine etwaige höhere Zielerreichung wird bei 200 % gekappt; in diesem Fall kann folglich auch kein Zuschlag durch die Würdigung der Gesamtleistung mehr erfolgen. Wie vom DCGK gefordert, weist die Vergütung außerdem insgesamt und hinsichtlich ihrer variablen Bestandteile betragsmäßige Höchstgrenzen auf.

Aktienbesitz der Mitglieder des Vorstands (Share Ownership)

Das aktuelle Vergütungssystem sieht kein verpflichtendes Investment der Vorstandsmitglieder in Aktien der Gesellschaft vor.

Der im Mehrjahresbonus verwendete TSR bildet die Entwicklung der Münchener-Rück-Aktie bereits ab, sodass der Einklang mit den Aktionärsinteressen sichergestellt ist. Aus Sicht der Gesellschaft sprechen die ständig steigenden insiderrechtlichen Vorschriften für Aktienkäufe/-verkäufe und die zunehmenden Ermittlungen – auch im Zusammenhang mit aktienbasierten Vergütungsbestandteilen – mehr und mehr gegen eine Vergütung in Form von verpflichtendem Aktienerwerb. Die daraus drohenden Reputationsschäden für die Unternehmen sind enorm (auch wenn Verfahren wieder eingestellt werden) und wirken sich auch für die Aktionäre negativ aus.

Die im Jahr 2018 amtierenden Vorstandsmitglieder halten überwiegend eine hohe Anzahl von Aktien der Gesellschaft. Sie müssen zudem einen Teil der Bonuszahlungen aus den Mehrjahres-Performance-Plänen (2016–2018 bzw. 2017–2019) bis 2020 weiter in Aktien der Gesellschaft investieren.

Aktienbesitz der Mitglieder des Vorstands

Mitglieder des Vorstands	Anzahl Aktien am 28.12.2018[1]	XETRA-Schlusskurs am 28.12.2018[1]	Gesamtwert der Aktien am 28.12.2018[1]	Gesamtwert der Aktien in % der Grundvergütung für das Jahr 2018[2]
		€	€	%
Joachim Wenning	11.274	190,55	2.148.260,70	97
Thomas Blunck	5.071	190,55	966.279,05	90
Doris Höpke	3.309	190,55	630.529,95	59
Torsten Jeworrek	13.578	190,55	2.587.287,90	167
Hermann Pohlchristoph	223	190,55	42.492,65	4
Markus Rieß[3]	2.358	190,55	449.316,90	18
Peter Röder	7.089	190,55	1.350.808,95	126
Jörg Schneider	6.010	190,55	1.145.205,50	74

1 Letzter Börsenhandelstag des Jahres 2018.
2 Der Gesamtwert der Aktien im Verhältnis zur Grundvergütung hat sich trotz überwiegend gestiegener Aktienanzahl gegenüber 2017 verringert, da der Anteil der Grundvergütung an der Ziel-Gesamtdirektvergütung 2018 von 30 % auf 50 % erhöht wurde.
3 Für die Relation des Gesamtwerts der Aktien zur Grundvergütung wurde auch die Grundvergütung mit berücksichtigt, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Group AG erhielt.

Sonstiges

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.

Keine garantierte variable Vergütung (Sign-on-Boni/ Recruitment-Boni)

Die Gesellschaft gewährt den Vorstandsmitgliedern grundsätzlich keine garantierte variable Vergütung. Nur wenn ein neues Vorstandsmitglied einen Bonus des Vorarbeitgebers verliert, werden in Ausnahmefällen und gegen entsprechenden Nachweis Sign-on- bzw. Recruitment-Boni bezahlt. Der Ausgleich verlorener variabler Vergütungsbestandteile des Vorarbeitgebers erfolgt in mehreren Teilzahlungen und ist an Auszahlungsvoraussetzungen geknüpft.

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 durch die Gesellschaft 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, wenn diese kürzer ist. 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 seit 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, wenn diese kürzer ist. 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 Beiträge 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.

Generell stellt die Gesellschaft bei Abfindungszahlungen sicher, dass diese der während des gesamten Tätigkeitszeitraums erbrachten Leistung entsprechen.

Aktienoptionsprogramme

Für den Vorstand existieren keine Aktienoptionsprogramme oder ähnliche Anreizsysteme.

Mandatsvergütungen

Vergütungen aus Mandaten sind an die Gesellschaft abzuführen. Ausgenommen sind lediglich Vergütungen aus Mandaten, die vom Aufsichtsrat ausdrücklich als „persönlich" eingestuft werden.

Externe Berater

Munich Re nimmt für die Konzeption und Umsetzung von Vorstandsvergütungssystemen keine Unterstützung externer Berater in Anspruch.

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. Die Höhe des Versorgungsbeitrags wird unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds (unter anderem DAX-30-Gesellschaften) sowie der Versorgungsbeiträge für die Mitarbeitergruppen unterhalb des Vorstands festgelegt. 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 bestehende Anwartschaft aus der 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 Ruhegeld in Höhe ihrer bisherigen monatlichen Grundvergütung, sofern ein Anspruch auf Altersruhegeld, Ruhegeld aufgrund Invalidität oder vorgezogenes gekürztes Ruhegeld besteht.

Altersruhegeld

Ein Vorstandsmitglied, das vor dem 1. April 2012 erstmals bestellt wurde, hat Anspruch auf Ruhegeld, wenn es nach Vollendung des 60. Lebensjahres 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 aus dem aktiven Dienst der Gesellschaft ausscheidet. Alle Vorstandsmitglieder müssen spätestens am Ende des Kalenderjahres, in dem sie das 67. Lebensjahr vollenden, aus dem aktiven Dienst ausscheiden.

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 Entgeltpflicht 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 drei Jahre (bisher 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. 5 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 weiterhin die bisherige monatliche Grundvergütung, wenn der Verstorbene vor 2006 in den Vorstand berufen wurde. Bei Vorstandsmitgliedern, die ab 2006 und bis 2018 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 von Vorstandsmitgliedern, die bis 2018 erstmals bestellt wurden, 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

Vergütungshöhe

Das Aufsichtsratsplenum setzt auf Vorschlag des Vergütungsausschusses die Ziel-Gesamtdirektvergütung für die einzelnen Vorstandsmitglieder unter Berücksichtigung der Aufgaben und Leistung des jeweiligen Vorstandsmitglieds, der Leistung des gesamten Vorstands sowie der Lage, des Erfolgs und der Zukunftsaussichten der Gesellschaft fest. Er achtet dabei auf die Üblichkeit der Vergütung und die Angemessenheit gegenüber den Gesellschaften des Vergleichsumfelds (unter anderem DAX 30). Die Ziel-Gesamtdirektvergütung des Vorstandsvorsitzenden orientiert sich am Median der entsprechenden Vergütungen der Vorstandsvorsitzenden der DAX-30-Gesellschaften. Daneben berücksichtigt der Aufsichtsrat – auch in der zeitlichen Entwicklung – das Verhältnis der Vergütung des Vorstands zur Vergütung des oberen Führungskreises und der übrigen Belegschaft.

Vergütungsrelationen (Pay Ratios)

Im Berichtsjahr betrug die Relation der Ziel-Gesamtdirektvergütung des Vorstandsvorsitzenden zur Ziel-Gesamtdirektvergütung des Durchschnitts aller Mitarbeiter der Gesellschaft (ohne Vorstand) 38. Die Relation der Ziel-Gesamtdirektvergütung des Durchschnitts aller Vorstandsmitglieder zur Ziel-Gesamtdirektvergütung des Durchschnitts aller Mitarbeiter (ohne Vorstand) lag bei 24.

Ausweis der Vorstandsvergütung

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 den Jahresbonus 2018 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 2015–2017 ist nach DRS 17 im Jahr der Auszahlung, also 2018, einzubeziehen.

Höhe der fixen und variablen Vergütung

Die Gesamtbezüge des 2018 amtierenden Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen betrugen im Geschäftsjahr 20,5 (15,4) Millionen €. Sie erhöhten sich somit gegenüber den Vorjahresbezügen um rund 5,1 Millionen €. Ausschlaggebend hierfür ist im Wesentlichen eine Verschiebung durch das 2018 neu eingeführte Vergütungssystem. Die vorgenommene Erhöhung des fixen Anteils zeigt sich bereits 2018, wohingegen die wertgleiche Reduzierung des variablen Anteils erst vollständig sichtbar wird, wenn der ab 2018 gewährte Mehrjahresbonus erstmals zur Auszahlung kommt. Die Gesamtbezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder 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	Jahresbonus (ab 2018) Jahres-Performance (bis 2017)[1]	Mehrjahres-Performance[2, 3]	Sonstiges	Gesamt
		€	€	€	€	€	€
Joachim Wenning	**2018**	**2.225.000**	**39.201**	**692.736**	**646.800**		**3.603.737**
(Vorstandsvorsitz seit 27.4.2017)	2017	1.045.000	128.254	339.533	872.200		2.384.987
Thomas Blunck	**2018**	**1.075.000**	**33.797**	**367.717**	**637.000**		**2.113.514**
	2017	615.000	31.466	294.290	872.200		1.812.956
Doris Höpke	**2018**	**1.075.000**	**32.273**	**260.092**	**493.675**		**1.861.040**
	2017	615.000	32.105	276.203	366.275		1.289.583
Torsten Jeworrek	**2018**	**1.550.000**	**37.021**	**483.570**	**937.860**		**3.008.451**
	2017	885.000	36.179	323.627	1.264.690		2.509.496
Hermann Pohlchristoph (seit 27.4.2017)	**2018**	**1.012.500**	**49.237**	**319.028**			**1.380.765**
	2017	410.000	29.940	138.332			578.272
Markus Rieß[4]	**2018**	**2.462.500**	**120.626**	**328.480**	**471.089**		**3.382.695**
davon für Münchener Rück AG		637.500	47.250	202.500	165.926		1.053.176
	2017	976.250	140.167	615.614		750.000	2.482.031
davon für Münchener Rück AG		337.500	49.342	180.023		750.000	1.316.865
Peter Röder	**2018**	**1.075.000**	**31.713**	**326.820**	**637.000**		**2.070.533**
	2017	615.000	30.278	218.522	872.200		1.736.000
Jörg Schneider (bis 31.12.2018)	**2018**	**1.550.000**	**37.719**	**477.994**	**1.051.540**		**3.117.253**
	2017	885.000	41.782	401.251	1.250.480		2.578.513
Gesamt[5]	**2018**	**12.025.000**	**381.586**	**3.256.437**	**4.874.964**	**0**	**20.537.988**
	2017	6.046.250	470.171	2.607.372	5.498.045	750.000	15.371.838

1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für den Jahresbonus 2018 vor. Der Ausweis des Jahresbonus erfolgt auf Basis von Schätzungen, d. h. den entsprechend gebildeten Rückstellungen und dem Mehr-/Minderaufwand für die Jahres-Performance 2017. Die für die Jahres-Performance 2017 ausgewiesenen Beträge setzen sich zusammen aus der jeweiligen Rückstellung für 2017 und dem entsprechenden Mehr-/Minderaufwand für 2016. Die tatsächlichen Bonuszahlungen für 2017 können den Vergütungstabellen „Zufluss gem. DCGK" auf Seite 42 ff. entnommen werden.
2 Die bis 2017 jährlich gewährte Mehrjahres-Performance-Komponente stellt auf den Geschäftsfelderfolg und die persönliche Leistung der Vorstandsmitglieder ab, wofür Dreijahresziele vereinbart wurden. Zudem beurteilt der Aufsichtsrat die Gesamtleistung des Vorstandsgremiums und der einzelnen Vorstandsmitglieder und beachtet hierbei auch vom Vorstand nicht beeinflussbare Entwicklungen während des Beurteilungszeitraums. Die Auszahlung erfolgt im 4. Jahr, wobei 25 % des Netto-Auszahlungsbetrags in Aktien der Gesellschaft mit zweijähriger Sperrfrist zu investieren sind.
3 Die 2018 ausbezahlten Beträge betreffen die Mehrjahres-Performance 2015–2017, die 2017 ausbezahlten Beträge betreffen die Mehrjahres-Performance 2014–2016.
4 Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Group AG erhielt.
Sonstiges: Ausgleich für die beim Vorarbeitgeber verfallene variable Vergütung, der in vier gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wurde.
5 Die im Vergleich zum Vorjahr höhere Grundvergütung ist zum einen durch die Erhöhung des fixen Anteils an der Ziel-Gesamtdirektvergütung von 30 % auf 50 % ab 2018 bedingt, zum anderen durch eine generelle Anhebung der Bezüge.

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			Jahresbonus[1, 3]	Mehrjahres-bonus[2, 3]	Summe Zusagen
	Zusage	für	€	€	€
Joachim Wenning	**2018**	**2019**	**667.500**	**1.557.500**	**2.225.000**
	2017	2018	667.500	1.557.500	2.225.000
Thomas Blunck	**2018**	**2019**	**322.500**	**752.500**	**1.075.000**
	2017	2018	322.500	752.500	1.075.000
Doris Höpke	**2018**	**2019**	**322.500**	**752.500**	**1.075.000**
	2017	2018	322.500	752.500	1.075.000
Torsten Jeworrek	**2018**	**2019**	**465.000**	**1.085.000**	**1.550.000**
	2017	2018	465.000	1.085.000	1.550.000
Hermann Pohlchristoph	**2018**	**2019**	**322.500**	**752.500**	**1.075.000**
	2017	2018	303.750	708.750	1.012.500
Markus Rieß[4]	**2018**	**2019**	**127.500**	**297.500**	**425.000**
	2017	2018	191.250	446.250	637.500
Peter Röder	**2018**	**2019**	**322.500**	**752.500**	**1.075.000**
	2017	2018	322.500	752.500	1.075.000
Jörg Schneider (bis 31.12.2018)	**2018**	**2019**			
	2017	2018	465.000	1.085.000	1.550.000
Gesamt	**2018**	**2019**	**2.550.000**	**5.950.000**	**8.500.000**
	2017	2018	3.060.000	7.140.000	10.200.000

1 Die für 2018 zugesagte Vergütung für den Jahresbonus ist zahlbar 2019, die für 2019 zugesagte Vergütung 2020.
2 Die für 2018 zugesagte Vergütung für den Mehrjahresbonus ist zahlbar 2022, die für 2019 zugesagte Vergütung 2023.
3 Angaben zu den Bemessungsgrundlagen und Zielwerten für die Zusagen für 2018 und 2019 finden Sie auf Seite 29 ff.
4 Das Vergütungssystem der ERGO Group AG sieht keine variable Komponente vor. Markus Rieß erhält variable Zusagebeträge daher nur von der Münchener Rück AG.

Pensionsanwartschaften

Um die Pensionsanwartschaften für im Jahr 2018 amtierende Vorstandsmitglieder zu finanzieren, entstanden im Geschäftsjahr Personalaufwendungen in Höhe von 5,7 (5,2) Millionen €, wovon 0,8 Millionen € auf die leistungsorientierten Pensionszusagen und ca. 4,9 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	€	€
Joachim Wenning[3, 4]	**2018**	**–**	**16.424**	**1.698**
	2017	–	16.414	1.164
Thomas Blunck[3, 4]	**2018**	**120.000**	**3.693.367**	**189.535**
	2017	120.000	3.581.907	178.062
Doris Höpke[3, 4]	**2018**	**–**	**10.625**	**574**
	2017	–	10.664	507
Torsten Jeworrek[3, 5]	**2018**	**171.000**	**6.437.429**	**225.482**
	2017	171.000	6.303.340	212.254
Hermann Pohlchristoph[3, 6]	**2018**	**–**	**5.761**	**345**
	2017	–	5.740	628
Markus Rieß[3, 7]	**2018**	**–**	**37.192**	**18.271**
davon für Münchener Rück AG		–	37.192	18.271
	2017	–	42.116	10.944
davon für Münchener Rück AG		–	42.116	10.944
Peter Röder[3, 5]	**2018**	**90.000**	**3.164.789**	**107.050**
	2017	90.000	3.082.126	112.941
Jörg Schneider[8] (bis 31.12.2018)	**2018**	**275.000**	**11.401.547**	**278.559**
	2017	275.000	11.170.862	356.081
Gesamt	**2018**	**656.000**	**24.767.134**	**821.514**
	2017	656.000	24.213.169	872.581

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite

Pensionsanwartschaften

→				Beitragsorientierte Pensionszusagen	
Name	Geschäftsjahr	Versorgungsbeitragssatz der Ziel-Gesamtdirektvergütung	Pensionszusage per 31.12. des Jahres	Barwert per 31.12. des Jahres	Personalaufwand
		%	€/Jahr	€	€
Joachim Wenning[3, 4]	**2018**	**25,50**	**201.663**	**–**[9]	**1.134.750**
	2017	25,50	162.812	–[9]	888.250
Thomas Blunck[3, 4]	**2018**	**16,25**	**137.577**	**5.718.540**	**349.375**
	2017	16,25	123.421	4.974.648	333.125
Doris Höpke[3, 4]	**2018**	**25,50**	**76.800**	**–**[9]	**548.250**
	2017	25,50	58.488	–[9]	522.750
Torsten Jeworrek[3, 5]	**2018**	**19,50**	**229.892**	**9.874.883**	**604.500**
	2017	19,50	206.002	8.537.140	575.250
Hermann Pohlchristoph[3, 6]	**2018**	**25,50**	**21.356**	**–**[9]	**516.375**
	2017	25,50	8.269	–[9]	324.700
Markus Rieß[3, 7]	**2018**	**25,19**	**70.802**	**1.207.233**[10]	**781.375**
davon für Münchener Rück AG		25,50	27.380	–[9]	325.125
	2017	25,19	48.557	883.284[10]	743.125
davon für Münchener Rück AG		25,50	18.382	–[9]	286.875
Peter Röder[3, 5]	**2018**	**20,25**	**160.141**	**6.739.628**	**435.375**
	2017	20,25	143.058	5.781.036	415.125
Jörg Schneider[8] (bis 31.12.2018)	**2018**	**16,50**	**207.464**	**8.186.476**	**511.500**
	2017	16,50	170.676	7.251.118	486.750
Gesamt	**2018**		**1.105.695**	**31.726.760**	**4.881.500**
	2017		921.283	27.427.226	4.289.075

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 Beendigung seiner/ihrer Tätigkeit aufgrund Arbeitsunfähigkeit Anspruch auf Ruhegeld.
4 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner/ihrer Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
5 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.
6 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz.
7 Hat bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz.
8 Ausgeschieden zum 31.12.2018; bezieht seit 1.1.2019 Altersruhegeld.
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 den ein- und mehrjährigen variablen Vergütungskomponenten.

Nachfolgend die Tabellen für Zuwendung und Zufluss gemäß DCGK:

Gewährte Zuwendungen gem. DCGK

	Joachim Wenning Mitglied des Vorstands (bis 26.4.2017) Vorsitzender des Vorstands (seit 27.4.2017)				Thomas Blunck Mitglied des Vorstands			
€	2018	2018 (Min)	2018 (Max)	2017	2018	2018 (Min)	2018 (Max)	2017
Grundvergütung	2.225.000	2.225.000	2.225.000	1.045.000	1.075.000	1.075.000	1.075.000	615.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	39.201	39.201	39.201	128.254	33.797	33.797	33.797	31.466
Summe	**2.264.201**	**2.264.201**	**2.264.201**	**1.173.254**	**1.108.797**	**1.108.797**	**1.108.797**	**646.466**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2017				882.000				430.500
Jahresbonus 2018	667.500	0	1.335.000		322.500	0	645.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2017–2019[1]				2.058.000				1.004.500
Mehrjahresbonus 2018	1.557.500	0	3.115.000		752.500	0	1.505.000	
Sonstiges								
Summe	**4.489.201**	**2.264.201**	**6.714.201**	**4.113.254**	**2.183.797**	**1.108.797**	**3.258.797**	**2.081.466**
Versorgungsaufwand	1.136.448	1.136.448	1.136.448	889.414	538.910	538.910	538.910	511.187
Gesamtvergütung	**5.625.649**	**3.400.649**	**7.850.649**	**5.002.668**	**2.722.707**	**1.647.707**	**3.797.707**	**2.592.653**

→

	Doris Höpke Mitglied des Vorstands				Torsten Jeworrek Mitglied des Vorstands			
€	2018	2018 (Min)	2018 (Max)	2017	2018	2018 (Min)	2018 (Max)	2017
Grundvergütung	1.075.000	1.075.000	1.075.000	615.000	1.550.000	1.550.000	1.550.000	885.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	32.273	32.273	32.273	32.105	37.021	37.021	37.021	36.179
Summe	**1.107.273**	**1.107.273**	**1.107.273**	**647.105**	**1.587.021**	**1.587.021**	**1.587.021**	**921.179**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2017				430.500				619.500
Jahresbonus 2018	322.500	0	645.000		465.000	0	930.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2017–2019[1]				1.004.500				1.445.500
Mehrjahresbonus 2018	752.500	0	1.505.000		1.085.000	0	2.170.000	
Sonstiges								
Summe	**2.182.273**	**1.107.273**	**3.257.273**	**2.082.105**	**3.137.021**	**1.587.021**	**4.687.021**	**2.986.179**
Versorgungsaufwand	548.824	548.824	548.824	523.257	829.982	829.982	829.982	787.504
Gesamtvergütung	**2.731.097**	**1.656.097**	**3.806.097**	**2.605.362**	**3.967.003**	**2.417.003**	**5.517.003**	**3.773.683**

→

	Hermann Pohlchristoph Mitglied des Vorstands (Eintritt: 27.4.2017)			
€	2018	2018 (Min)	2018 (Max)	2017
Grundvergütung	1.012.500	1.012.500	1.012.500	410.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	49.237	49.237	49.237	29.940
Summe	**1.061.737**	**1.061.737**	**1.061.737**	**439.940**
Einjährige variable Vergütung				
Jahres-Performance 2017				259.000
Jahresbonus 2018	303.750	0	607.500	
Mehrjährige variable Vergütung				
Mehrjahres-Performance 2017–2019[1]				604.333
Mehrjahresbonus 2018	708.750	0	1.417.500	
Sonstiges				
Summe	**2.074.237**	**1.061.737**	**3.086.737**	**1.303.273**
Versorgungsaufwand	516.720	516.720	516.720	325.328
Gesamtvergütung	**2.590.957**	**1.578.457**	**3.603.457**	**1.628.601**

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→	Markus Rieß							
				insgesamt[2]	Mitglied des Vorstands davon für Münchener Rück AG			
€	2018	2018 (Min)	2018 (Max)	2017	2018	2018 (Min)	2018 (Max)	2017
Grundvergütung	2.462.500	2.462.500	2.462.500	976.250	637.500	637.500	637.500	337.500
Sachbezüge/Nebenleistungen	120.626	120.626	120.626	140.167	47.250	47.250	47.250	49.342
Summe	**2.583.126**	**2.583.126**	**2.583.126**	**1.116.417**	**684.750**	**684.750**	**684.750**	**386.842**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2017				592.125				236.250
Jahresbonus 2018	191.250	0	382.500		191.250	0	382.500	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2017–2019[1]				1.381.625				551.250
Mehrjahresbonus 2018	446.250	0	892.500		446.250	0	892.500	
Sonstiges[3]				750.000				750.000
Summe	**3.220.626**	**2.583.126**	**3.858.126**	**3.840.167**	**1.322.250**	**684.750**	**1.959.750**	**1.924.342**
Versorgungsaufwand	799.646	799.646	799.646	754.069	343.396	343.396	343.396	297.819
Gesamtvergütung	**4.020.272**	**3.382.772**	**4.657.772**	**4.594.236**	**1.665.646**	**1.028.146**	**2.303.146**	**2.222.161**

→	Peter Röder				Jörg Schneider			
	Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands (Austritt: 31.12.2018)			
€	2018	2018 (Min)	2018 (Max)	2017	2018	2018 (Min)	2018 (Max)	2017
Grundvergütung	1.075.000	1.075.000	1.075.000	615.000	1.550.000	1.550.000	1.550.000	885.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	31.713	31.713	31.713	30.278	37.719	37.719	37.719	41.782
Summe	**1.106.713**	**1.106.713**	**1.106.713**	**645.278**	**1.587.719**	**1.587.719**	**1.587.719**	**926.782**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2017				430.500				619.500
Jahresbonus 2018	322.500	0	645.000		465.000	0	930.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2017–2019[1]				1.004.500				1.445.500
Mehrjahresbonus 2018	752.500	0	1.505.000		1.085.000	0	2.170.000	
Sonstiges								
Summe	**2.181.713**	**1.106.713**	**3.256.713**	**2.080.278**	**3.137.719**	**1.587.719**	**4.687.719**	**2.991.782**
Versorgungsaufwand	542.425	542.425	542.425	528.066	790.059	790.059	790.059	842.831
Gesamtvergütung	**2.724.138**	**1.649.138**	**3.799.138**	**2.608.344**	**3.927.778**	**2.377.778**	**5.477.778**	**3.834.613**

1 Die bis 2017 jährlich gewährte Mehrjahres-Performance-Komponente stellt auf den Geschäftsfelderfolg und die persönliche Leistung der Vorstandsmitglieder ab, wofür Dreijahresziele vereinbart wurden. Zudem beurteilt der Aufsichtsrat die Gesamtleistung des Vorstandsgremiums und der einzelnen Vorstandsmitglieder und beachtet hierbei auch vom Vorstand nicht beeinflussbare Entwicklungen während des Beurteilungszeitraums. Die Auszahlung erfolgt im 4. Jahr, wobei 25 % des Netto-Auszahlungsbetrags in Aktien der Gesellschaft mit zweijähriger Sperrfrist zu investieren sind.
2 Rieß: Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile und Versorgungsaufwendungen für die Tätigkeit bei der ERGO Group AG.
3 Rieß: Ausgleich für die beim Vorarbeitgeber verfallene variable Vergütung, der in vier gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wurde.

Zufluss gem. DCGK

	Joachim Wenning Mitglied des Vorstands (bis 26.4.2017) Vorsitzender des Vorstands (seit 27.4.2017)			Thomas Blunck Mitglied des Vorstands		
€	2018	2017	Gesamtbewertung in %	2018	2017	Gesamtbewertung in %
Grundvergütung	2.225.000	1.045.000		1.075.000	615.000	
Sachbezüge/Nebenleistungen	39.201	128.254		33.797	31.466	
Summe	**2.264.201**	**1.173.254**		**1.108.797**	**646.466**	
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2017[1]		416.955	57		378.840	88
Jahresbonus 2018[2]	640.800		96	309.600		96
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2015–2017[1, 3]		646.800	66		637.000	65
Mehrjahres-Performance 2016–2018[3, 4]	763.420		76	763.420		76
Sonstiges						
Summe	**3.668.421**	**2.237.009**		**2.181.817**	**1.662.306**	
Versorgungsaufwand	1.136.448	889.414		538.910	511.187	
Gesamtvergütung	**4.804.869**	**3.126.423**		**2.720.727**	**2.173.493**	

→

	Doris Höpke Mitglied des Vorstands			Torsten Jeworrek Mitglied des Vorstands		
€	2018	2017	Gesamtbewertung in %	2018	2017	Gesamtbewertung in %
Grundvergütung	1.075.000	615.000		1.550.000	885.000	
Sachbezüge/Nebenleistungen	32.273	32.105		37.021	36.179	
Summe	**1.107.273**	**647.105**		**1.587.021**	**921.179**	
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2017[1]		292.740	68		371.700	60
Jahresbonus 2018[2]	309.600		96	446.400		96
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2015–2017[1, 3]		493.675	62		937.860	66
Mehrjahres-Performance 2016–2018[3, 4]	756.928		84	1.098.580		76
Sonstiges						
Summe	**2.173.801**	**1.433.520**		**3.132.001**	**2.230.739**	
Versorgungsaufwand	548.824	523.257		829.982	787.504	
Gesamtvergütung	**2.722.625**	**1.956.777**		**3.961.983**	**3.018.243**	

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite

→	Hermann Pohlchristoph Mitglied des Vorstands (Eintritt: 27.4.2017)		
€	2018	2017	Gesamtbewertung in %
Grundvergütung	1.012.500	410.000	
Sachbezüge/Nebenleistungen	49.237	29.940	
Summe	**1.061.737**	**439.940**	
Einjährige variable Vergütung			
Jahres-Performance 2017[1]		165.760	64
Jahresbonus 2018[2]	291.600		96
Mehrjährige variable Vergütung			
Mehrjahres-Performance 2015–2017[1, 3]		–	
Mehrjahres-Performance 2016–2018[3, 4]	–		
Sonstiges			
Summe	**1.353.337**	**605.700**	
Versorgungsaufwand	516.720	325.328	
Gesamtvergütung	**1.870.057**	**931.028**	

→	Markus Rieß				
		insgesamt[5]	Mitglied des Vorstands davon für Münchener Rück AG		
€	2018	2017	2018	2017	Gesamtbewertung in %
Grundvergütung	2.462.500	976.250	637.500	337.500	
Sachbezüge/Nebenleistungen	120.626	140.167	47.250	49.342	
Summe	**2.583.126**	**1.116.417**	**684.750**	**386.842**	
Einjährige variable Vergütung					
Jahres-Performance 2017[1]		642.505		160.650	68
Jahresbonus 2018[2]	183.600		183.600		96
Mehrjährige variable Vergütung					
Mehrjahres-Performance 2015–2017[1, 3]		471.089		165.926	108
Mehrjahres-Performance 2016–2018[3, 4]	1.381.625		551.250		100
Sonstiges[6]		750.000		750.000	
Summe	**4.148.351**	**2.980.011**	**1.419.600**	**1.463.418**	
Versorgungsaufwand	799.646	754.069	343.396	297.819	
Gesamtvergütung	**4.947.997**	**3.734.080**	**1.762.996**	**1.761.237**	

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite

→	Peter Röder			Jörg Schneider		
	Mitglied des Vorstands			Mitglied des Vorstands (Austritt: 31.12.2018)		
€	2018	2017	Gesamtbewertung in %	2018	2017	Gesamtbewertung in %
Grundvergütung	1.075.000	615.000		1.550.000	885.000	
Sachbezüge/Nebenleistungen	31.713	30.278		37.719	41.782	
Summe	**1.106.713**	**645.278**		**1.587.719**	**926.782**	
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2017[1]		215.250	50		402.675	65
Jahresbonus 2018[2]	309.600		96	446.400		96
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2015–2017[1, 3]		637.000	65		1.051.540	74
Mehrjahres-Performance 2016–2018[3, 4]	763.420		76	1.190.369		82
Sonstiges						
Summe	**2.179.733**	**1.497.528**		**3.224.488**	**2.380.997**	
Versorgungsaufwand	542.425	528.066		790.059	842.831	
Gesamtvergütung	**2.722.158**	**2.025.594**		**4.014.547**	**3.223.828**	

1 Im Geschäftsbericht 2017 wurden die Auszahlungsbeträge für Jahres-Performance 2017 und Mehrjahres-Performance 2015–2017 auf Basis der Rückstellungen ausgewiesen, da noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die tatsächlichen Bonusbeträge vorlag. Im Geschäftsbericht 2018 werden für 2017 die vom Aufsichtsrat beschlossenen tatsächlichen Auszahlungsbeträge ausgewiesen.
2 Zum Erstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für den Jahresbonus 2018 vor, der Ausweis erfolgt auf Basis von Schätzungen und den entsprechend gebildeten Rückstellungen.
3 Die bis 2017 jährlich gewährte Mehrjahres-Performance-Komponente stellt auf den Geschäftsfelderfolg und die persönliche Leistung der Vorstandsmitglieder ab, wofür Dreijahresziele vereinbart wurden. Zudem beurteilt der Aufsichtsrat die Gesamtleistung des Vorstandsgremiums und der einzelnen Vorstandsmitglieder und beachtet hierbei auch vom Vorstand nicht beeinflussbare Entwicklungen während des Beurteilungszeitraums. Die Auszahlung erfolgt im 4. Jahr, wobei 25 % des Netto-Auszahlungsbetrags in Aktien der Gesellschaft mit zweijähriger Sperrfrist zu investieren sind.
4 Zum Erstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Mehrjahres-Performance 2016–2018 vor, der Ausweis erfolgt auf Basis von Schätzungen und den entsprechend gebildeten Rückstellungen.
5 Rieß: Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile und Versorgungsaufwendungen für die Tätigkeit bei der ERGO Group AG.
6 Rieß: Ausgleich für die beim Vorarbeitgeber verfallene variable Vergütung, der in vier gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wurde.

Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats im Jahr 2018
Im Berichtsjahr erhielten die Mitglieder des Aufsichtsrats eine jährliche Festvergütung von jeweils 90.000 €. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhielt eine jährliche Vergütung von 180.000 €, sein erster Stellvertreter eine jährliche Vergütung von 135.000 €.

Die Mitglieder des Prüfungsausschusses erhielten jeweils zusätzlich 45.000 €, die Mitglieder des Ständigen Ausschusses jeweils zusätzlich 13.500 € und die Mitglieder des Personalausschusses jeweils zusätzlich 27.000 €.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2018 wurde ein Vergütungsausschuss eingerichtet. Die Mitglieder des Vergütungsausschusses, die nicht dem Personalausschuss angehören, erhielten jeweils zusätzlich 27.000 €. Für Mitglieder des Aufsichtsrats, die dem Personalausschuss und dem Vergütungsausschuss angehören, ist die Mitgliedschaft im Vergütungsausschuss bereits durch die Vergütung ihrer Tätigkeit im Personalausschuss abgegolten.

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 €.

Die jährliche Vergütung für die Mitglieder des Aufsichtsrats wurde mit Wirkung ab 1. Januar 2019 von 90.000 € auf 100.000 € angehoben. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält künftig eine jährliche Vergütung von 220.000 €, sein erster Stellvertreter von 150.000 €. Die Mitglieder des Prüfungsausschusses erhalten für ihre Ausschusstätigkeit jeweils zusätzlich 55.000 €, die Mitglieder des Ständigen Ausschusses jeweils zusätzlich 15.000 €. Die Mitglieder des Personalausschusses und des Vergütungsausschusses erhalten jeweils zusätzlich 30.000 €; für Mitglieder des Aufsichtsrats, die beiden Ausschüssen angehören, ist die Mitgliedschaft im Vergütungsausschuss bereits durch die Vergütung ihrer Mitgliedschaft im Personalausschuss abgegolten. Die Vorsitzenden der Ausschüsse erhalten jeweils unverändert das Zweifache der genannten Beträge. Für die Tätigkeit im Nominierungsausschuss und im Vermittlungsausschuss wird unverändert keine Vergütung gezahlt. Die Höhe des Sitzungsgeldes, das für einen Sitzungstag nur einmalig gezahlt wird, beträgt weiterhin 1.000 € pro Sitzung. Die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats sieht unverändert weder variable Vergütungskomponenten noch Pensionsregelungen vor.

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder[1]

		Gemäß § 15 der Satzung				Für Aufsichtsratstätigkeiten bei Tochterunternehmen gemäß deren jeweiligen Satzungsbestimmungen			
		Feste Vergütung				Feste Vergütung			
Name	Geschäftsjahr	Jährlich	Ausschusstätigkeiten	Sitzungsgelder	Summe	Jährlich	Ausschusstätigkeiten	Sitzungsgelder	Summe
		€	€	€	€	€	€	€	€
Bernd Pischetsrieder	**2018**	**180.000**	**126.000**	**22.000**	**328.000**				
Vorsitzender	2017	180.000	126.000	17.000	323.000				
Marco Nörenberg	**2018**	**135.000**	**13.500**	**7.000**	**155.500**	**35.000**	**–**	**–**	**35.000**
Stellvertr. Vorsitzender	2017	135.000	13.500	6.000	154.500	35.000	–	–	35.000
Ann-Kristin Achleitner	**2018**	**90.000**	**72.000**	**20.000**	**182.000**				
	2017	90.000	45.000	13.000	148.000				
Kurt Wilhelm Bock (ab 25.04.2018)	**2018**	**67.500**	**–**	**3.000**	**70.500**				
	2017	–	–	–	–				
Clement B. Booth	**2018**	**90.000**	**–**	**6.000**	**96.000**				
	2017	90.000	–	6.000	96.000				
Frank Fassin	**2018**	**90.000**	**–**	**6.000**	**96.000**	**35.000**	**–**	**–**	**35.000**
	2017	90.000	–	5.000	95.000	35.000	–	–	35.000
Benita Ferrero-Waldner	**2018**	**90.000**	**–**	**6.000**	**96.000**				
	2017	90.000	–	5.000	95.000				
Christian Fuhrmann	**2018**	**90.000**	**45.000**	**15.000**	**150.000**				
	2017	90.000	45.000	12.000	147.000				
Ursula Gather	**2018**	**90.000**	**–**	**6.000**	**96.000**				
	2017	90.000	–	6.000	96.000				
Gerd Häusler	**2018**	**90.000**	**13.500**	**7.000**	**110.500**				
	2017	90.000	13.500	6.000	109.500				
Anne Horstmann	**2018**	**90.000**	**45.000**	**15.000**	**150.000**	**52.500**	**7.500**	**–**	**60.000**
	2017	90.000	45.000	12.000	147.000	52.500	7.500	–	60.000
Ina Hosenfelder	**2018**	**90.000**	**–**	**4.000**	**94.000**				
	2017	90.000	–	6.000	96.000				
Renata Jungo Brüngger	**2018**	**90.000**	**–**	**6.000**	**96.000**				
	2017	90.000	–	3.000	93.000				
Henning Kagermann	**2018**	**90.000**	**130.500**	**21.000**	**241.500**				
	2017	90.000	130.500	17.000	237.500				
Beate Mensch	**2018**	**90.000**	**–**	**6.000**	**96.000**				
	2017	90.000	–	6.000	96.000				
Ulrich Plottke	**2018**	**90.000**	**–**	**6.000**	**96.000**	**35.000**	**17.500**	**–**	**52.500**
	2017	90.000	–	6.000	96.000	35.000	17.500	–	52.500
Andrés Ruiz Feger	**2018**	**90.000**	**13.500**	**7.000**	**110.500**				
	2017	90.000	13.500	6.000	109.500				
Gabriele Sinz-Toporzysek	**2018**	**90.000**	**–**	**5.000**	**95.000**	**15.000**	**–**	**–**	**15.000**
	2017	90.000	–	6.000	96.000	15.000	–	–	15.000
Ron Sommer (bis 25.04.2018)	**2018**	**30.000**	**–**	**3.000**	**33.000**				
	2017	90.000	–	6.000	96.000				
Angelika Wirtz	**2018**	**90.000**	**27.000**	**9.000**	**126.000**				
	2017	90.000	27.000	10.000	127.000				
Maximilian Zimmerer	**2018**	**90.000**	**–**	**6.000**	**96.000**				
	2017	45.000	–	2.000	47.000				
Gesamt[2]	**2018**	**1.942.500**	**486.000**	**186.000**	**2.614.500**	**172.500**	**25.000**	**–**	**197.500**
	2017	1.890.000	459.000	156.000	2.505.000	172.500	25.000	–	197.500

1 Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gemäß den jeweiligen Satzungsbestimmungen.
2 Die Vorjahresangaben beinhalten nicht die Vergütung der im Geschäftsjahr 2017 ausgeschiedenen Mitglieder.

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Die Weltwirtschaft wuchs 2018 insgesamt weiterhin über ihrem langjährigen Durchschnitt, aber die großen Volkswirtschaften entwickelten sich unterschiedlich. Während die konjunkturelle Dynamik in den USA anstieg, schwächte sie sich in der Eurozone und in Japan ab. Die Wachstumsraten in China und Indien waren hoch, dagegen blieb das Wachstum in Brasilien und Russland gering. Die Inflationsraten in den entwickelten Volkswirtschaften waren im Jahresdurchschnitt leicht höher als im Vorjahr, blieben aber insgesamt auf einem moderaten Niveau.

Kapitalmärkte

Die US-Notenbank setzte 2018 ihre monetäre Straffung mit vier Zinsanhebungen fort. Ende Dezember lag der Zielkorridor des US-Leitzinses bei 2,25–2,5 %. Zudem wurden auslaufende von der Fed zuvor gekaufte Anleihen nicht mehr vollständig reinvestiert. Dagegen blieb die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) weiterhin expansiv ausgerichtet. Die EZB ließ ihren Leitzins bei 0 %. Allerdings senkte sie im Laufe des Jahres in zwei Schritten das monatliche Volumen ihrer Anleihekäufe und stellte im Dezember die Nettoankäufe ein. Die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Anleihekaufprogramms erworbenen Wertpapiere werden jedoch noch für längere Zeit bei Fälligkeit wieder angelegt werden.

Getrieben von starkem Wirtschaftswachstum, höherer Inflation und geldpolitischer Straffung stiegen die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen der USA im Laufe des Jahres auf über 3,2 % an. Allerdings sanken die Renditen gegen Ende des Jahres aufgrund zunehmender Risikoaversion auf den globalen Kapitalmärkten wieder. In Europa stellte das Niedrigzinsumfeld die Kapitalanleger weiterhin vor große Herausforderungen: Die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen Deutschlands stiegen zwar im Februar auf über 0,7 % an, fielen aber im weiteren Verlauf des Jahres immer wieder auf ein sehr niedriges Niveau zurück. Ein Grund für die verstärkte Nachfrage nach als sicher wahrgenommenen deutschen Staatsanleihen waren Sorgen über den finanzpolitischen Kurs der neuen italienischen Regierung. Die Renditedifferenz zwischen italienischen und deutschen Staatsanleihen weitete sich deutlich aus. Weitere Ursachen für Renditerückgänge deutscher Staatsanleihen waren Brexit-Unsicherheiten, die Zuspitzung des Handelskrieges zwischen den USA und ihren Handelspartnern (vor allem China) und die Finanzkrise in der Türkei.

Zinsen 10-jährige Staatsanleihen

%	31.12.2018	31.12.2017
USA	2,7	2,4
Deutschland	0,2	0,4

Diese Ereignisse und Entwicklungen führten auch an den internationalen Aktienmärkten immer wieder zu Turbulenzen. Bereits im Februar, als die Anleiherenditen in den USA deutlich anstiegen, kam es global zu Kurseinbrüchen. Nach Erholungsphasen im zweiten und dritten Quartal stieg die Volatilität im vierten Quartal angesichts von Rezessionsängsten und blieb bis zum Jahresende hoch. Wichtige Aktienindizes wie der US-amerikanische Dow-Jones-Index und der DJ EuroStoxx 50 schlossen das Jahr mit starken Verlusten ab.

Aktienmärkte

	31.12.2018	31.12.2017
DJ EuroStoxx 50	3.001	3.504
Dow-Jones-Index	23.327	24.719

2018 schwankte der Wechselkurs zwischen Euro und US-Dollar: So stieg der Euro-Wechselkurs zu Beginn des Jahres auf 1,25 US-Dollar, sank später aber deutlich und erreichte im November ein Tief von 1,12 US-Dollar. Ende Dezember lag der Euro-Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar rund 5 % niedriger als zum Jahresende 2017, gegenüber kanadischem Dollar und Pfund Sterling jedoch rund 4 % bzw. 1 % höher. Im Jahresdurchschnitt war der Wert des Euro 2018 im Vergleich zum Vorjahr gegenüber dem US-Dollar fast 5 % höher, gegenüber dem kanadischen Dollar mehr als 4 % höher und gegenüber dem Pfund Sterling rund 1 % höher. Weitere Informationen zu den Wechselkursen finden Sie im Konzernanhang auf Seite 116.

Versicherungswirtschaft

Nach vorläufigen Schätzungen stiegen die Beitragseinnahmen der deutschen Versicherungswirtschaft 2018 deutlich an. Die Beiträge in der Schaden- und Unfallversicherung und in der Krankenversicherung wuchsen solide wie im Durchschnitt der vergangenen Jahre. Auch in der Lebensversicherung stiegen die Beiträge 2018 nach mehreren rückläufigen Jahren wieder an.

Sehr solides Wachstum in vielen wichtigen Erstversicherungsmärkten stützte die Beitragsentwicklung in der Schaden- und Unfallrückversicherung. Insbesondere Nordamerika, Westeuropa und China trugen zu deutlich höheren globalen Erstversicherungsprämien bei. Bei den Erneuerungsrunden der Schaden- und Unfallrückversicherungsverträge im Januar, April und Juli 2018 stiegen die Preise in den von Naturkatastrophen betroffenen Märkten. Ansonsten blieben die Preise stabil, bei nach wie vor hoher Kapazität im Markt. Entsprechend fanden die Erneuerungen zum 1. Januar 2019 in weiterhin wettbewerbsintensiven Märkten statt. Die Preise änderten sich im Durchschnitt kaum.

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 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:

- Das Risikokapital bzw. die Kapitalanforderung zur Bedeckung der Risiken ist Grundlage unserer wert- und risikoorientierten Steuerung. Die Kapitalanforderung entspricht der Solvenzkapitalanforderung gemäß Solvency II, die wir auf Basis unseres internen, zertifizierten Risikomodells ermitteln. Erläuterungen zum internen Modell finden Sie auf Seite 67 ff.
- Dementsprechend werden geschäftliche Aktivitäten 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 oft komplexen ökonomischen Realitäten so gut wie möglich abgebildet werden, um das Unternehmen dadurch auf nachhaltige Wertschaffung auszurichten, andererseits sollten die Ziele für Anleger, Mitarbeiter und Öffentlichkeit einfach und gut verständlich sein.

Die Steuerungsinstrumente in der Gruppe

Wichtige Steuerungsinstrumente auf Gruppenebene sind die ökonomische Wertschaffung (Economic Earnings) sowie das IFRS-Konzernergebnis.

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 Solvabilitätsübersicht.

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 das Adjusted Result mit einem Mindestverzinsungsanspruch auf das Risikokapital für die Schaden- und Unfallrückversicherung sowie die Überrendite aus unserer Kapitalanlagetätigkeit (Asset-Liability-Management). Im Bereich der Rückversicherung Leben und Gesundheit kommen der Neugeschäftswert und die Veränderung des Bestandsgeschäfts zur Anwendung, die auf der Solvabilitätsübersicht basieren. Für ERGO wird das Steuerungsinstrument Economic Earnings direkt verwendet. Die Konzernsteuerung ist so ausgerichtet, dass wir in der Lage sind, die Wertschaffung zu maximieren und dabei auch Nebenbedingungen zu beachten.

IFRS-Konzernergebnis

Das IFRS-Konzernergebnis ist ein Erfolgsmaß, das sich aus unserer externen Rechnungslegung ergibt. Es dient Investoren, Analysten und der Öffentlichkeit als wichtiges, branchenübergreifendes Kriterium zur Bewertung des Unternehmenserfolgs im abgelaufenen Geschäftsjahr. 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.

Weitere Erfolgsgrößen

Schaden-Kosten-Quote

Die Schaden-Kosten-Quote wird regelmäßig für die Schaden- und Unfallversicherung 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.

Return on Risk adjusted Capital (RoRaC)

Auch in der risikoadjustierten Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoRaC) drückt sich unser wertorientiertes Handeln aus. 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.

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 Solvenzkapitalanforderung. Ergibt sich eine Unterdeckung, wird diese nicht berücksichtigt.

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

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

Unser Ergebnisziel für das Berichtsjahr, einen Gewinn von 2,1 bis 2,5 Milliarden € zu erwirtschaften, haben wir mit 2.275 Millionen € erreicht, trotz volatiler Kapitalmärkte und hoher Naturkatastrophenschäden insbesondere in Q4. Das Ergebnis in der Schaden- und Unfallrückversicherung stieg auf 1.135 (–476) Millionen €, die Schaden-Kosten-Quote verbesserte sich auf 99,4 (114,1) % der verdienten Nettobeiträge. Das Vorjahr war durch die außerordentlich hohen Sachschäden aus den Wirbelstürmen Harvey, Irma und Maria belastet. Die Lebens- und Gesundheitsrückversicherung trug zum Konzernergebnis 729 (596) Millionen € bei. Das versicherungstechnische Ergebnis, inklusive des Ergebnisses aus dem Teil des Geschäfts, der wegen nicht signifikantem Risikotransfer außerhalb des versicherungstechnischen Ergebnisses ausgewiesen wird, lag bei 584 (428) Millionen € und damit deutlich über unserer Zielmarke von mindestens 475 Millionen €. Das sehr gute Ergebnis wird unter anderem gestützt durch eine günstige Schadenentwicklung in den USA. Das Geschäftsfeld ERGO verzeichnete einen Überschuss von 412 (273) Millionen €. Damit hat ERGO die ursprüngliche Zielspanne von 250–300 Millionen € übertroffen. Neben einer sehr guten operativen Performance, insbesondere im Segment ERGO International, trugen auch mehrere sich teilweise kompensierende Einmaleffekte zum guten Jahresergebnis bei.

Geschäftsverlauf der Gruppe und Überblick zur Entwicklung der Kapitalanlagen

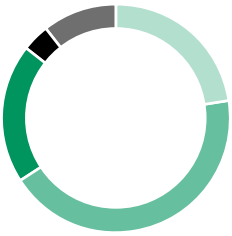
Wichtige Kennzahlen

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	49,1	49,1	–0,1
Schaden-Kosten-Quote				
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	99,4	114,1	
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	96,0	97,5	
ERGO International	%	94,6	95,3	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	2.779	–292	–
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	6.526	7.611	–14,3
Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mio. €	–685	443	–
Operatives Ergebnis	Mio. €	3.725	1.241	200,2
Währungsergebnis	Mio. €	–39	–294	86,7
Ertragsteuern	Mio. €	–576	298	–
Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (RoRaC)	%	9,1	1,5	
Economic Earnings	Mrd. €	1,9	0,5	245,3
Eigenkapitalrendite (RoE)[1]	%	8,4	1,3	
Konzernergebnis	Mio. €	2.275	392	480,2
Kapitalanlagen	Mrd. €	216,9	217,6	–0,3
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mrd. €	8,4	9,7	–12,8
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	208,3	205,8	1,2
Eigenkapital	Mrd. €	26,5	28,2	–6,0

1 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 2017 (28,2 Milliarden €), 31. März 2018 (27,2 Milliarden €), 30. Juni 2018 (26,9 Milliarden €), 30. September 2018 (27,1 Milliarden €) und 31. Dezember 2018 (26,5 Milliarden €) zugrunde.

Die gebuchten Bruttobeiträge von Munich Re lagen mit 49.064 (49.115) Millionen € auf Vorjahresniveau, wobei ein Beitragsrückgang im Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit – bedingt durch Ablauf bzw. Restrukturierung von großvolumigen Verträgen zur Kapitalentlastung – durch teilweise kräftiges Wachstum in der Rückversicherung Schaden/Unfall weitgehend kompensiert wurde.

Konzernumsatz



Rückversicherung Leben/Gesundheit	22	(28) %
Rückversicherung Schaden/Unfall	42	(36) %
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland	19	(19) %
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	7	(7) %
ERGO International	10	(10) %

Der RoRaC für das Gesamtjahr erhöhte sich auf 9,1 % (1,5 %). Die Rendite auf das gesamte Eigenkapital (RoE) lag bei 8,4 (1,3) %.

Die Economic Earnings erklären sich durch Faktoren aus dem Neu- und Bestandsgeschäft, die der Versicherungstechnik zuzuordnen sind, sowie durch Einflüsse von Kapitalmarktparametern. Die operative Wertschaffung war in der Rückversicherung und ERGO positiv. Hingegen belasteten kapitalmarktbedingte Varianzen aufgrund der Ausweitung der Risikozuschläge auf festverzinsliche Wertpapiere sowie gefallene Aktienkurse sowohl die Rückversicherung als auch ERGO; positive Effekte insbesondere aus aktualisierten Immobilienbewertungen in der Rückversicherung wirkten diesen entgegen.

Unser Kapitalanlageergebnis (ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug) sank insbesondere aufgrund geringerer Veräußerungsgewinne auf 6.526 (7.611) Millionen €.

Das Währungsergebnis lag bei –39 (–294) Millionen €; im Vorjahr wirkte vor allem die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar belastend.

Wir weisen eine Steuerquote von 20,2 (–315,0) % aus. Im Vorjahr war die Steuerquote durch einen positiven Einmaleffekt aus der US-Steuerreform beeinflusst.

In Q2 kauften wir unsere Nachranganleihe 2003/2028 mit einem Nominalbetrag von 300 Millionen Pfund Sterling zurück. Ferner gaben wir im November eine Nachranganleihe mit einem Volumen von 1,25 Milliarden € aus. Die Anleihe hat eine Laufzeit bis zum 26. Mai 2049 und wird bis zum ersten Kündigungstermin am 26. Mai 2029 mit 3,25 %, danach variabel verzinst. Die Anleihe erfüllt die Kriterien für eine Anerkennung als regulatorisches Tier 2 Kapital unter Solvency II und auch den derzeitigen Anforderungen für eine maximale Anrechnung als Ratingkapital. Vor dem Hintergrund der Rückzahlungsmöglichkeiten unserer ausstehenden Nachranganleihen in den Jahren 2021 und 2022 ermöglicht uns die Emission eine Optimierung unserer Kapitalstruktur.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag erläutern wir im Konzernanhang auf Seite 169.

Kapitalanlagen nach Anlagearten

	Bilanzwerte		Unrealisierte Gewinne/Verluste[1]		Marktwerte	
Mio. €	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	5.851	5.121	4.769	2.744	10.620	7.865
Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	2.509	2.216	983	959	3.312	3.008
Darlehen	54.845	54.702	9.453	10.788	64.298	65.490
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	139.272	143.845	6.771	10.883	139.272	143.845
davon: Festverzinslich	124.095	126.486	4.953	7.622	124.095	126.486
davon: Nicht festverzinslich	15.177	17.359	1.817	3.261	15.177	17.359
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	2.616	1.979	0	0	2.616	1.979
davon: Derivate	2.078	1.538	0	0	2.078	1.538
Depotforderungen	7.241	5.690	0	0	7.241	5.690
Sonstige Kapitalanlagen	4.518	4.009	0	0	4.518	4.009
Gesamt	**216.852**	**217.562**	**21.975**	**25.374**	**231.876**	**231.885**

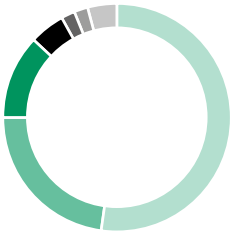
1 Enthalten sind die bilanzierten und die nicht bilanzierten unrealisierten Gewinne/Verluste.

Unser Bestand an Kapitalanlagen zu Marktwerten ist gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert. Wertmindernde Wirkungen waren steigende Risikoaufschläge auf unsere festverzinslichen Wertpapiere, die Reduzierung unseres Aktienbestands durch Verkäufe und eine negative Marktentwicklung. Dies wurde ausgeglichen durch die Währungsentwicklung, den Anstieg der Marktwerte von Immobilien aufgrund von aktualisierten Zeitwertannahmen und höheren Depotforderungen.

Das höhere Niveau der Risikoaufschläge und die Realisierung von Bewertungsreserven waren ausschlaggebend für die gesunkenen unrealisierten Gewinne/Verluste bei den Darlehen und festverzinslichen sonstigen Wertpapieren, jederzeit veräußerbar. Die Bewertungsreserven auf Aktien sanken vor allem aufgrund der negativen Marktentwicklung.

Zinsträgerportfolio nach ökonomischen Kategorien[1]

Gesamt: 198 (199) Mrd. €



Staatsanleihen[2]	53	(54) %
davon Inflationsanleihen	7	(8) %
Pfandbriefe	23	(23) %
Unternehmensanleihen	12	(11) %
Zahlungsmittel/Sonstiges	5	(4) %
Strukturierte Produkte (Kreditstrukturen)	2	(2) %
Bankanleihen	2	(2) %
Policen- und Hypothekendarlehen	4	(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 erhöhten wir unsere Investitionen in Unternehmensanleihen. Im Gegenzug verringerten wir unsere Investitionen in Staatsanleihen und Bankanleihen.

Gut die Hälfte unseres Zinsträgerportfolios war zum Stichtag 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 belief sich auf 13,4 (13,8) % und 8,3 (8,7) % bezogen auf das Zinsträgerportfolio. Staatsanleihen aus Italien und Spanien waren mit jeweils rund 1,1 (1,6) % und 2,0 (2,3) % unseres Zinsträgerbestands enthalten. Bei der Neuanlage investierten wir im Berichtsjahr vor allem in australische Staatsanleihen. Vermindert hatten wir im Berichtsjahr insbesondere Papiere US-amerikanischer, deutscher, italienischer und spanischer Emittenten. Der Kauf von Staatsanleihen aus Schwellenländern gehört zu unserer ausgewogenen Anlagestrategie. Deren Anteil belief sich auf 9,6 % bezogen auf das Staatsanleihenportfolio; der Anteil von Staatsanleihen Argentiniens und der Türkei lag insgesamt bei 0,3 %.

Der Schwerpunkt unseres Engagements in Pfandbriefen lag mit rund 38 % weiterhin bei deutschen Papieren. Frankreich und das Vereinigte Königreich waren in unserem Bestand mit Anteilen von 20 % und 8 % enthalten.

Die regionale Gewichtung der Unternehmensanleihen lag mit 33 % auf Titeln aus den USA sowie mit 39 % auf Titeln aus der Eurozone.

Das Portfolio aus Staatsanleihen, Pfandbriefen und Unternehmensanleihen zeichnete sich durch eine gute Ratingstruktur aus. Etwa 84 % der Papiere waren zum 31. Dezember 2018 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 lag zum Stichtag bei 2 %. In diesem Bestand waren Papiere aus südeuropäischen Staaten mit 3 % enthalten. Das Gros der Bankanleihen bildeten die sogenannten Senior Bonds mit 80 %, also Anleihen ohne Nachrangvereinbarung oder Verlustbeteiligung. Nachrangige und verlusttragende Anleihen hatten einen Anteil von 20 %.

Der Bestand an Kreditstrukturen zu Marktwerten stieg leicht durch Käufe an. Der Anteil betrug zum Stichtag 2 % des gesamten Zinsträgerportfolios. Es handelt sich bei dieser Anlagekategorie um verbriefte Forderungen (Asset-Backed Securities, ABS, und Mortgage-Backed Securities, MBS), zum Beispiel Verbriefungen von Immobilienfinanzierungen, Konsumentenkrediten oder Studentendarlehen. Rund 56 % unserer Kreditstrukturen wiesen ein Rating von AAA auf.

Unser Aktienportfolio sank aufgrund von Verkäufen und der Marktentwicklung. Wir reagierten auf die deutlich angestiegenen Volatilität in Q4 mit Bestandsreduzierungen und erhöhten zusätzlich unsere zur Absicherung eingesetzten Derivate. Unsere Aktienquote vor Berücksichtigung von Derivaten inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen sowie Gemeinschaftsunternehmen zu Marktwerten betrug zum Jahresende 6,2 (7,3) %. Die Aktienquote inklusive Derivaten machte 5,2 (6,7) % aus. Zusätzlich sichern wir uns gegen eine beschleunigte Inflation bei anhaltend niedrigem Zinsniveau ab. Dazu hielten wir Inflationsanleihen im Marktwert von 7,6 (8,5) Milliarden €. 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]

	2018	Rendite[2]	Vorjahr	Rendite[2]
	Mio. €	%	Mio. €	%
Laufende Erträge	6.586	2,8	6.438	2,7
Zu-/Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	–1.054	–0,5	–241	–0,1
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	1.582	0,7	2.494	1,1
Derivateergebnis	103	0,0	–470	–0,2
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–691	–0,3	–609	–0,3
Gesamt	**6.526**	**2,8**	**7.611**	**3,2**

1 Das Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie im Konzernanhang auf Seite 157.
2 Rendite auf den Mittelwert des zu Quartalsstichtagen zu Marktwerten bewerteten Kapitalanlagebestands in % p. a. Der zur Ermittlung der Rendite (2,8 %) für das Jahr 2018 verwendete gesamte Kapitalanlagebestand errechnet sich als Mittelwert aus den Kapitalanlagebeständen (Bilanzwerte) zum 31. Dezember 2017 (217.562 Millionen €), 31. März 2018 (216.201 Millionen €), 30. Juni 2018 (217.546 Millionen €), 30. September 2018 (216.950 Millionen €) und 31. Dezember 2018 (216.852 Millionen €) sowie den nicht bilanzierten unrealisierten Gewinnen und Verlusten ohne eigengenutzten Grundbesitz und ohne Darlehen mit Versicherungsbezug zum 31. Dezember 2017 (14.323 Millionen €), 31. März 2018 (13.580 Millionen €), 30. Juni 2018 (13.604 Millionen €), 30. September 2018 (14.321 Millionen €) und 31. Dezember 2018 (15.024 Millionen).

Die laufenden Erträge fielen gegenüber dem Vorjahr etwas höher aus, was vor allem auf höhere Miet- und Depotzinserträge zurückzuführen ist. Die durchschnittliche Wiederanlagerendite im Geschäftsjahr stieg auf 2,2 (1,9) %. Wegen des niedrigen Zinsniveaus im Berichtsjahr lag die Verzinsung von Neuinvestitionen weiterhin unter der durchschnittlichen Rendite unseres bestehenden Portfolios festverzinslicher Kapitalanlagen.

Bei den Zu-/Abschreibungen auf nichtderivative Kapitalanlagen verzeichneten wir per saldo höhere Abschreibungen als im Vorjahr, vor allem auf unsere Aktienbestände, die von den starken Kursrückgängen insbesondere in Q4 betroffen waren.

Die Abgangsgewinne (netto) fielen im Vergleich zum Vorjahr geringer aus und resultieren vor allem aus unserem Portfolio der festverzinslichen Wertpapiere. Dies lässt sich durch den deutlichen Rückgang im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland begründen, in dem im Vorjahr höhere Veräußerungserlöse zur Finanzierung der Zinszusatzreserve erforderlich waren.

Im Derivateergebnis verzeichneten wir aus Zu-/Abschreibungen und Abgängen einen Nettogewinn. Dies war vor allem bedingt durch Gewinne aus Aktienderivaten, welche die Verluste aus Zins-, Rohstoff- und Kreditderivaten ausgleichen konnten.

Ergebnis aus Aktien und Aktienderivaten[1]

Mio. €	2018	Vorjahr
Laufende Erträge	614	606
Abschreibungen	–964	–133
Gewinne/Verluste aus dem Abgang	739	886
Ergebnis aus Aktien	**389**	**1.359**
Veränderung der bilanzierten unrealisierten Gewinne und Verluste im Eigenkapital (brutto)	–1.444	337
Ergebnis aus Aktienderivaten	341	–363
Gesamt	**–714**	**1.333**

1 Zur Berechnung der annualisierten Gesamtrendite unseres Aktienportfolios (siehe Text) beziehen wir das in der Tabelle ausgewiesene Gesamtergebnis auf den Mittelwert aus den Größen: Aktienbestand (Bilanzwerte) zum 31. Dezember 2017 (17.359 Millionen €), 31. März 2018 (16.911 Millionen €), 30. Juni 2018 (16.795 Millionen €), 30. September 2018 (18.151 Millionen €) und 31. Dezember 2018 (15.177 Millionen €).

Die Rendite aus Aktien litt deutlich unter der Marktentwicklung im Geschäftsjahr. Die Gesamtrendite des Aktienportfolios inklusive der Aktienderivate verringerte sich auf –4,2 (8,0) %.

Rückversicherung Leben/Gesundheit

Wichtige Kennzahlen

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	10.849	13.726	–21,0
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	34,7	43,5	
Versicherungstechnisches Ergebnis inkl. Ergebnis aus Geschäft mit nicht signifikantem Risikotransfer	Mio. €	584	428	36,6
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	988	865	14,2
Operatives Ergebnis	Mio. €	930	708	31,5
Konzernergebnis	Mio. €	729	596	22,3

Umsatz

Den überwiegenden Teil unseres Geschäfts generieren wir in Fremdwährungen mit ca. 85 %. Deshalb wird die Umsatzentwicklung wesentlich von schwankenden Wechselkursen beeinflusst. Bei unveränderten Wechselkursen wären unsere Beitragseinnahmen um 18,0 % gesunken. Unabhängig von Wechselkurseffekten beruht der Rückgang maßgeblich auf der planmäßigen Beendigung beziehungsweise der Umstellung zweier großvolumiger strukturierter Rückversicherungsverträge. Bereinigt um diese beiden Verträge konnten wir unseren Umsatz steigern. Dies reflektiert unter anderem die anhaltend hohe Nachfrage nach finanziell motivierter Rückversicherung. Geografisch verteilt sich das Wachstum über Europa, Asien und die USA.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis liegt mit 503 (376) Millionen € deutlich über dem Niveau des Vorjahres und übertrifft damit auch unsere Erwartung für dieses Jahr.

Dies ist vor allem auf einen insgesamt günstigen Schadenverlauf zurückzuführen. Hierbei ist besonders das Todesfallgeschäft in den USA hervorzuheben. Dagegen lag die Schadenbelastung in Kanada etwas über unserer Erwartung. Hier kann von zufallsbedingten Schwankungen ausgegangen werden.

Auch im australischen Invaliditätsgeschäft verzeichneten wir wie im Vorjahr ein erhöhtes Schadenaufkommen. Dem haben wir in der Reservierung Rechnung getragen und unsere Schadenreserven in dem Bereich verstärkt. Des Weiteren erwarten wir negative Auswirkungen auf unser australisches Geschäft aus einer aktuell geplanten Gesetzesänderung. Um den absehbaren Auswirkungen bereits jetzt Rechnung zu tragen, haben wir Teile unserer aktivierten Abschlusskosten abgeschrieben. Beide Sachverhalte wurden durch in der Summe positive Reservierungseffekte in anderen Teilen des Portfolios weitgehend ausgeglichen. Dazu zählten insbesondere Reservefreisetzungen im Bereich der Gesundheitsrückversicherung. Darüber hinaus hatte auch die Neugeschäftsentwicklung einen positiven Einfluss auf das Ergebnis.

Geschäftsbezogene Einmaleffekte hielten sich die Waage. Diese beinhalteten einen Abwicklungsgewinn aus der Ablösung einer Vertragsbeziehung in Europa sowie eine Belastung des versicherungstechnischen Ergebnisses aus dem Verkauf des Gruppenlebensversicherers Ellipse im Vereinigten Königreich. Inklusive der nichttechnischen Bestandteile wirkt dieser Verkauf allerdings insgesamt positiv auf das Konzernergebnis.

Das Ergebnis aus dem Teil des Geschäfts, der wegen nicht signifikanten Risikotransfers außerhalb des versicherungstechnischen Ergebnisses ausgewiesen wird, entwickelt sich weiterhin sehr zufriedenstellend. Es liegt bei 81 (51) Millionen € und damit deutlich über dem Niveau des Vorjahres.

Das Kapitalanlageergebnis liegt um 123 Millionen € über dem Vorjahresniveau. Der Anstieg ist hauptsächlich auf ein höheres Veräußerungsergebnis aus festverzinslichen Wertpapieren zurückzuführen sowie auf einen positiven Sondereffekt aus dem Verkauf von Ellipse im vierten Quartal.

Unsere Kernmärkte im Einzelnen

Gemessen am Umsatz zeichnen wir ca. 40 % unseres weltweiten Rückversicherungsgeschäfts in Nordamerika, wobei die USA mit ca. 25 % vor Kanada mit ca. 15 % rangieren. Rund 25 % des Umsatzes kommen aus Europa, darunter das Vereinigte Königreich mit ca. 10 % und Deutschland mit ca. 5 %. Weitere wesentliche Anteile stammen aus Asien mit ca. 25 % und Australien/Neuseeland mit ca. 10 %. Dabei beinhaltet Asien unsere Aktivitäten in der MENA-Region. Auch in Afrika und Lateinamerika sind wir gut positioniert, aufgrund der geringen Größe der Märkte ist deren Anteil an unserem globalen Geschäft allerdings mit zusammen weniger als 5 % überschaubar.

Der Umsatz in Europa erhöhte sich auf 2,7 (2,3) Milliarden €, wovon 1,2 (1,2) Milliarden € aus dem Vereinigten Königreich stammten. Weitere 676 (381) Millionen € kamen aus Deutschland. Das versicherungstechnische Ergebnis entwickelte sich erneut sehr zufriedenstellend. Positiv wirkt insbesondere ein Abwicklungsgewinn aus der Ablösung einer Vertragsbeziehung. Hingegen wurde das versicherungstechnische Ergebnis in vergleichbarer Höhe durch den Verkauf des Gruppenlebensversicherers

Ellipse im Vereinigten Königreich belastet. Insgesamt wirkt der Verkauf aber positiv auf das Konzernergebnis.

In den USA blieben die Bruttobeiträge weitgehend konstant bei 2,8 (2,8) Milliarden €, trotz des negativen Einflusses durch die Entwicklung der Wechselkurse. Damit zählen wir weiterhin zu den wichtigsten Rückversicherern auf dem weltgrößten Rückversicherungsmarkt. Das versicherungstechnische Ergebnis lag deutlich über dem Niveau des Vorjahres und auch erfreulich über unserer Erwartung. Ausschlaggebend dafür sind ein insgesamt günstiger Schadenverlauf, insbesondere im Todesfallgeschäft, sowie positive Reservierungseffekte aus dem in Abwicklung befindlichen Gesundheitsgeschäft. Mit der Entwicklung des Neugeschäfts sind wir sowohl in Bezug auf Volumen als auch Profitabilität wiederum sehr zufrieden.

In Asien stiegen unsere Beitragseinnahmen auf 2,6 (2,1) Milliarden €. Dies beinhaltet auch das in der MENA-Region gezeichnete Geschäft. Das Neugeschäft entwickelt sich weiterhin sehr erfreulich. Mit unserer breiten Aufstellung profitieren wir vom Wachstumspotenzial in der Region. Das versicherungstechnische Ergebnis lag auf gutem Niveau und im Rahmen unserer Erwartung. ↗

In Kanada verbuchten wir einen deutlichen Rückgang der Beitragseinnahmen auf 1,5 (5,1) Milliarden €. Dies ist getrieben durch die planmäßige Beendigung beziehungsweise Umstellung zweier großvolumiger strukturierter Rückversicherungsverträge. Im traditionellen Geschäft behaupteten wir unsere führende Marktposition. Das versicherungstechnische Ergebnis lag etwas niedriger als erwartet, trägt aber erneut überproportional zum Gesamtergebnis bei.

Der Umsatz aus unserer Geschäftstätigkeit in Australien und Neuseeland blieb weitgehend konstant bei 827 (850) Millionen €. Wir verfolgen im australischen Markt eine sehr restriktive Zeichnungspolitik, da große Teile des Invaliditätsgeschäfts nach wie vor nicht unseren Profitabilitätsansprüchen genügen. Unser Hauptaugenmerk gilt der Rehabilitation des bestehenden Portfolios. Die Schadenbelastung in diesem Bereich lag über unserer Erwartung, als Konsequenz haben wir unsere Schadenrückstellungen angepasst. Zudem haben wir aufgrund der erwarteten Auswirkung einer aktuell geplanten Gesetzesänderung einen Teil unserer aktivierten Abschlusskosten abgeschrieben. In der Summe führte dies im versicherungstechnischen Ergebnis zu einem Fehlbetrag.

Rückversicherung Schaden/Unfall

Wichtige Kennzahlen

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	20.437	17.843	14,5
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	65,3	56,5	
Schadenquote	%	65,2	80,6	
davon: Großschäden	%-Punkte	11,6	25,8	
Kostenquote	%	34,2	33,5	
Schaden-Kosten-Quote	%	99,4	114,1	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	1.250	–1.261	–
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	1.555	1.895	–17,9
Operatives Ergebnis	Mio. €	1.534	–635	–
Konzernergebnis	Mio. €	1.135	–476	–

Umsatz

Unsere Beitragseinnahmen in der Schaden- und Unfallrückversicherung stiegen um 14,5 % gegenüber dem Vorjahr. Hierbei beeinflussten Wechselkurse die Umsatzentwicklung negativ. Wir zeichnen unser Portfolio zu 11 % in Euro sowie zu 89 % in Fremdwährung, davon entfallen 52 Prozentpunkte auf Geschäftsaktivitäten in US-Dollar und 13 Prozentpunkte in Pfund Sterling. Bei unveränderten Wechselkursen wäre der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 19,0 % gestiegen.

Das deutliche Wachstum des Beitragsvolumens resultiert aus dem Geschäftsausbau über fast alle Sparten und Regionen hinweg. Wesentliche Treiber sind der Ausbau und das Neugeschäft mit ausgewählten Kunden in Nordamerika, eine neue großvolumige Rückversicherungsquote in Australien und selektives Wachstum in Indien und China. Das Wachstum geht schwerpunktmäßig auf die Sparten Kraftfahrt, Feuer, Haftpflicht und Transport zurück.

Bei den Erneuerungsrunden der Rückversicherungsverträge im Jahr 2018 stiegen die Preise in den von Naturkatastrophen betroffenen Regionen. In den übrigen Märkten und Sparten entwickelten sich die Preise stabil bzw. leicht positiv. Trotz der hohen Verluste aus Naturkatastrophen im Vorjahr war bei den Erneuerungen 2018 das Angebot an Rückversicherungskapazität weiterhin hoch. Nachdem im Vorjahr noch Preisrückgänge zu verzeichnen waren, belief sich der Preisanstieg für die Erneuerungen 2018 auf rund 0,8 %. Zusätzlich wird die Profitabilität unseres Geschäfts durch das im Vergleich zum Vorjahr erhöhte Zinsniveau gestärkt. Generell halten wir an unserer profitabilitätsorientierten Zeichnungspolitik fest.

Ergebnis

Das Konzernergebnis und das operative Ergebnis in der Schaden- und Unfallrückversicherung verbesserten sich gegenüber dem Vorjahr. Bei einer gegenüber dem Vorjahr niedrigeren Belastung aus Großschäden erhöhte sich das versicherungstechnische Ergebnis im Vergleich zu dem von hohen Hurrikanschäden belasteten Vorjahr. Die übliche Überprüfung der Rückstellungen ergab, dass wir – bereinigt um Anpassungen bei den Provisionen – für das Gesamtjahr die Rückstellungen für Basisschäden aus früheren Jahren um rund 860 Millionen € reduzieren konnten; dies entspricht etwa 4,6 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 von je über 10 Millionen € betrug 2018 –2.152 (–4.314) Millionen € nach Retrozession und vor Steuern. Dieser Betrag, in dem Gewinne und Verluste aus der Abwicklung für Großschäden aus vergangenen Jahren enthalten sind, entspricht einem Anteil von 11,6 % der verdienten Nettoprämie. Diese Belastung liegt deutlich unter dem entsprechenden Wert des Vorjahres und leicht unter unserer Großschadenerwartung von 12 % der verdienten Nettobeiträge.

Die Großschäden aus Naturkatastrophen für das Gesamtjahr 2018 summierten sich auf –1.256 (–3.678) Millionen €. Dies entspricht 6,7 (22,0) % der verdienten Nettoprämie. Die größten Schadenereignisse des Jahres waren die Hurrikane Florence und Michael in den USA, für die wir in Summe mit einer Belastung von rund –560 Millionen € rechnen, und die Taifune Jebi und Trami in Japan mit erwarteten Schäden von rund –540 Millionen €. Hinzu kommen zwei große Waldbrände in Kalifornien im November 2018 mit einer Belastung von rund –430 Millionen €.

Die von Menschen verursachten Großschäden beliefen sich auf –896 (–636) Millionen € und liegen über dem Vorjahreswert. Sie machten bezogen auf die verdienten Nettobeiträge 4,8 (3,8) % aus. Zufallsbedingt lag die Anzahl an Schäden, die oberhalb unserer Großschadenschwelle liegen, oberhalb der Vorjahre. Der größte Einzelschaden resultiert aus einem Bauschaden an einem Wasserkraftwerk in Kolumbien.

Die Schaden-Kosten-Quote verbesserte sich aufgrund der niedrigeren Großschadenbelastung 2018 deutlich auf 99,4 % (114,1 %). Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von insgesamt –12.132 (–13.474) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von –6.372 (–5.600) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 18.618 (16.723) Millionen € gegenüber.

Das Kapitalanlageergebnis verminderte sich um 340 Millionen € gegenüber dem Vorjahresniveau. Der Rückgang beim Kapitalanlageergebnis ist vor allem auf höhere Aktienabschreibungen aufgrund der fallenden Aktienmärkte zurückzuführen.

Unsere Kernmärkte im Einzelnen und ausgewählte Spezialsparten

Gemessen am Umsatz zeichnen wir ca. 45 % unseres weltweiten Schaden- und Unfallrückversicherungsgeschäfts, inklusive Risk Solutions, in Nordamerika (inklusive Kanada). Etwa 35 % des Umsatzes kommen aus Europa, davon mehr als die Hälfte aus dem Vereinigten Königreich. Weitere wesentliche Anteile stammen aus Asien mit ca. 10 %, Australien/Neuseeland mit ca. 5 % und Lateinamerika mit ca. 5 %.

Auf dem US-Markt konnten wir auch im vergangenen Jahr in der Rückversicherung bei ausgewählten Kunden wachsen und zusätzlich profitables Neugeschäft zeichnen. Munich Reinsurance America Inc. hat das Prämienvolumen von 4.348 (3.409) Millionen € daher wie im Vorjahr gesteigert. Die Preise in der Rückversicherung konnten aufgrund der Schadenereignisse im Vorjahr verbessert werden. Auch in diesem Jahr haben Hurrikane das Ergebnis belastet (Florence und Michael). Zusätzlich haben weitere Naturereignisse wie die Waldbrände in Kalifornien, lokale Hagelereignisse und Tornados das Ergebnis belastet.

Das Prämienaufkommen der Hartford Steam Boiler Group (HSB Group) belief sich auf 950 (968) Millionen €. Hier bauen wir unser Produktspektrum unter anderem bei Internet of Things (IoT)-Versicherungslösungen aus. Mit dem Erwerb von Relayr haben wir unser IoT-Knowhow deutlich verstärkt. Bei American Modern belief sich der Umsatz auf 1.032 (1.131) Millionen €.

In Kanada sind wir im Non-Life-Bereich mit der Munich Reinsurance Company of Canada und der Temple Insurance Company vertreten. Das Prämienvolumen von 313 (284) Millionen € entwickelte sich aufgrund des Ausbaus von attraktivem Geschäft erfreulich positiv.

Das Geschäft in Europa ist über das Sachversicherungsgeschäft hinaus stark geprägt durch das Kraftfahrtversicherungsgeschäft im Vereinigten Königreich. Wir konnten dort unser Beitragsvolumen auf 3.588 (3.210) Millionen € steigern. Dieser Anstieg beruht vor allem auf dem Ausbau der Geschäftsbeziehungen mit strategischen Kunden. In Kontinentaleuropa konnte das Beitragsvolumen trotz eines schwierigen Marktumfelds moderat gesteigert werden. Einbußen aus unserer konsequenten zyklus- und ergebnisorientierten Portfoliosteuerung in der traditionellen Rückversicherung konnten durch einen gezielten Ausbau, wie zum Beispiel in Frankreich, und durch alternative Kapitallösungen überkompensiert werden.

Das Geschäftsvolumen im Schaden/Unfall-Bereich in unserem Schweizer Tochterunternehmen New Reinsurance Company Ltd. (New Re) steigt im Geschäftsjahr 2018 um 6 % auf 608 Millionen €.

In Deutschland konnten wir trotz eines weiterhin herausfordernden Marktumfelds die Beitragseinnahmen 2018 mit 612 (646) Millionen € weitgehend stabil halten.

In Australien und Neuseeland konnten wir durch eine umfangreiche proportionale Rückversicherungslösung für mehrere Jahre mit einem großen Kunden unser Rückversicherungsgeschäft deutlich ausbauen auf 1.210 (698) Millionen €.

In Japan sind die Prämieneinnahmen gegenüber dem Vorjahr leicht gestiegen. Sie belaufen sich auf 336 (281) Millionen €.

In China konnten wir durch organisches Wachstum und selektiven Geschäftsausbau das Prämienvolumen im Vergleich zum Vorjahr kräftig auf 822 (615) Millionen € ausbauen.

In Indien bauten wir unser Geschäft auch 2018 weiter aus und steigerten die Beitragseinnahmen auf 206 (120) Millionen €. Mit unserer lokalen Niederlassung sind wir gut aufgestellt, um auch künftig an den erwarteten Wachstumspotenzialen erfolgreich zu partizipieren.

In der Karibik, Zentral- und Südamerika stellten wir weiterhin eine hohe Kapazität für die Deckung von Naturgefahren bereit, insbesondere für Sturm und Erdbeben. Unsere starke Marktposition konnten wir verteidigen und das Beitragsvolumen von 1.052 (1.050) Millionen € stabil halten. Dabei führten die letztjährigen Sturmereignisse zu Preiserhöhungen und somit zu verbesserten Margen.

In der Agroversicherung sanken unsere Prämieneinnahmen um 42 % auf 440 (756) Millionen €, da das Geschäft mit einem großen Kunden nicht erneuert wurde. Aufgrund eines günstigeren Schadenverlaufs verbessert sich die Schaden-Kosten-Quote gegenüber dem Vorjahr.

Ein positives Marktumfeld in der Transportversicherung unterstützt ein um rund 15 % wachsendes Prämienvolumen auf insgesamt 884 (766) Millionen €. Zusätzlich wird eine Verbesserung der Schaden-Kosten-Quote erreicht.

In der Kredit- und Kautionsrückversicherung stiegen die Beiträge mit 657 (634) Millionen € gegenüber dem Vorjahr leicht an. Der Ratendruck im klassischen Kreditgeschäft konnte durch profitables Neugeschäft in Spezial- und Nischensegmenten ausgeglichen werden.

Das positive Marktumfeld in der direkten Industrieversicherung, die wir über unsere Einheit Corporate Insurance Partner betreiben, führt zu steigenden Beitragseinnahmen auf 554 (431) Millionen €. Gleichzeitig belastet ein hohes Großschadenaufkommen das Ergebnis.

Die Beitragseinnahmen in der Luft- und Raumfahrtversicherung blieben weitgehend konstant bei 504 (502) Millionen €.

Die Einheit Capital Partners bietet unseren Kunden ein breites Spektrum an strukturierten individuellen Rückversicherungs- und Kapitalmarktlösungen an. Darüber hinaus nutzen wir die Leistungen dieser Einheit für eigene Zwecke, um auf Basis unserer Risikostrategie Retrozessionsschutz zu kaufen. Im Berichtsjahr wurden Kundentransaktionen in Höhe von 200 Millionen US-Dollar strukturiert. Zusätzlich hat Capital Partners eine Sidecar-Transaktion von 300 Millionen US-Dollar (Eden Re II Ltd., Series 2018-1) für eigene Zwecke am Kapitalmarkt platziert.

ERGO Leben/Gesundheit Deutschland

Wichtige Kennzahlen

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gesamte Beitragseinnahmen[1]	Mio. €	9.974	9.902	0,7
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	9.345	9.210	1,5
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	52,6	52,5	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	633	435	45,5
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	3.502	4.196	–16,5
Operatives Ergebnis	Mio. €	790	705	12,2
Konzernergebnis	Mio. €	264	175	50,3

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.

Umsatz

Bezogen auf den Umsatz des Segments entfallen auf den Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland ca. 55 %, auf den Geschäftsbereich Leben Deutschland ca. 34 % und auf den Geschäftsbereich Direkt Deutschland ca. 11 %.

Im Geschäftsjahr 2018 erhöhten sich im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland die gesamten Beitragseinnahmen und die gebuchten Bruttobeiträge. Zum Wachstum haben die Geschäftsbereiche Gesundheit Deutschland und Direkt Deutschland beigetragen. Im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland resultierte dieses insbesondere aus der Reiseversicherung und im Geschäftsbereich Direkt Deutschland vor allem aus der Zahnzusatzversicherung. In Leben Deutschland lagen wir bei den gesamten Beitragseinnahmen und gebuchten Bruttobeiträgen erwartungsgemäß unter dem Vorjahresniveau.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland lag deutlich über dem Vorjahreswert. Der Anstieg resultierte unter anderem aus dem Geschäftsbereich Leben Deutschland aufgrund eines Einmaleffekts aus veränderten Annahmen zur Gewinnverwendung. Im Vergleich zum Vorjahr sank das Kapitalanlageergebnis, maßgeblich bedingt durch ein niedrigeres Abgangsergebnis. Positiv wirkte sich ein einmaliger Ergebniseffekt, der sich aus einer steuerlichen Bewertungsänderung von Namensschuldverschreibungen ergab, aus. Insgesamt stiegen sowohl das operative Ergebnis als auch das Konzernergebnis deutlich an.

Umsätze und Ergebnisse nach Geschäftsbereich

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

Leben Deutschland

Wichtige Kennzahlen

	2018	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitragseinnahmen[1]	3.433	3.525	–2,6
Gebuchte Bruttobeiträge	2.831	2.865	–1,2
Versicherungstechnisches Ergebnis	216	112	92,4
Operatives Ergebnis	407	314	29,8

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.

Für den Rückgang der Gesamtbeiträge und gebuchten Bruttobeiträge waren insbesondere niedrigere Einmalbeiträge ausschlaggebend. Zudem konnte das Neugeschäft in Leben den durch den geplanten Bestandsabbau bedingten Rückgang der laufenden Beiträge im klassischen Geschäft nicht kompensieren. Der Neuzugang lag gemessen in der unter Investoren gebräuchlicheren Größe Jahresbeitragsäquivalent (Annual Premium Equivalent, APE: laufende Beiträge plus ein Zehntel der Einmalbeiträge) um 4,3 % unter dem des Vorjahres.

Neugeschäft Leben Deutschland

	2018	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	184	178	3,2
Einmalbeiträge	405	563	–28,1
Gesamt	**589**	**741**	**–20,6**
Jahresbeitrags-äquivalent[1]	224	235	–4,3

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

Der deutliche Anstieg beim versicherungstechnischen Ergebnis basierte in erheblichem Maße auf einem Einmaleffekt aus veränderten Annahmen zur Gewinnverwendung. Das Kapitalanlageergebnis lag im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 2.172 (2.699) Millionen €; den Rückgang hat vor allem ein niedrigeres Abgangsergebnis verursacht. Zur Finanzierung der – nur in den HGB-Einzelabschlüssen aufzubauenden – Zinszusatzreserve (ZZR) haben wir gegenüber 2017 weniger Gewinne aus der Veräußerung von Kapitalanlagen realisiert. Ausschlaggebend hierfür war die Entlastung bei der Zuführung zur ZZR infolge der geänderten Berechnungsvorgaben (Korridormethode). In Summe konnte ein deutlicher Anstieg beim operativen Ergebnis verzeichnet werden.

Gesundheit Deutschland

Wichtige Kennzahlen

	2018	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitrags-einnahmen	5.448	5.320	2,4
Gebuchte Bruttobeiträge	5.448	5.320	2,4
Versicherungs-technisches Ergebnis	326	239	36,7
Operatives Ergebnis	324	330	–1,8

Die gebuchten Bruttobeiträge im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland lagen im Geschäftsjahr 2018 über dem Vorjahreswert. In der Ergänzungsversicherung wuchsen die gebuchten Bruttobeiträge im Vergleich zum Vorjahr um 2,3 %, während wir in der Krankheitskostenvollversicherung mit –0,4 % nahezu das Vorjahresniveau erreichten. Das Wachstum in der Ergänzungsversicherung ist unter anderem auf einen Bestandsanstieg im Geschäft nach Art der Schadenversicherung um 12,5 % zurückzuführen. Ursächlich für die Entwicklung in der Vollversicherung war unter anderem eine rückläufige Bestandsentwicklung. In der Reiseversicherung verzeichneten wir einen Anstieg der gebuchten Bruttobeiträge in Höhe von 24,8 % auf 579 (464) Millionen €. Dieser Anstieg wurde neben organischem Wachstum unter anderem auch durch die Integration der Auslandsgesellschaft Globality S.A. – vormals internationales Gesundheitsgeschäft – in Q1 2018 beeinflusst.

Der Anstieg beim versicherungstechnischen Ergebnis ist unter anderem auf geringere Leistungen sowie höhere Beitragseinnahmen zurückzuführen. Das Kapitalanlageergebnis entwickelte sich mit 1.236 (1.384) Millionen € rückläufig. Hier machten sich vor allem ein niedrigeres Abgangsergebnis und höhere Abschreibungen negativ bemerkbar. Insgesamt verblieb ein operatives Ergebnis leicht unter dem Vorjahresniveau.

Direkt Deutschland

Wichtige Kennzahlen

	2018	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitrags-einnahmen[1]	1.093	1.057	3,4
Gebuchte Bruttobeiträge	1.066	1.025	4,0
Versicherungs-technisches Ergebnis	90	84	7,5
Operatives Ergebnis	59	61	–3,2

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.

Die gesamten Beitragseinnahmen und gebuchten Bruttobeiträge stiegen im Vorjahresvergleich; ursächlich hierfür war insbesondere das Wachstum in der Krankenversicherung in Höhe von 8,9 %, vor allem bei der Zahnzusatzversicherung. Auch im Schaden- und Unfallgeschäft erzielten wir um 7,5 % höhere gebuchte Bruttobeiträge. Die Gesamtbeiträge und gebuchten Bruttobeiträge im Lebensversicherungsgeschäft fielen erwartungsgemäß gegenüber dem Vorjahr um –4,9 % bzw. –3,9 % niedriger aus. Der Rückgang beruhte insbesondere auf gesunkenen laufenden Beiträgen in der Kapitallebensversicherung. Dagegen verzeichneten wir im Neuzugang im Lebensversicherungsgeschäft gemessen am Jahresbeitragsäquivalent ein leichtes Wachstum von 2,1 % gegenüber dem Vorjahreswert.

Die Schaden-Kosten-Quote im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft lag 2018 mit 84,9 (82,0) % um 2,9 Prozentpunkte über dem Vorjahr, damit aber weiterhin auf einem sehr guten Niveau.

Neugeschäft Direkt Leben Deutschland

	2018	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	27	25	4,6
Einmalbeiträge	23	29	–19,6
Gesamt	**50**	**54**	**–8,2**
Jahresbeitrags-äquivalent[1]	29	28	2,1

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

Das versicherungstechnische Ergebnis erhöhte sich im Vorjahresvergleich leicht. Beim Kapitalanlageergebnis verzeichneten wir mit 94 (114) Millionen € einen Rückgang, der insbesondere auf ein rückläufiges Abgangsergebnis zurückzuführen war. In Summe führte dies zu einem nahezu stabilen operativen Ergebnis.

ERGO Schaden/Unfall Deutschland

Wichtige Kennzahlen

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.377	3.293	2,5
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	19,0	18,8	
Schadenquote	%	62,5	64,1	
Kostenquote	%	33,4	33,5	
Schaden-Kosten-Quote	%	96,0	97,5	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	166	138	19,6
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	133	185	–28,0
Operatives Ergebnis	Mio. €	228	244	–6,4
Konzernergebnis	Mio. €	45	57	–21,5

Umsatz

Bezogen auf den Umsatz des Segments sind die Kraftfahrt- sowie Feuer- und Sachversicherung unsere größten Versicherungszweige; darauf entfallen ca. 20 % bzw. 19 % der gebuchten Bruttobeiträge.

Die gebuchten Bruttobeiträge legten im Vergleich zum Vorjahr erfreulich zu. Ursächlich für den Anstieg war insbesondere das Wachstum in den sonstigen Versicherungssparten um 10,0 %, hier unter anderem in der Transportversicherung, bedingt durch die positive Entwicklung im Assekuradeur-Geschäft, und den technischen Versicherungen aufgrund einer gestiegenen Neugeschäftsentwicklung. In der Feuer- und Sachversicherung konnten wir die gebuchten Bruttobeiträge im Wesentlichen durch Zuwächse in der Geschäftsgebäudeversicherung und durch eine positive Bestandsentwicklung in der Wohngebäudeversicherung um 7,4 % steigern. In der Kraftfahrtversicherung sowie in der Unfallversicherung vereinnahmten wir mit –0,7 % bzw. –1,9 % dagegen leicht geringere Beiträge als 2017.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland lag über dem Vorjahresniveau. Insgesamt war im abgelaufenen Geschäftsjahr die Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen unauffällig. Darüber hinaus verzeichneten wir in unserem Kerngeschäft einen niedrigen Schadenverlauf. Zu Beginn des Berichtsjahres 2018 hatten die Schäden aus Naturkatastrophen, insbesondere aus dem Unwetter Friederike, noch über den Erwartungen gelegen.

Die Schaden-Kosten-Quote lag 2018 um 1,6 Prozentpunkte unter dem Vorjahr. Während die Schadenquote – vor allem durch die Steigerung des Abwicklungsergebnisses – sich deutlich verbesserte, blieb die Kostenquote in etwa auf dem Vorjahresniveau. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von insgesamt –2.033 (–2.053) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von –1.087 (–1.072) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 3.252 (3.204) Millionen € gegenüber.

Das Kapitalanlageergebnis ging gegenüber 2017 zurück; hier machten sich vor allem ein geringeres Abgangsergebnis aus Aktien und Zinsträgern sowie ein Rückgang der laufenden Erträge negativ bemerkbar.

Das rückläufige Kapitalanlageergebnis war ausschlaggebend für das gesunkene Segmentergebnis.

ERGO International

Wichtige Kennzahlen

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gesamte Beitragseinnahmen[1]	Mio. €	5.337	5.352	–0,3
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	5.057	5.043	0,3
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	28,4	28,7	
Schadenquote	%	62,2	63,7	
Kostenquote	%	32,5	31,6	
Schaden-Kosten-Quote	%	94,6	95,3	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	228	20	>1.000,0
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	348	470	–26,0
Operatives Ergebnis	Mio. €	242	219	10,3
Konzernergebnis	Mio. €	103	40	156,3

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.

Umsatz

Bezogen auf den Umsatz des Segments entfallen auf die Schaden- und Unfallversicherung ca. 53 %, auf Gesundheit ca. 26 % und auf die Lebensversicherung ca. 21 %. Unsere größten Märkte sind Polen mit ca. 28 % des Beitragsvolumens, Belgien mit ca. 19 % und Spanien mit ca. 15 %.

Trotz Straffung des internationalen Portfolios verzeichneten wir bei den gesamten Beitragseinnahmen und gebuchten Bruttobeiträgen ein Beitragsvolumen nahezu auf dem Vorjahresniveau. Wachstum erzielten wir dabei im internationalen Schaden- und Unfallgeschäft. Bereinigt um negative Währungskurseffekte wären die gebuchten Bruttobeiträge im Segment ERGO International im Vergleich zum Vorjahr um 1,7 % gestiegen.

Im internationalen Schaden- und Unfallgeschäft erwirtschafteten wir um 2,0 % gestiegene gebuchte Bruttobeiträge in Höhe von 2.840 (2.783) Millionen €. Insbesondere in unserem größten Markt Polen konnten wir mit 11,0 % deutliches Wachstum verzeichnen. Auch im Baltikum und in Österreich steigerten wir das Beitragsaufkommen.

Im internationalen Gesundheitsgeschäft verringerten sich die gebuchten Bruttobeiträge unter anderem infolge der Umhängung der Globality S.A. um –2,2 % auf 1.374 (1.405) Millionen €; in unseren beiden großen Märkten Spanien und Belgien konnten wir das Beitragsaufkommen hingegen steigern.

Im Lebensversicherungsgeschäft verzeichneten wir mit 843 (855) Millionen € gebuchte Bruttobeiträge um –1,4 % unter dem Vorjahresniveau. Dies ist unter anderem auf die Entwicklung in Belgien zurückzuführen, wo wir das Neugeschäft bereits zur Jahresmitte 2017 bewusst eingestellt haben. Die gesamten Beitragseinnahmen in der internationalen Lebensversicherung gingen um 3,5 % auf 1.123 (1.164) Millionen € zurück.

Neugeschäft Leben International

	2018	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	36	74	–51,7
Einmalbeiträge	140	262	–46,6
Gesamt	**176**	**336**	**–47,7**
Jahresbeitrags-äquivalent[1]	88	100	–12,5

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

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO International verbesserte sich deutlich gegenüber dem Vorjahr. Gründe für die positive Entwicklung waren unter anderem Stückzahlwachstum im polnischen Kraftfahrtgeschäft, positive Effekte resultierend aus im Jahr 2017 erfolgten Tarifanpassungen in diesem Geschäftsfeld sowie ein höheres versicherungstechnisches Ergebnis im belgischen Lebensversicherungsgeschäft aufgrund des Wegfalls von negativen Einmaleffekten.

Im internationalen Schaden- und Unfallgeschäft ging die Schaden-Kosten-Quote gegenüber dem Vorjahr um 0,6 Prozentpunkte zurück. Sie verbesserte sich vor allem in Polen mit –2,3 Prozentpunkten – aufgrund von Tarifanpassungen – sowie im internationalen Rechtsschutzgeschäft in Großbritannien mit –3,3 Prozentpunkten. Auch im internationalen Gesundheitsgeschäft verbesserte sich die Schaden-Kosten-Quote um –2,9 Prozentpunkte. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von zusammen –2.047 (–2.060) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von –1.068 (–1.022) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 3.292 (3.236) Millionen € gegenüber.

Das Kapitalanlageergebnis war gegenüber dem Vorjahr rückläufig, was vor allem auf ein niedrigeres Abgangsergebnis – unter anderem bedingt durch Verluste aus Beteiligungsabgängen – zurückzuführen war.

Das gestiegene versicherungstechnische Ergebnis trug insbesondere zur Verbesserung des Konzernergebnisses bei.

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 (79 % der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (10 % der Bilanzsumme) sowie die Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (1 % der Bilanzsumme), machen die wichtigsten Finanzmittel aus.

Entwicklung des Konzerneigenkapitals

	31.12.2018	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage	7.418	7.418	0,0
Gewinnrücklagen	13.201	15.036	–12,2
Übrige Rücklagen	3.440	5.183	–33,6
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	2.310	375	515,4
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	131	186	–29,8
Gesamt	**26.500**	**28.198**	**–6,0**

Das Konzerneigenkapital liegt unter dem Niveau zu Jahresbeginn. Dies ist insbesondere auf die Dividendenausschüttung, das Aktienrückkaufprogramm und die reduzierten Bewertungsreserven der festverzinslichen Wertpapiere aufgrund gestiegener Risikoaufschläge zurückzuführen. Das Konzernergebnis und die höhere Rücklage aus der Währungsumrechnung konnten den Rückgang teilweise kompensieren.

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. 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

	31.12.2018	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Strategisches Fremdkapital[1]	4.015	3.125	28,5
Konzerneigenkapital	26.500	28.198	–6,0
Gesamt	**30.515**	**31.323**	**–2,6**
Verschuldungsgrad %	13,2	10,0	

1 Die wesentlichen Bestandteile unseres strategischen Fremdkapitals sind nachrangige Verbindlichkeiten und Anleihen (siehe Konzernanhang Seite 144 und 153).

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 3.689 Millionen €. Davon wurden zum Stichtag 3.643 Millionen € als anrechnungsfähige Eigenmittel gemäß Solvency II berücksichtigt. Aufgrund dessen reduziert sich das strategische Fremdkapital auf 372 Millionen € und es ergibt sich lediglich ein Verschuldungsgrad von 1,2 %.

Versicherungstechnische Rückstellungen

Von den versicherungstechnischen Rückstellungen sind der Rückversicherung etwa 35 % zuzuordnen und der Erstversicherung rund 65 %. Im Gegensatz zu Verbindlichkeiten aus Krediten und emittierten Wertpapieren können wir bei Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft Zahlungszeitpunkt und -höhe nicht sicher vorhersehen. Das gilt in besonderem Maße 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 Pfund Sterling, der kanadische Dollar und der australische Dollar die wichtigsten Valuten.

Verfügungsbeschränkungen

Wir sind ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sodass einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen unterliegen. 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 9,2 (8,8) Milliarden €. Zudem sind wir Eventualverbindlichkeiten eingegangen, die im Konzernanhang auf Seite 167 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 73 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 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, stabilisiert aber in Jahren mit hohem Schadenaufwand die Ergebnisse. Zum 31. Dezember 2018 betrug die Schwankungsrückstellung der Münchener Rück AG 8,5 Milliarden €. Ergänzende Informationen hierzu finden Sie unter Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis des HGB) auf Seite 85 f.

Zwischen 2006 und 2018 gaben wir insgesamt 26,6 Milliarden € an unsere Aktionäre zurück. Im März 2018 hat der Vorstand ein weiteres Aktienrückkaufprogramm auf den Weg gebracht. Bis zur Hauptversammlung am 30. April 2019 sollen Aktien bis zu einem Kaufpreis von maximal 1 Milliarde € zurückgekauft werden. Im Berichtsjahr kauften wir insgesamt eigene Aktien im Wert von 1.013 Millionen € zurück.

Angaben nach § 315a Abs. 1 HGB sowie § 289a Abs. 1 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 2018 in insgesamt 149.538.477 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 aus dem vor 2018 gültigen Vergütungssystem 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 2018 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 Abs. 3, 16 der Satzung und §§ 84, 85 AktG sowie §§ 24, 47, 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 neun Mitglieder (bis zum 17.03.2019 acht 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 3, 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 25. April 2018 die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zum 24. April 2023 ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben, auf die ein Anteil von bis zu 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. 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 15. März 2018 Gebrauch gemacht. Bis zum 31. Dezember 2018 wurden rund 3,7 Millionen Aktien zu einem Kaufpreis von rund 697 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. Options-

anleihebedingungen 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 ermächtigt, das Grundkapital bis zum 25. April 2022 um insgesamt bis zu 280 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geld- und/oder Sacheinlagen (Genehmigtes Kapital 2017) zu erhöhen. Er kann dabei das Bezugsrecht nach näherer Maßgabe durch die genannte Satzungsregelung ausschließen. Der Vorstand hat zur Beschlussfassung am 26. April 2017 erklärt, dass er von dem genehmigten Kapital 2017 nur bis maximal 33 % des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung bestehenden Grundkapitals Gebrauch machen wird. Er hat ferner erklärt, dass er von der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre nur so weit Gebrauch machen wird, dass rechnerisch ein Anteil von 10 % des bei erstmaliger Ausübung dieser Ermächtigung bestehenden Grundkapitals nicht überschritten wird.

– Nach § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats 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 und der Erklärung des Vorstands 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.

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

	2018	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	2.998	1.833	63,6
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	–95	2.326	–
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	–1.338	–3.754	64,4
Veränderung des Zahlungsmittelbestands	**1.565**	**405**	**286,3**

In der Konzern-Kapitalflussrechnung wird das Konzernergebnis in Höhe von 2.275 Millionen € auf den Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit übergeleitet. Das Konzernergebnis wird unter anderem um den Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen von 4.449 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 Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen von 485 Millionen € und die gegenläufige Veränderung aus der Übernahme der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen von –889 Millionen € bestimmen den Mittelzufluss aus Investitionstätigkeit.

Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit stammt im Wesentlichen aus der Dividendenzahlung 2018, dem Aktienrückkaufprogramm und der Begebung der neuen Nachranganleihe.

Insgesamt stieg im Berichtsjahr der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 1.565 Millionen € (inklusive Währungseinflüssen) auf 5.150 Millionen €. Es bestanden Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 12 (45) Millionen €.

Risikobericht

Risk Governance und Risikomanagement-System

Risikomanagement-Organisation

Organisatorischer Aufbau
Munich Re hat ein Governance-System etabliert, das mit den Solvency-II-Anforderungen übereinstimmt. Wesentliche Bestandteile sind darin 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 steht im Einklang mit der Geschäftsstrategie von Munich Re 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.

Die Risikostrategie wird bestimmt, indem wir für vorgegebene Risikokriterien Toleranzwerte festlegen, die sich an der Kapital- und Liquiditätsausstattung sowie an unserem angestrebten Gewinn orientieren und eine Vorgabe für die Geschäftsbereiche der Gruppe darstellen.

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 Identifikation von Risiken erfolgt über geeignete Prozesse und Kennzahlen, die durch Expertenmeinungen ergänzt werden. Die Risikofrüherkennung erfasst auch Emerging Risks. Das sind nach unserer Definition potenzielle Trends oder plötzlich eintretende Ereignisse, die sich durch ein hohes Maß an Unsicherheit in Bezug auf ihre Eintrittswahrscheinlichkeit, auf die zu erwartende Schadenhöhe und ihre möglichen Auswirkungen auf Munich Re auszeichnen.

Im Rahmen der Risikoanalyse findet eine quantitative und qualitative Bewertung aller Risiken auf konsolidierter Gruppenebene statt, um mögliche Wechselwirkungen der Risiken über alle Geschäftsfelder zu berücksichtigen. Die interne Risikoberichterstattung informiert den Vorstand regelmäßig detailliert über die Risiken in den einzelnen Risikokategorien und die Lage der gesamten Gruppe. So ist sichergestellt, dass negative Trends rechtzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen werden können. Die externe Risikoberichterstattung soll unseren Kunden, Aktionären und den Aufsichtsbehörden einen verständlichen Überblick über die Risikolage der Gruppe verschaffen. Konkrete Risikolimitierungen leiten wir aus der Risikostrategie ab. Dabei werden ausgehend von den definierten Risikotoleranzen Limite, Regeln und – sofern notwendig – risikomindernde 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 wird von Group Audit, Wirtschaftsprüfern und der BaFin regelmäßig geprüft.

Wesentliche Risiken

Wir definieren Risiko als eine mögliche künftige Entwicklung oder ein Ereignis, das zu einer für das Unternehmen negativen Prognose- bzw. Zielabweichung führen kann. 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 Risiken, die in unserem internen Modell abgebildet sind, und weiteren Risiken.

Im internen Modell abgebildete Risiken

Solvenzkapitalanforderung – internes Modell

Munich Re verfügt 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 Konfidenzniveau von 99,5 %. Diese Größe gibt somit den ökonomischen Verlust von Munich Re an, der bei gleichbleibenden Exponierungen mit einer statistischen Wahrscheinlichkeit von 0,5 % innerhalb eines Jahres 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 dem 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. Weiterhin berücksichtigen wir Diversifikationseffekte, die durch unsere breite Aufstellung über verschiedene Risikokategorien 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.

Die Tabelle zeigt die Solvenzkapitalanforderung von Munich Re und ihrer Risikokategorien zum 31. Dezember 2018.

Solvenzkapitalanforderung (SCR)

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Schaden/Unfall	7.557	6.210	425	403	–347	–321
Leben/Gesundheit	4.527	4.331	1.116	808	–356	–224
Markt	5.513	5.890	5.746	5.607	–2.042	–2.276
Kredit	2.112	2.284	1.156	1.291	–107	–127
Operationelle Risiken	752	754	528	775	–218	–291
Sonstige[1]	446	454	221	205		
Summe	**20.907**	**19.923**	**9.192**	**9.089**		
Diversifikationseffekt	–7.764	–7.397	–1.985	–1.923		
Steuer	–2.346	–2.144	–633	–597		
Gesamt	**10.798**	**10.382**	**6.574**	**6.569**	**–2.702**	**–2.597**

→	Gruppe			
	31.12.2018	Vorjahr	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Schaden/Unfall	7.634	6.292	1.342	21,3
Leben/Gesundheit	5.288	4.914	373	7,6
Markt	9.217	9.221	–4	0,0
Kredit	3.161	3.449	–288	–8,4
Operationelle Risiken	1.063	1.238	–175	–14,1
Sonstige[1]	667	659	9	1,3
Summe	**27.030**	**25.773**	**1.257**	**4,9**
Diversifikationseffekt	–9.912	–9.133	–779	8,5
Steuer	–2.448	–2.287	–160	7,0
Gesamt	**14.670**	**14.353**	**317**	**2,2**

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

Im Vergleich zum 31. Dezember des Vorjahres steigt das SCR auf Gruppenebene leicht von 14,4 Milliarden € auf 14,7 Milliarden € an. Die Haupttreiber sind dabei gestiegene Exponierungen in risikokapitalintensiven Bereichen der Rückversicherungssegmente Schaden/Unfall und Leben/Gesundheit. Der Diversifikationseffekt zwischen allen Kategorien beträgt nunmehr knapp 37 %. Weitere Erläuterungen zu den Veränderungen in den verschiedenen 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 161 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 Großschäden, deren Aufwand in einem Geschäftsfeld 10 Millionen € übersteigt, den Kumulschäden, die mehr als ein Risiko (auch mehrere Sparten) betreffen, und allen anderen Schäden, den sogenannten Basisschäden. Für Basisschäden ermitteln wir das Risiko einer Nachreservierung für Bestandsrisiken innerhalb eines Jahres (Reserverisiko) sowie das Risiko ↗ einer Untertarifierung (Beitragsrisiko). Dazu nutzen wir aktuarielle Methoden, 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.

Eine weitere Maßnahme zur Steuerung versicherungstechnischer Risiken besteht darin, einen Teil unseres Risikos gezielt 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	
	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Basisschäden	3.894	3.330	368	351	–264	–237
Groß- und Kumulschäden	7.003	5.654	192	197	–141	–154
Summe	**10.896**	**8.983**	**559**	**547**		
Diversifikationseffekt	–3.340	–2.774	–134	–144		
Gesamt	**7.557**	**6.210**	**425**	**403**	**–347**	**–321**

→

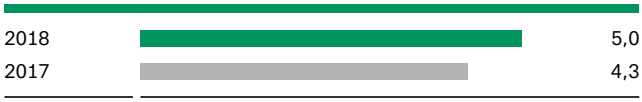
	Gruppe			
	31.12.2018	Vorjahr	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Basisschäden	3.997	3.443	555	16,1
Groß- und Kumulschäden	7.053	5.696	1.357	23,8
Summe	**11.051**	**9.139**	**1.912**	**20,9**
Diversifikationseffekt	–3.417	–2.847	–570	20,0
Gesamt	**7.634**	**6.292**	**1.342**	**21,3**

Solvenzkapitalanforderung Schaden/Unfall

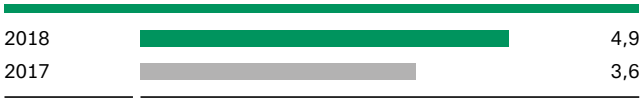
Die Erhöhung des Kapitalbedarfs im Rückversicherungssegment von 21 % ist vornehmlich eine Folge des starken Wachstums naturgefahrenexponierten Geschäfts im Laufe des Jahres 2018. Daneben ist eine wesentliche Methodenaktualisierung im Basisschadenmodell als Treiber der SCR-Erhöhung hervorzuheben.

Die Kumulrisiko-Szenarien werden in unserem internen Modell als unabhängige Ereignisse betrachtet. Die größten Naturgefahrenexponierungen bestehen für Munich Re in den Szenarien „Atlantik Hurrikan" und „Erdbeben Nordamerika". Die Exponierung aus Cyberrisiken ist im Vergleich zum Vorjahr gestiegen, liegt jedoch noch deutlich unterhalb der aus Naturkatastrophen. Die Grafiken zeigen, wie wir unsere Exponierung gegenüber den Spitzenszenarien bei einer Wiederkehrperiode von 200 Jahren für das kommende Jahr einschätzen:

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



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



Versicherungstechnisches Risiko Leben/Gesundheit

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir hier, dass versicherte Leistungen im Lebens- und Gesundheitsversicherungsgeschäft über unseren Erwartungen liegen können. Dabei sind besonders die biometrischen Risiken und Risiken aus Kundenverhalten (wie etwa Storno oder 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 seltene, aber kostenintensive Ereignisse wie Pandemien. Weitere relevante Informationen zu den Risiken der Lebens- und Gesundheitsversicherung finden Sie auch im Konzernanhang auf Seite 159 ff.

Speziell die Produkte der Lebensversicherung und ein Großteil unseres Gesundheitserstversicherungsgeschäfts zeichnen sich durch Langfristigkeit und einen über die Gesamtlaufzeit der Verträge verteilten Ergebnisausweis aus. Langfristig wirksame negative Entwicklungen von Risikotreibern können den Wert des versicherten Portfolios nachhaltig senken (Trendrisiken). Die Risikotreiber Sterblichkeit und Invalidität werden durch das Geschäftsfeld Rückversicherung und hier vor allem durch die Exponierungen in Nordamerika und Asien dominiert. Der Risikotreiber Langlebigkeit findet sich in den in Deutschland vertriebenen Produkten von ERGO, hier zusammen mit typischen Risiken aus Kundenverhalten wie zum Beispiel Storno. Vor allem im Vereinigten Königreich zeichnen wir im Geschäftsfeld Rückversicherung jedoch auch Geschäft, das gegenüber dem Risikotreiber Langlebigkeit exponiert ist. Von geringerem Ausmaß sind Risiken im Zusammenhang mit der Erhöhung von Behandlungskosten, die insbesondere im Geschäftsfeld ERGO auftreten.

Die Risikomodellierung unterlegt die möglichen Annahmeänderungen mit Wahrscheinlichkeiten und erzeugt somit eine vollständige Gewinn- und Verlustverteilung. Diese Wahrscheinlichkeiten kalibrieren wir insbesondere anhand von historischen Daten, die wir aus unseren zugrunde liegenden Portfolios gewinnen. Zusätzlich ziehen wir für die Modellierung des Sterblichkeitstrendrisikos 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 das Eintreten einer schweren Pandemie. Wir begegnen diesem Risiko, indem wir unsere gesamte Exponierung eingehend mittels Szenarioanalysen untersuchen und geeignete Maßnahmen zur Risikosteuerung bestimmen.

In der Rückversicherung steuern wir die Übernahme biometrischer Risiken durch eine risikoadäquate Zeichnungspolitik. 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, erheblich zum Risikoausgleich bei. In der Gesundheitserstversicherung besteht zusätzlich bei den meisten langfristigen Verträgen die Möglichkeit bzw. die Verpflichtung zur Beitragsanpassung. In der Praxis sind allerdings die Grenzen der Belastbarkeit der Versicherungsnehmer zu beachten.

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 auch die biometrischen Risikotreiber.

Solvenzkapitalanforderung Leben/Gesundheit

Im Geschäftsfeld Rückversicherung wird der Anstieg der Solvenzkapitalanforderung vor allem durch Neugeschäft begründet. Im Geschäftsfeld ERGO führen die gesunkenen Euro-Zinsen sowie eine Methodenanpassung in der Gesundheitserstversicherung zu einem Anstieg der Solvenzkapitalanforderung.

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 darstellt, zum Beispiel auf Euro-Staatsanleihen unterschiedlicher Emittenten oder ↗ auf Unternehmensanleihen. Darüber hinaus zählen wir das Risiko sich verändernder Inflationsraten ebenso zum Marktrisiko wie die Änderung der impliziten Volatilitäten (Kosten von Optionen). Marktpreisschwankungen beeinflussen nicht nur unsere Kapitalanlagen, sondern auch die versicherungstechnischen Verpflichtungen. Dies ist vor allem in der Lebenserstversicherung der Fall. Aufgrund der teilweise langfristigen Zinsgarantien und der vielfältigen Optionen der Versicherten in der traditionellen Lebensversicherung kann der Wert der Verpflichtungen mitunter stark von den Kapitalmarktgegebenheiten abhängen. Die Modellierung von Marktrisiken erfolgt durch Monte-Carlo-Simulation möglicher künftiger Marktszenarien. Dabei bewerten wir unsere Aktiva und Passiva für jedes simulierte Marktszenario neu und erhalten damit die Wahrscheinlichkeitsverteilung für Änderungen der Basiseigenmittel.

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. Die Wirkung von Optionen wird bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung berücksichtigt. Weitere Informationen zu derivativen Finanzinstrumenten finden Sie im Konzernanhang auf Seite 134 f.

Solvenzkapitalanforderung (SCR) Markt

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Aktienrisiko	2.433	3.333	1.169	1.059	–50	–50
Allgemeines Zinsrisiko	1.194	1.383	3.362	3.339	–891	–1.306
Spezifisches Zinsrisiko	1.381	1.394	2.530	3.329	–692	–798
Immobilienrisiko	1.442	964	787	625	–91	–47
Währungsrisiko	3.633	3.807	220	158	–80	–26
Summe	**10.084**	**10.881**	**8.068**	**8.510**	**–**	**–**
Diversifikationseffekt	–4.572	–4.991	–2.321	–2.903	–	–
Gesamt	**5.513**	**5.890**	**5.746**	**5.607**	**–2.042**	**–2.276**

→

	Gruppe			
	31.12.2018	Vorjahr		Veränderung
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Aktienrisiko	3.552	4.342	–790	–18,2
Allgemeines Zinsrisiko	3.664	3.416	248	7,3
Spezifisches Zinsrisiko	3.220	3.925	–705	–18,0
Immobilienrisiko	2.138	1.542	596	38,7
Währungsrisiko	3.773	3.939	–166	–4,2
Summe	**16.348**	**17.164**	**–816**	**–4,8**
Diversifikationseffekt	–7.131	–7.943	812	–10,2
Gesamt	**9.217**	**9.221**	**–4**	**–0,0**

Solvenzkapitalanforderung Markt

Aktienrisiko

Die im Vergleich zum Vorjahr reduzierte Aktienexponierung (nach Berücksichtigung von Derivaten) schlägt sich in einem Rückgang der Solvenzkapitalanforderung nieder.

Zinsrisiko

Der Rückgang des allgemeinen Zinsrisikos im Geschäftsfeld Rückversicherung resultiert maßgeblich aus einer Reduktion von lang laufenden Verbindlichkeiten. Im Geschäftsfeld ERGO ist das spezifische Zinsrisiko deutlich gesunken. Ein Großteil dieses Rückgangs ist auf eine verbesserte Abbildung dieser Risiken in den Lebens- und Gesundheitseinheiten zurückzuführen.

Im Geschäftsfeld Rückversicherung beträgt der Marktwert der zinssensitiven Kapitalanlagen zum 31. Dezember 2018 67,8 (66,6) Milliarden €. Gemessen in Einheiten der modifizierten Duration beträgt die Zinssensitivität dieser Kapitalanlagen 5,0 (5,8), während die modifizierte Duration der Verpflichtungen[1] 5,8 (5,8) ausmacht. Die Veränderung der verfügbaren Eigenmittel bei einem Zinsrückgang um einen Basispunkt beträgt ca. 4,0 (7,5) Millionen €.

Der Marktwert der zinssensitiven Kapitalanlagen beträgt im Geschäftsfeld ERGO zum 31. Dezember 2018 127,8 (130,6) Milliarden €. Die zinssensitiven Kapitalanlagen weisen eine modifizierte Duration von 8,8 (8,8) und die Verpflichtungen von 9,2 (9,5) auf. Die Veränderung der verfügbaren Eigenmittel bei einem Rückgang des Zinsniveaus um einen Basispunkt beträgt ca. –7,6 (–9,8) Millionen €. Dies führt zu einer Exponierung gegenüber fallenden Zinsen, die weitgehend aus den langfristigen Optionen und Garantien des Lebensversicherungsgeschäfts stammt.

Immobilienrisiko

Infolge von Marktwertsteigerungen unseres Immobilienportfolios steigt das Immobilienrisiko deutlich an.

Währungsrisiko

Das Währungsrisiko geht primär aufgrund einer reduzierten US-Dollar-Positionierung zurück.

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 Kreditrisiken 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) und zedierten Reserven 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 dabei die Abhängigkeiten der jeweilig zugehörigen Aktienindizes zugrunde. Die Ableitung des Kreditrisikos aus sonstigen Forderungen erfolgt auf Basis unternehmenseigener Expertenschätzungen. Im Lebens- und Gesundheitserstversicherungsgeschäft 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 132 ff.

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 Over The Counter (OTC)-Derivaten und bei der Emission von Katastrophenanleihen, vermindern das sich daraus ergebende Kreditrisiko. Über ein Finanzsektorlimit wird auf Gruppenebene das Zinsträger- und Credit Default Swap (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. Auf dieser Basis sowie unter Berücksichtigung der Anlagenotwendigkeiten der Geschäftsfelder in den jeweiligen Währungsräumen und Ländern werden Limite oder konkrete Maßnahmen verabschiedet. Diese sind konzernweit bei der Kapitalanlage sowie für die Versicherung von politischen Risiken bindend.

Mithilfe 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

1 Die Verpflichtungen enthalten i. W. die versicherungstechnischen Rückstellungen gemäß Solvency II (bester Schätzwert und Risikomarge). Im Vorjahr wurde an dieser Stelle die gesamte Passivseite inklusive der ökonomischen Eigenmittel betrachtet. Die Vorjahreswerte wurden entsprechend angepasst.

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 sind unsere in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen gegenüber Rückversicherern folgenden Ratingklassen zugeordnet:

In Rückdeckung gegebene versicherungstechnische Rückstellungen nach Rating

%	31.12.2018	Vorjahr
AAA	0,0	3,2
AA	27,8	29,1
A	31,2	37,9
BBB und niedriger	8,5	2,7
Kein Rating verfügbar	32,6	27,1

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

Solvenzkapitalanforderung Kredit

Der Rückgang der Solvenzkapitalanforderung resultiert hauptsächlich aus den Entwicklungen an den Kapitalmärkten, insbesondere den gestiegenen US-Dollar-Zinsen und einem Rückgang der historischen Ratingmigrations- und Ausfallwahrscheinlichkeiten, die der Kalibrierung der Modelle zugrunde liegen.

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.

Das Management der operationellen Risiken erfolgt über unser Internes Kontrollsystem (IKS). Es adressiert neben den für die Konzernleitung geltenden Anforderungen auch die jeweiligen lokalen Vorschriften. Zur Behebung erkannter Schwächen oder Fehler werden angemessene Maßnahmen bis hin zu größeren Projekten umgesetzt. Die Identifikation der aus Gruppensicht wesentlichen Risiken ist Bestandteil unseres IKS und diese Risiken werden regelmäßig von den Risikoträgern und Prozessverantwortlichen geprüft. Darüber hinaus wird Konzeption und Einhaltung des IKS regelmäßig durch Group Audit geprüft.

Ein wichtiger Bestandteil des IKS ist die Sicherstellung der Verlässlichkeit des Konzernabschlusses und der Jahresabschlüsse der Einzelunternehmen sowie die Identifikation, Steuerung und Kontrolle von Risiken aus dem Rechnungslegungsprozess. In der Gruppe ist ein Bilanzierungshandbuch und ein regelmäßiges Informationssystem für Änderungen konzernweit einheitlicher Regeln etabliert. Für die Finanzbuchhaltung und -berichterstattung bestehen Wesentlichkeitsgrenzen, um die Angemessenheit der internen Kontrollen mit einem adäquaten Aufwand-Nutzen-Verhältnis sicherzustellen. Die aus Gruppensicht für die Finanzberichterstattung wesentlichen Risiken sind Bestandteil unseres IKS und werden regelmäßig von den Risikoträgern geprüft.

Zur Quantifizierung der operationellen Risiken verwenden wir Szenarioanalysen. 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.

Bezüglich des internen Modells wird die Sensitivität gegen die wichtigsten Input-Parameter regelmäßig geprüft. Dies betrifft insbesondere die Abhängigkeit des Ergebnisses von Frequenz und Schadenhöhe sowie die Parametrisierung der Korrelationen zwischen einzelnen Szenarien. Die Analysen zeigen im Berichtsjahr keine Auffälligkeiten.

Solvenzkapitalanforderung operationelles Risiko

Die Reduktion der SCR-Anforderung ist einerseits auf die detailliertere Einschätzung einiger Szenarien seitens ERGO zurückzuführen, andererseits wirken risikomindernde Maßnahmen bezüglich Cyberrisiken.

Weitere Risikokategorien

Mithilfe geeigneter Verfahren identifizieren und analysieren wir speziell das Reputationsrisiko, das strategische Risiko, das Liquiditätsrisiko und das Sicherheitsrisiko. Auch diese Risiken werden in unserem Risikomanagementprozess bewertet und gesteuert.

Reputationsrisiko

Wir definieren Reputationsrisiko als ein Risiko, das sich aus einer möglichen Beeinträchtigung des Ansehens von Munich Re als Folge einer negativen öffentlichen Wahrnehmung, einer Verschlechterung des Unternehmensratings oder des Unternehmenswerts etc. ergibt. Die Beurteilung von Ereignissen in Bezug auf Reputationsrisiken wird in den Geschäftsfeldern durch sogenannte Reputational Risk Committees vorgenommen. Sofern ein Reputationsrisiko potenziell Auswirkungen auf Munich Re hat, werden weitere Zentralbereiche in die Beurteilung einbezogen.

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 regelmäßig die Implementierung für notwendig erachteter Maßnahmen nachhalten. Bei der operativen Geschäftsplanung und den Prozessen bei materiellen Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen wirkt der Chief Risk Officer mit.

Liquiditätsrisiko

Ziel des Managements von Liquiditätsrisiken ist sicherzustellen, dass wir unseren Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen können. Dafür wird die Liquiditätsposition auf Ebene der Einheiten laufend anhand von strengen Verfügbarkeitsanforderungen überwacht. Die kurz- und mittelfristige Liquiditätsplanung wird regelmäßig an den Vorstand berichtet. Die Steuerung des Liquiditätsrisikos 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. Mithilfe quantitativer Risikokriterien stellen wir sicher, dass Munich Re auch unter adversen Szenarien ausreichend liquide Mittel zur Verfügung stehen, um ihre Zahlungsverpflichtungen erfüllen zu können. Die Liquiditätsposition wird dafür sowohl in versicherungstechnischen Katastrophenszenarien als auch in negativen Kapitalmarktsituationen beurteilt. Weitere Informationen zu Liquiditätsrisiken aus dem Lebens- und Gesundheitsversicherungsgeschäft bzw. dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft finden Sie im Konzernanhang auf den Seiten 159 ff. bzw. 161 ff.

Sicherheitsrisiko

Wir definieren Sicherheitsrisiken als Risiken, die sich aus der Bedrohung der Sicherheit unserer Mitarbeiter, Daten, Informationen und Sachwerte ergeben. Um der zunehmenden Bedeutung von Informationstechnologie für die Kernprozesse von Munich Re und dem dynamischen Wachstum der Cyberkriminalität Rechnung zu tragen, untersuchen wir hier insbesondere verstärkt Cyberrisiken. Zur Steuerung und Koordination der Maßnahmen zum Management von Sicherheitsrisiken wurden in den Geschäftsfeldern Security Risk Committees eingerichtet. Die Security Risk Committees setzen sich aus Verantwortlichen der operativen Bereiche (zum Beispiel IT-Sicherheit), den Kontrollfunktionen (zum Beispiel Informationssicherheitsbeauftragter, Datenschutz) und Vertretern der Geschäfts- und Zentralbereiche zusammen. Zur weiteren Verbesserung der Cybersicherheit arbeiten wir in Geschäftsfeld übergreifenden Initiativen zusammen.

Bedeckungsquote nach Solvency II

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

Solvency-II-Bedeckungsquote[1]

		31.12.2018	Vorjahr[2]	Veränderung
Anrechnungsfähige Eigenmittel[3]	Mio. €	35.995	35.060	935
Solvenzkapitalanforderung	Mio. €	14.670	14.353	317
Solvency-II-Bedeckungsquote	%	245,4	244,3	

1 Anrechenbare Eigenmittel ohne Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen; mit Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen betragen die Eigenmittel 43,2 (42,6) Milliarden €; SII-Bedeckungsquote: 295 (297) %.
2 Die Tilgung einer Nachranganleihe mit Kündigungsoption in 2018 in Höhe von 300 Millionen Pfund Sterling war in den anrechnungsfähigen Eigenmitteln des Geschäftsjahrs 2017 bereits als Abzugsposten antizipiert worden. Die Tilgung ist in 2018 entsprechend erfolgt.
3 Die Economic Earnings und die neu begebene Nachranganleihe erhöhten die anrechnungsfähigen Eigenmittel zum Bilanzstichtag um insgesamt ca. 3,2 Milliarden €, gleichzeitig wirkten die vom Vorstand beschlossene Dividende für das Geschäftsjahr 2018 und der mögliche Aktienrückkauf 2019/2020 um insgesamt ca. –2,3 Milliarden € reduzierend.

In den anrechnungsfähigen Eigenmitteln zum Bilanzstichtag wurden die vom Vorstand beschlossene Dividende für das Geschäftsjahr 2018 in Höhe von 1,3 Milliarden € sowie die noch nicht getätigten Erwerbe aus dem Aktienrückkaufprogramm 2018/2019 in Höhe von 303 Millionen € als Abzugsposten berücksichtigt. Um die Auswirkungen möglicher weiterer Kapitalmaßnahmen auf die Solvency-II-Bedeckungsquote für den Bilanzleser transparent darzustellen, wird ferner ein mögliches Aktienrückkaufprogramm 2019/2020 in Höhe von 1 Milliarde € entsprechend berücksichtigt. Für dieses lag zum Zeitpunkt der Aufstellung des Konzernabschlusses kein Gremien-Beschluss bzw. keine Genehmigung vor.

Sonstige Risiken

Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklungen und regulatorische Risiken

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 in der Bilanz. Diesen Risiken wirken wir mittels verschiedener Risikomanagement-Maßnahmen entgegen.

Politische Risiken in der Eurozone existieren weiterhin aufgrund kritischer Auseinandersetzungen im Spannungsfeld nationaler Interessen der Einzelstaaten. In Italien sind mit dem Regierungswechsel 2018 die Refinanzierungskosten gestiegen, doch scheint die italienische Regierung einzulenken. Die Reduktion des geldpolitischen Stimulus durch die Europäische Zentralbank könnte zur Steigerung der Refinanzierungskosten für einige Staaten führen. Die Austrittsverhandlungen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich sind fortgeschritten, jedoch kann ein

Ausgang ohne ein geordnetes Ergebnis mit entsprechenden Folgewirkungen für einzelne EU-Länder weiterhin noch nicht ausgeschlossen werden. Verschiedene Erst- und Rückversicherungseinheiten von Munich Re betreiben dort Geschäft. Der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU wird dieses Geschäft verändern. Wir haben ein gruppenweites Projekt aufgesetzt, um unsere lokale Organisation an die direkten Auswirkungen des Brexits anzupassen. Diese Vorbereitungen ermöglichen Munich Re, unabhängig vom Ausgang der Brexit-Verhandlungen weiterhin Geschäft in UK zu zeichnen. Daneben können sich indirekte Auswirkungen auf unser Geschäft ergeben, zum Beispiel aufgrund einer negativen wirtschaftlichen Entwicklung, fallender Wechselkurse oder einer steigenden Inflation. Auch aufgrund möglicher gegenläufiger Effekte ist gegenwärtig allerdings nicht absehbar, was dies konkret für Munich Re bedeuten würde. Unter Berücksichtigung der verschiedenen Brexit-Szenarien erwarten wir nach derzeitigem Stand insgesamt keine signifikanten negativen direkten oder indirekten Auswirkungen des Brexits auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Munich Re. In Deutschland lassen sich politische Eingriffe mit Konsequenzen für die private Krankenversicherung nicht ausschließen, insbesondere wenn Parteien, die eine sogenannte Bürgerversicherung propagieren, eine künftige Bundesregierung programmatisch prägen sollten. Konkrete Implikationen lassen sich zum aktuellen Zeitpunkt nicht ableiten.

Eine weitere Eskalation des Handelskrieges, politische Unwägbarkeiten in Europa, politische und wirtschaftliche Herausforderungen in den Schwellenländern, insbesondere in der Türkei und Argentinien, ein Aufflammen der Differenzen zwischen den USA und Nordkorea sowie eine Eskalation im Mittleren Osten, vor allem mit dem Iran, oder eine verstärkte Konfrontation des Westens mit Russland könnten die Unsicherheit deutlich erhöhen und merkliche Folgen für die Region sowie die globalen Kapitalmärkte haben.

Potenzielle Auswirkungen aus Entwicklungen dieser Art auf unser Risikoprofil analysieren wir fortlaufend.

Global tätige Unternehmen wie Munich Re sehen sich national wie international verstärktem fiskalischem Druck sowie einer erhöhten Prüfungsintensität ausgesetzt. Dieser Trend wird sich angesichts der Fokussierung der Politik auf die angemessene Besteuerung international tätiger Unternehmen voraussichtlich noch weiter verstärken.

Klimawandel

Der Klimawandel ist langfristig eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft. Wir gehen davon aus, dass der Klimawandel langfristig zu einer Zunahme von wetterbedingten Extremereignissen führt. Unsere langjährig aufgebauten Kompetenzen im Risikomanagement und unsere hochentwickelten Risikomodelle ermöglichen uns, geänderte Naturgefahrenrisiken professionell einzuschätzen und adäquat in der Solvenzkapitalanforderung und im Preis für Absicherungsprodukte zu berücksichtigen.

Rechtsrisiken

Gesellschaften von Munich Re 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. Bei dem bisher branchenweit diskutierten Thema der Unabhängigkeit des mathematischen Treuhänders in der privaten Krankenversicherung hat der Bundesgerichtshof in einem Urteil von Dezember 2018 die bisherige Branchenpraxis bestätigt.

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 2018 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 zu profitieren und mit maßgeschneiderten Lösungen für unsere Kunden neue Geschäftsmöglichkeiten zu erschließen. Die nachfolgend erläuterten Potenziale für Munich Re beziehen sich grundsätzlich gleichermaßen auf alle Geschäftsbereiche, sofern nicht anderslautend beschrieben.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Das aktuell noch solide Wirtschaftswachstum vieler Wirtschaftsregionen weltweit sollte sich positiv auf die Nachfrage nach Versicherungsschutz auswirken und in den meisten Sparten höhere Prämienvolumina nach sich ziehen. Die Erneuerungen des Berichtsjahres in der Rückversicherung haben zu einer graduellen Verbesserung der Raten geführt. Zudem könnte eine weniger expansive Geldpolitik zu einer Normalisierung an den Anleihemärkten führen. Dies würde zwar Kurseinbußen nach sich ziehen, langfristig unserem Versicherungsgeschäft jedoch zugutekommen und Mehrerträge mit sich bringen. Allerdings eröffnen sich auch durch das noch immer vorherrschende Niedrigzinsumfeld und die daraus resultierende Belastung für unsere Zedenten vielfältige Geschäftsmöglichkeiten für unsere Rückversicherungstätigkeiten, gleichwohl es aktuell auch für unsere Kapitalanlage Herausforderungen erzeugt. Die möglichen Folgen einer zunehmend globalisierungskritischen Politik beobachten wir sorgfältig. Auf mögliche Folgen eines Brexits haben wir uns operativ vorbereitet, um Risiken zu minimieren.

Innovation und Digitalisierung

Durch die Digitalisierung wandeln sich die Märkte in einem immer stärkeren Maße, und ein sich veränderndes Kundenverhalten erfordert Flexibilität auf der Deckungs- und Lösungsseite. Den dafür notwendigen Wandel im Hinblick auf innovative Produkte und Services, aber auch interne Prozesse unterstützt Munich Re sowohl durch umfangreiche Investitionen in unsere digitale Infrastruktur und Fähigkeiten als auch durch Kooperationen mit strategischen Partnern, unter anderem Start-ups. Durch die Präsenz in wichtigen Zentren der Start-up-Szene, die Zusammenarbeit mit Acceleratoren sowie die Aktivitäten unserer neuen Einheiten „Digital Partners“ und „Digital Ventures“ entstehen zahlreiche Kooperations- und Geschäftsideen, mit deren Hilfe Munich Re ihr Geschäftsmodell über die Versicherungswertschöpfungskette hinaus erweitern und die Wachstumspotenziale der digitalen Welt erschließen kann.

Über die gesamte Wertschöpfungskette und alle Geschäftseinheiten streben wir einen möglichst hohen Automatisierungsgrad an, um sowohl die Bedürfnisse von unseren Kunden und uns nach Qualität, Geschwindigkeit und Sicherheit zu befriedigen als auch die Effizienz zu erhöhen. Umfassende Investitionen in Daten, Infrastruktur und Mitarbeiter ermöglichen uns, Big-Data-Analysen noch systematischer für das eigene Geschäft zu nutzen und unseren Kunden zugänglich zu machen. Mit Blick auf sich wandelnde, zunehmend hybride Kundenbedürfnisse treiben wir die Integration verschiedener Produkte und Vertriebskanäle sowie den Ausbau des Direktvertriebs in allen Sparten der Erstversicherung aktiv voran. Neben den Investitionen in Angebote für hybride Kunden von ERGO kann als ein vielversprechendes Beispiel hierfür nexible, der reine Digitalversicherer von ERGO, genannt werden, der nach einem erfolgreichen Start in Deutschland nun auch selektiv in andere Länder expandiert und perspektivisch sein Produktangebot weiter ausbauen möchte. Neben dem eigenen Aufbau digitaler Kompetenzen steht auch der Zukauf erfolgversprechender Technologieunternehmen im Fokus unserer Aktivitäten, mit denen wir weiteres Wachstum generieren möchten. So haben wir beispielsweise über unsere amerikanische Tochter Hartford Steam Boiler das schnell wachsende Internet of Things (IoT)-Technologieunternehmen Relayr vollständig übernommen. Neben Kooperationen mit Bosch und KUKA im IoT-Feld ist dies ein wichtiger Schritt, um neue Geschäftsmodelle zu forcieren und den Wandel der fertigenden Industrie mitzugestalten.

Gesellschaftliche und ökonomische Trends

Die grundsätzlich positive wirtschaftliche Dynamik und die geringe Versicherungsdurchdringung in vielen Entwicklungs- und Schwellenländern bieten Chancen zum profitablen Ausbau und zur weiteren Diversifizierung des Geschäftsportfolios, die wir aktiv zur gezielten Expansion nutzen. Die alternde Bevölkerung wird in der Lebens- und Gesundheitsversicherung zu steigendem Bedarf an Vorsorgeprodukten führen; hierbei spielt die MEAG mit ihrer

Kompetenz in der Vermögensanlage neben den Erst- und Rückversicherungsunternehmen unserer Gruppe eine bedeutende Rolle; als Rückversicherer stehen wir auch für Lebensversicherungsunternehmen, die nicht zu unserer Gruppe gehören, mit integrierten Rückversicherungs- und Finanzlösungen zum Wohl der Kunden bereit.

Klimawandel und Naturkatastrophen

Wir gehen davon aus, dass der Klimawandel langfristig zu einer Zunahme von wetterbedingten Naturkatastrophen führt; das wachsende Schadenpotenzial erhöht den Bedarf nach Erst- und Rückversicherungsprodukten. Unsere Kompetenzen im Umgang mit Naturgefahrenrisiken ermöglichen uns, wettbewerbsgerechte Preise für die traditionellen Absicherungsprodukte zu kalkulieren sowie neue Lösungen für unsere Erst- und Rückversicherungskunden zu entwickeln.

Erweiterung der Grenzen der Versicherbarkeit

Wir arbeiten mit unseren Kunden daran, in vielerlei Weise die Grenzen der Versicherbarkeit auszudehnen, und beschäftigen uns unter anderem mit Cyberrisiken und der Erweiterung der Deckungsmöglichkeiten. So bieten wir unseren Kunden inzwischen diverse Deckungskonzepte für Risiken und Schäden durch schadhafte Produktsoftware oder Cyberattacken an. Zusätzlich erweitern wir unser Angebot an integrierten Services im Bereich Cyber, um den Kunden vor, während und nach einem möglichen Schadenfall optimal zu unterstützen. Daneben entwickeln wir für unsere Kunden ein breites Spektrum an Versicherungsdeckungen für Risiken, von denen viele in einer veränderten Welt ein wesentlich bedeutenderes Gewicht als die traditionell von der Versicherungswirtschaft abgedeckten Gefahren haben, zum Beispiel alternative Energien, Pandemie-, Agro- oder Unternehmerrisiken in ihren vielfältigen Ausprägungen.

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 2018 mit dem erreichten Ergebnis

Munich Re (Gruppe)

Vergleich Ausblick Munich Re (Gruppe) 2018 mit erreichtem Ergebnis

		Ausblick 2018	Ergebnis 2018
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	46–49	49,1
Versicherungstechnisches Ergebnis Rückversicherung Leben/Gesundheit[1]	Mio. €	mind. 475	584
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Schaden/Unfall	%	99	99,4
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	96	96,0
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall International	%	97	94,6
Kapitalanlagerendite[2]	%	rund 3	2,8
Economic Earnings	Mrd. €	über 2,1–2,5	1,9
Konzernergebnis	Mrd. €	2,1–2,5	2,3

1 Einschließlich des Ergebnisses aus Geschäft mit nicht signifikantem Risikotransfer.
2 Ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

Zu Beginn des Jahres prognostizierten wir für das Geschäftsjahr 2018 Bruttobeiträge in einer Größenordnung von 46 bis 49 Milliarden €. Aufgrund der positiven Beitragsentwicklung im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall konkretisierten wir diese Zielmarke im dritten Quartal auf 48 bis 49 Milliarden €. Trotz negativer Währungseffekte übertrafen wir mit 49,1 Milliarden € die angehobene Spanne und lagen damit auf Vorjahresniveau.

Für das Geschäftsjahr 2018 hatten wir zu Jahresbeginn ein Konzernergebnis von 2,1 bis 2,5 Milliarden € in Aussicht gestellt. Mit 2,3 Milliarden € lagen wir trotz volatiler Kapitalmärkte und hoher Naturkatastrophenschäden im vierten Quartal genau in der von uns erwarteten Ergebnisspanne. Die Verzinsung auf das Eigenkapital (Return on Equity, ROE) betrug 8,4 %.

Das Kapitalanlageergebnis der Gruppe (ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug) lag mit 6,5 Milliarden € insbesondere aufgrund geringerer Veräußerungsgewinne deutlich unter unserer Erwartung von gut 7 Milliarden €. Im Vorjahr hatten wir vor allem im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland höhere Veräußerungserlöse zur Finanzierung der Zinszusatzreserve erzielt. Bei den Zu-/Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen verzeichneten wir im abgelaufenen Geschäftsjahr per Saldo höhere Abschreibungen als im Vergleichszeitraum. Dies betraf aufgrund der Kursrückgänge auf den Aktienmärkten vorwiegend unseren Aktienbestand. Dem gegenüber standen höhere laufende Erträge, vor allem aufgrund höherer Miet- und Depotzinserträge, sowie ein positives Derivateergebnis. Das Kapitalanlageergebnis entspricht insgesamt einer Rendite von 2,8 %; damit lagen wir leicht unter dem ursprünglich erwarteten Ziel einer Kapitalanlagerendite von rund 3 %.

Für das Geschäftsjahr 2018 haben wir einen Zielkorridor der Economic Earnings von „leicht über 2,1 bis 2,5 Milliarden €“ genannt. Mit Economic Earnings in Höhe von insgesamt 1,9 Milliarden € haben wir dieses Ziel unterschritten. Während der Ergebnisbeitrag aus der operativen Geschäftstätigkeit insgesamt der Erwartung entsprach, belasteten negative Entwicklungen an den Kapitalmärkten die Bewertung der Vermögenswerte und Verpflichtungen. Jedoch wurden Effekte aus der Ausweitung der Risikozuschläge auf festverzinsliche Wertpapiere sowie gefallene Aktienkurse für die Gruppe weitgehend durch gegenläufige positive Entwicklungen insbesondere aus der aktualisierten Immobilienbewertung kompensiert.

Rückversicherung

Für das Geschäftsfeld Rückversicherung hatten wir zu Beginn des Geschäftsjahres gebuchte Bruttobeiträge in einer Größenordnung von 29 bis 31 Milliarden € in Aussicht gestellt und mit 31,3 Milliarden € übertroffen. In der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung rechneten wir für 2018 mit einem deutlichen Rückgang der gebuchten Bruttobeiträge auf eine Spanne zwischen 9,5 und 10,5 Milliarden €, vor allem bedingt durch die Beendigung großvolumiger Verträge und negative Wechselkurseffekte. Mit 10,8 Milliarden € Beitragsvolumen wirkte sich der Rückgang nicht ganz so stark aus wie zu Jahresbeginn erwartet. In der Schaden- und Unfallrückversicherung rechneten wir mit gebuchten Bruttobeiträgen zwischen 19,5 und 20,5 Milliarden €; mit 20,4 Milliarden € lagen wir im Wesentlichen durch den Abschluss von neuen großvolumigen Verträgen im oberen Bereich der Spanne.

Zu Jahresbeginn prognostizierten wir in der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung ein versicherungstechnisches Ergebnis einschließlich des Ergebnisses aus Geschäft mit nicht signifikantem Risikotransfer von mindestens 475 Millionen €; unter anderem durch eine günstige Schadenentwicklung in den USA konnten wir dieses Ziel mit 584 Millionen € deutlich übertreffen.

Die zu Beginn des Geschäftsjahres angestrebte Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallrückversicherung lag bei 99 % der verdienten Nettobeiträge. Aufgrund der geringen Belastung aus Großschäden im ersten Quartal reduzierten wir unsere Erwartung für das gesamte Jahr auf eine Quote von 97 %. Die außerordentlich hohe Belastung durch Großschäden aus Naturkatastrophen im vierten Quartal führte dazu, dass wir dieses Ziel mit einer Schaden-Kosten-Quote von 99,4 % um 2,4 Prozentpunkte verfehlt haben.

Das Konzernergebnis 2018 in der Rückversicherung lag mit 1,9 Milliarden € innerhalb unserer ursprünglichen Erwartung eines Ergebnisses zwischen 1,8 und 2,2 Milliarden €.

ERGO

Für das Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland hatten wir gesamte Beitragseinnahmen von 9,5 bis 10 Milliarden € prognostiziert und lagen mit 10,0 Milliarden € am oberen Ende der erwarteten Spanne. Die gebuchten Bruttobeiträge lagen mit 9,3 Milliarden € innerhalb der in Aussicht gestellten Bandbreite von 9 bis 9,5 Milliarden €. Für den Geschäftsbereich Leben Deutschland gingen wir zu Jahresbeginn von rückläufigen Gesamtbeiträgen von 3 bis 3,5 Milliarden € aus. Trotz des schrumpfenden Bestands haben wir mit 3,4 Milliarden € annähernd das Vorjahresniveau von 3,5 Milliarden € erreicht. Die Bruttobeiträge im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland lagen mit 5,4 Milliarden € im oberen Bereich des Zielkorridors von 5 bis 5,5 Milliarden €. Im Geschäftsbereich Direkt Deutschland erwarteten wir zu Beginn des Geschäftsjahres mit 1 bis 1,2 Milliarden € leicht steigende Bruttobeiträge; dies haben wir mit 1,1 Milliarden € erreicht.

Die Bruttobeiträge im Segment Schaden/Unfall Deutschland lagen mit 3,4 Milliarden € in unserer ursprünglichen Zielspanne von 3 bis 3,5 Milliarden €. Die Schaden-Kosten-Quote erwarteten wir zu Jahresbeginn, einen normalen Großschadenverlauf vorausgesetzt, bei rund 96 %. Obwohl die Schäden aus Naturkatastrophen im ersten Quartal insbesondere aus dem Unwetter Friederike noch über den Erwartungen gelegen hatten, konnte aufgrund geringer Schäden aus Naturkatastrophen im zweiten und dritten Quartal eine Quote von genau 96,0 % erreicht werden.

In ERGO International konnten wir die gebuchten Bruttobeiträge trotz negativer Währungseffekte von 5,0 Milliarden € auf 5,1 Milliarden € leicht steigern und übertrafen unsere Prognose zu Jahresbeginn von 4,5 bis 5 Milliarden €. Die gesamten Beitragseinnahmen erwarteten wir in Höhe von 5 bis 5,5 Milliarden €, mit 5,3 Milliarden € lagen sie im mittleren Bereich dieser Bandbreite. Zu Jahresbeginn strebten wir bei normaler Großschadenlast eine Schaden-Kosten-Quote für das Segment ERGO Schaden/Unfall International von rund 97 % an. Aufgrund der guten Entwicklung in den ersten sechs Monaten konnten wir unseren Prognosewert im zweiten Quartal auf 96 % reduzieren. Da sich insbesondere die positive Entwicklung in Polen auch im dritten und vierten Quartal fortsetzte, lag die Schaden-Kosten-Quote am Jahresende mit 94,6 % deutlich unter der Erwartung.

Zu Jahresbeginn hatten wir für das Geschäftsfeld ERGO ein Ergebnis von 250 bis 300 Millionen € in Aussicht gestellt. Aufgrund des guten Ergebnisses in den ersten neun Monaten erhöhten wir unsere Prognose im dritten Quartal auf einen Jahresgewinn von über 350 Millionen €. Mit einem sehr erfreulichen Konzernergebnis von 412 Millionen € hat ERGO sogar die erhöhte Prognose deutlich übertroffen. Neben einer sehr guten operativen Performance, insbesondere im Segment ERGO International, trugen auch mehrere sich teilweise kompensierende Einmaleffekte zum guten Jahresergebnis bei.

Ausblick 2019

Ausblick Munich Re (Gruppe)

		2019
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	49
Versicherungstechnisches Ergebnis Rückversicherung Leben/Gesundheit[1]	Mio. €	500
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Schaden/Unfall	%	98
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	93
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall International	%	95
Kapitalanlagerendite[2]	%	3
Economic Earnings	Mrd. €	mehr als 2,5
Konzernergebnis	Mrd. €	2,5

1 Einschließlich des Ergebnisses aus Geschäft mit nicht signifikantem Risikotransfer.
2 Ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

Rückversicherung

Die gesamte Rückversicherung dürfte 2019 Bruttobeiträge von rund 31 Milliarden € erwirtschaften und liegt damit ungefähr auf Vorjahresniveau. Wechselkurseffekte können einen erheblichen Einfluss auf diese Schätzung haben. Das Konzernergebnis der Rückversicherung sollte rund 2,1 Milliarden € betragen und damit über dem Niveau von 2018 liegen.

In der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung erwarten wir gebuchte Bruttobeiträge von rund 10 Milliarden €, rund 0,8 Milliarden € weniger als im Vorjahr. Das versicherungstechnische Ergebnis sowie das Ergebnis aus Geschäft mit nicht signifikantem Risikotransfer sollte bei rund 500 Millionen € liegen. Das Ergebnis aus Geschäft mit nicht signifikantem Risikotransfer wird im sonstigen operativen Ergebnis ausgewiesen und ist damit Bestandteil des nicht versicherungstechnischen Ergebnisses.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung rechnen wir für 2019 mit gebuchten Bruttobeiträgen von rund 21 Milliarden € und damit rund 0,6 Milliarden € mehr als im Vorjahr. Wir erwarten eine Schaden-Kosten-Quote von rund 98 % der verdienten Nettobeiträge. Die Großschadenerwartung liegt wie im Vorjahr bei 12 % der verdienten Nettobeiträge, was einem Wert von rund 2,3 Milliarden € entspricht.

Die Erneuerung der Rückversicherungsverträge zum 1. Januar 2019 erfolgte in weiterhin wettbewerbsintensiven Märkten. Die von Rückversicherern und Kapitalmarktteilnehmern angebotenen Kapazitäten in der Erneuerung waren weiterhin hoch. Für das Portfolio von Munich Re blieb das Preisniveau insgesamt stabil (+0,0 %). Durch den Zinsanstieg, insbesondere im US-Dollar-Raum, hat sich die ökonomische Profitabilität trotz ausbleibender Preissteigerungen verbessert.

Zum 1. Januar 2019 stand rund die Hälfte des Nicht-Leben-Rückversicherungsgeschäfts zur Erneuerung an. Das entspricht einem Prämienvolumen von 9,4 Milliarden €. Das gezeichnete Prämienvolumen stieg um 6 % auf rund 10,0 Milliarden €. Dank unserer guten Kundenbeziehungen und unseres gefragten Knowhows konnten wir in allen Regionen und Sparten attraktive Geschäftsmöglichkeiten realisieren. Diese boten sich sowohl im Ausbau bestehender Kundenbeziehungen als auch im Neugeschäft.

In den Erneuerungsrunden zum 1. April 2019 (vor allem Japan) sowie zum 1. Juli 2019 (Teile der Portfolios in den USA, Australien und Lateinamerika) wird ein Prämienvolumen aus dem Rückversicherungsvertragsgeschäft von rund 5 Milliarden € neu verhandelt. Munich Re erwartet, dass sich das Marktumfeld in der Erneuerungsrunde im April verbessert, da dann Verträge aus Regionen mit hoher Schadenerfahrung im Jahr 2018, etwa Japan, neu verhandelt werden.

ERGO

Die gesamten Beitragseinnahmen im Geschäftsfeld ERGO dürften 2019 in etwa auf dem Vorjahresniveau bei rund 18,5 Milliarden € liegen, die gebuchten Bruttobeiträge bei rund 17,5 Milliarden €. Für das Geschäftsfeld ERGO gehen wir für 2019 von einem Konzernergebnis von rund 400 Millionen € aus und damit nur knapp unter dem Niveau des sehr guten Geschäftsjahres 2018.

Im Segment Leben/Gesundheit Deutschland erwarten wir gebuchte Bruttobeiträge von rund 9 Milliarden € und Gesamtbeiträge von rund 10 Milliarden €. Für den Geschäftsbereich Leben Deutschland gehen wir von einem rückläufigen Bestand aus, die Geschäftsbereiche Gesundheit Deutschland und Direkt Deutschland sollten dagegen jeweils leicht zulegen.

Im Segment Schaden/Unfall Deutschland wollen wir gebuchte Bruttobeiträge von rund 3,5 Milliarden € erzielen. Die Schaden-Kosten-Quote sollte bei einer normalen Großschadenlast rund 93 % betragen.

In unserem Segment ERGO International rechnen wir mit gebuchten Bruttobeiträgen von rund 5 Milliarden € und mit einem gesamten Beitragsvolumen von etwas mehr als 5 Milliarden €. Unwägbarkeiten sind hinsichtlich der Nachfrage nach Einmalbeitragsgeschäft in der Lebensversicherung vorhanden. Im Gesundheitsgeschäft erwarten wir ein höheres Beitragsvolumen als im Vorjahr, und in der Schaden- und Unfallversicherung gehen wir von leicht rückläufigen Beiträgen aus. Bei einer normalen Großschadenlast soll die Schaden-Kosten-Quote bei rund 95 % liegen.

Munich Re (Gruppe)

Für 2019 erwarten wir für den Konzern gebuchte Bruttobeiträge auf Vorjahresniveau von rund 49 Milliarden €.

Für das Geschäftsjahr 2019 erwarten wir Economic Earnings von mehr als 2,5 Milliarden €. Ursächlich für diesen gegenüber der IFRS-Ergebnisprognose höheren Zielwert ist vor allem das Neugeschäft im Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit. Entsprechende Ergebnisbeiträge materialisieren sich in der ökonomischen Metrik vollständig im Zeichnungsjahr und damit früher als in IFRS.

Der Prognose liegt die Annahme stabiler Kapitalmärkte, eines normalen Großschadenaufkommens und unveränderter Modellierungs-Parameter zugrunde. Abweichungen von diesen Annahmen können sich anders auf die Economic Earnings auswirken als in der IFRS-Rechnungslegung. Erläuterungen zu unserem Steuerungsinstrument Economic Earnings finden Sie auf Seite 48.

Wie im Vorjahr sollen auch 2019 unsere breit diversifizierten Investitionen und Investitionszusagen im Bereich Alternative Investments schrittweise erhöht werden. Die laufenden Erträge aus unseren Kapitalanlagen erwarten wir in etwa auf Vorjahresniveau bei rund 2,8 %. Insgesamt gehen wir von einem Kapitalanlageergebnis aus, das wie 2018 bei rund 6,5 Milliarden € liegen dürfte und einer jährlichen Verzinsung unserer Kapitalanlagen von rund 3 % entspräche.

Das Ziel für unser Konzernergebnis liegt bei rund 2,5 Milliarden €, das sind 0,2 Milliarden € mehr als im Vorjahr. Die Steuerquote dürfte bei rund 25 % liegen. Die Prognosen verstehen sich vorbehaltlich des Großschadenverlaufs, der Veränderung von Schadenrückstellungen und der Gewinn- und Verlustauswirkungen von gravierenden Währungskurs- oder Kapitalmarktbewegungen, signifikanter Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen und anderer außergewöhnlicher Effekte.

Von Juni 2018 bis Ende Februar 2019 haben wir Aktien im Wert von 834 Millionen € zurückgekauft; weitere 166 Millionen € sollen bis zur Hauptversammlung im April 2019 für Rückkäufe verwendet 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 65 Cent auf 9,25 € pro Aktie steigen. Dies entspricht einer gesamten Ausschüttung von 1,3 Milliarden €.

Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB)

Auch für das Berichtsjahr 2018 hat Munich Re von dem Wahlrecht zur zusammengefassten Lageberichterstattung gemäß § 315 Abs. 5 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 47.

Geschäftsverlauf

Das Geschäftsjahr 2018 der Münchener Rück AG war geprägt von einem insgesamt erfreulichen operativen Geschäftsverlauf. Die Großschadenbelastung fiel wesentlich niedriger aus als im Vorjahr, das durch außerordentlich hohe Sachschäden aus den Wirbelstürmen Harvey, Irma und Maria belastet war, und lag insgesamt unter unseren Erwartungen. Auch 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.

Das handelsrechtliche Ergebnis der Münchener Rück AG entwickelte sich wie folgt:

Verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung der Münchener Rück AG

	2018	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Verdiente Beiträge für eigene Rechnung	16.856	20.525	–17,9
Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung	398	469	–15,3
Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung	18	39	–52,8
Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung	–11.562	–16.711	30,8
Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen	418	–552	–
Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung für eigene Rechnung	0	–1	–
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung	–4.964	–5.736	13,5
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung	–133	–23	–470,6
Zwischensumme	**1.031**	**–1.990**	**–**
Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen	–780	2.382	–
Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	**251**	**392**	**–36,1**
Erträge aus Kapitalanlagen	4.789	4.333	10,5
Aufwendungen für Kapitalanlagen	–2.305	–1.257	–83,4
Technischer Zinsertrag	–403	–493	18,3
Sonstige Erträge	465	204	128,2
Sonstige Aufwendungen	–617	–546	–13,0
Nicht versicherungstechnisches Ergebnis	**1.929**	**2.241**	**–13,9**
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	**2.179**	**2.634**	**–17,3**
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag und sonstige Steuern	–20	–434	95,5
Jahresüberschuss	**2.160**	**2.199**	**–1,8**
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	47	52	–8,9
Entnahmen aus anderen Gewinnrücklagen	0	0	–
Einstellungen in andere Gewinnrücklagen	–824	–918	10,3
Bilanzgewinn	**1.383**	**1.333**	**3,7**

Versicherungstechnisches Ergebnis

Im Geschäftsjahr 2018 zeichnete die Münchener Rück AG Bruttobeiträge von 20.503 (22.612) Millionen €. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr um 9,3 % resultiert vor allem aus der planmäßigen Beendigung bzw. der Umstellung zweier großvolumiger strukturierter Rückversicherungsverträge in der Lebens- und Krankenrückversicherung. Außerdem trug die Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber anderen Währungen zum Rückgang der Beiträge bei.

In der Lebens- und Krankenrückversicherung erwirtschafteten wir 2018 ein wesentlich niedrigeres Bruttobeitragsvolumen als im Vorjahr: Die Bruttobeiträge sanken stark um 35,0 % auf 7.014 (10.798) Millionen €. Den größten Anteil am Umsatzrückgang hatten die planmäßige Beendigung bzw. die Umstellung zweier großvolumiger strukturierter Rückversicherungsverträge. Bei unveränderten Wechselkursen wären unsere Beitragseinnahmen in der Lebens- und Krankenrückversicherung um 33,3 % gesunken.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung verzeichneten wir 2018 einen Zuwachs der Beitragseinnahmen um 14,2 % auf 13.489 (11.813) Millionen €. Das deutliche Wachstum resultiert aus dem Geschäftsausbau über fast alle Sparten und Regionen hinweg. Wesentlicher Treiber ist eine neue großvolumige Rückversicherungsquote in Australien. Das Wachstum geht schwerpunktmäßig auf die Sparten Kraftfahrt, Feuer und Haftpflicht zurück. Gegenläufig wirken negative Währungseffekte, bei unveränderten Wechselkursen hätte sich das Beitragsvolumen um 18,8 % erhöht. Auch nach der hohen Schadenbelastung aus Naturkatastrophen im Vorjahr war das Angebot an Rückversicherungskapital weiterhin groß. Trotzdem zeigte sich in den Erneuerungen des Jahres 2018 mit einem Anstieg um 0,8 % eine leicht positive Preisentwicklung, nachdem im Vorjahr noch Preisrückgänge zu verzeichnen waren. Insbesondere die von Naturkatastrophen betroffenen Regionen trugen zu diesem Anstieg bei. Andere Regionen und Sparten entwickelten sich weitgehend stabil bzw. leicht positiv. Zusätzlich wurde unsere Profitabilität durch das im Vergleich zum Vorjahr erhöhte Zinsniveau gestärkt. Neue attraktive Versicherungsquoten trugen maßgeblich dazu bei, dass wir in einzelnen Märkten unser Geschäft selektiv ausbauen konnten. Generell halten wir an unserer profitabiliätsorientierten Zeichnungspolitik fest.

Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung betrug im Geschäftsjahr 2018 1.031 Millionen €. Im Vorjahr hatten wir einen Verlust von –1.990 Millionen € ausgewiesen. Diese Ergebnisverbesserung resultiert vor allem aus einer wesentlich geringeren Großschadenbelastung im Vergleich zum Vorjahr. Zusätzlich ergab sich aus der turnusmäßigen Überprüfung der Rückstellungen für das Gesamtjahr eine Reduzierung der Rückstellungen für Schäden aus früheren Jahren, die höher ausfiel als im Vorjahr. Über die Jahre betrachtet blieb das Sicherheitsniveau der Rückstellungen unverändert hoch.

Die Gesamtbelastung durch Großschäden nach Retrozession und vor Steuern lag mit –1.316 (–3.428) Millionen € deutlich unter dem Niveau des Vorjahres sowie unter unserer Großschadenerwartung. Auch im Jahr 2018 ereigneten sich eine Vielzahl von Großschäden, wobei das mit Abstand größte Schadenereignis des Jahres der Taifun Jebi war, der im September in Japan schwere Verwüstungen anrichtete.

Trotzdem fiel die Summe der Schäden aus Naturkatastrophen mit –599 (–2.862) Millionen € wesentlich geringer aus als im Vorjahr, das durch außerordentlich hohe Sachschäden aus den Wirbelstürmen Harvey, Irma und Maria belastet war. Bezogen auf die verdienten Nettobeiträge machten sie 4,7 (20,8) Prozentpunkte der Schadenquote aus.

Die von Menschen verursachten Großschäden betrugen –686 (–554) Millionen € in der Schaden- und Unfallrückversicherung. Das entspricht 5,4 (4,0) Prozentpunkten der verdienten Nettobeiträge.

Die Schaden-Kosten-Quote, die das Verhältnis der Summe zwischen Schaden- und Kostenaufwendungen zu den verdienten Nettobeiträgen ausdrückt, beträgt insgesamt 95,3 (113,7) %, wesentlich bedingt durch die genannten Effekte.

Entwicklung der Versicherungszweige

Leben

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	5.754	7.719	–25,5
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	447	–111	–

In der Lebensrückversicherung beruht der Rückgang der Beitragseinnahmen maßgeblich auf der planmäßigen Beendigung bzw. der Umstellung zweier großvolumiger strukturierter Rückversicherungsverträge.

Das versicherungstechnische Ergebnis liegt deutlich über dem Niveau des Vorjahres. Das Vorjahresergebnis war unter anderem durch wesentliche Reservestärkungen in Israel belastet. Positiv wirkte sich darüber hinaus die Restrukturierung der Retrozessionsprogramme 2018 mit US-Tochtergesellschaften aus. Dagegen lag die Schadenbelastung im Vereinigten Königreich und auch Kanada etwas über unseren Erwartungen.

Kranken

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	1.260	3.079	–59,1
Schaden-Kosten-Quote	%	97,0	99,5	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	32	14	135,2

In der Krankenrückversicherung beruht der Rückgang der Beitragseinnahmen ebenfalls maßgeblich auf der planmäßigen Beendigung bzw. der Umstellung zweier großvolumiger strukturierter Rückversicherungsverträge. Das Ergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr aufgrund einer niedrigeren Schadenquote leicht verbessert.

Unfall

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	261	236	10,9
Schaden-Kosten-Quote	%	4,5	55,8	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	225	105	113,4

In der Unfallrückversicherung sind die Beitragseinnahmen im Berichtsjahr leicht gestiegen. Das Ergebnis vor Schwankungsrückstellung ist aufgrund einer geringeren Schadenbelastung im Vergleich zum Vorjahr stark gestiegen.

Haftpflicht

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	1.937	1.668	16,1
Schaden-Kosten-Quote	%	106,7	138,3	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	–123	–634	80,6

In der Haftpflichtrückversicherung sind im Berichtsjahr die Beitragseinnahmen im Wesentlichen aufgrund von Neugeschäft gestiegen. Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung verbesserte sich deutlich im Vergleich zum Vorjahr aufgrund einer stark reduzierten Großschadenbelastung. Zudem konnten im Vergleich zum Vorjahr mehr Reserven für Schäden früherer Anfalljahre aufgelöst werden.

Kraftfahrt

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.953	2.970	33,1
Schaden-Kosten-Quote	%	106,7	105,9	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	–217	–153	–42,2

In der Kraftfahrtrückversicherung verzeichneten wir im Berichtsjahr einen starken Beitragszuwachs. Wesentliche Treiber waren eine neue großvolumige Rückversicherungsquote in Australien sowie der Geschäftsausbau in diversen weiteren Märkten. Das versicherungstechnische Ergebnis verschlechterte sich jedoch im Vergleich zum Vorjahr. Das ist im Wesentlichen auf eine reduzierte Reserveauflösung für Schäden früherer Anfalljahre zurückzuführen.

Transport

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	317	277	14,3
Schaden-Kosten-Quote	%	30,0	73,1	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	180	73	148,1

In der Transportrückversicherung sind die Beitragseinnahmen im Berichtsjahr leicht gestiegen. Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung hat sich aufgrund einer niedrigeren Großschadenbelastung im Vergleich zum Vorjahr stark verbessert.

Luftfahrt

		2018	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	392	486	–19,4
Schaden-Kosten-Quote	%	86,0	73,3	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	58	132	–56,3

Die Beitragseinnahmen in der Luftfahrtrückversicherung, welche die Geschäftsbereiche Luft- und Raumfahrt umfasst, sind im Geschäftsjahr gesunken, da bislang von der Münchener Rück AG gezeichnetes Geschäft von einer Tochtergesellschaft übernommen wurde. Das versicherungstechnische Ergebnis reduzierte sich aufgrund einer höheren Schadenbelastung gegenüber dem Vorjahr.

Feuer

	2018	Vorjahr	Veränderung
			%
Gebuchte Bruttobeiträge Mio. €	3.658	3.278	11,6
Schaden-Kosten-Quote %	91,9	142,8	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä. Mio. €	237	–1.248	–

Die Erhöhung der Beitragseinnahmen in der Feuerrückversicherung ist im Wesentlichen dem Neugeschäft in diversen Märkten geschuldet. Nachdem im Vorjahr ein Verlust hingenommen werden musste, fiel das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung im Berichtsjahr positiv aus. Das ist vor allem auf eine stark reduzierte Großschadenbelastung zurückzuführen.

Technik

	2018	Vorjahr	Veränderung
			%
Gebuchte Bruttobeiträge Mio. €	613	567	8,1
Schaden-Kosten-Quote %	94,8	122,0	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä. Mio. €	29	–125	–

In den Technischen Versicherungen (Maschinen, Montage, Bauleistung, Elektronik und andere) ist das Beitragsniveau im Vergleich zum Vorjahr leicht gestiegen. Nachdem im Vorjahr noch ein Verlust zu verzeichnen war, fällt das versicherungstechnische Ergebnis positiv aus. Dies beruht einerseits auf einer gesunkenen Großschadenbelastung, andererseits konnten im Vergleich zum Vorjahr mehr Reserven für Schäden früherer Anfalljahre aufgelöst werden.

Sonstige Zweige

	2018	Vorjahr	Veränderung
			%
Gebuchte Bruttobeiträge Mio. €	2.358	2.332	1,1
Schaden-Kosten-Quote %	92,3	102,7	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä. Mio. €	163	–42	–

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 sind im Vergleich zum Vorjahr nahezu konstant. Das zusammengefasste versicherungstechnische Ergebnis der Sonstigen Versicherungen hat sich im Vergleich zum Vorjahr insbesondere aufgrund einer niedrigeren Schaden- und Großschadenbelastung stark verbessert.

Nicht versicherungstechnisches Ergebnis

In Europa stellte das Niedrigzinsumfeld die Kapitalanleger weiterhin vor große Herausforderungen: Auch wenn die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen Deutschlands im Januar 2018 auf über 0,7 % gestiegen sind, fielen sie im weiteren Jahresverlauf wieder zurück.

Die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen der USA stiegen getrieben von starkem Wirtschaftswachstum, höherer Inflation und geldpolitischer Straffung im Laufe des Jahres auf über 3,2 % an. Allerdings sank das Renditenivau gegen Ende des Jahres aufgrund zunehmender Risikoaversion auf den globalen Kapitalmärkten wieder.

Auf den internationalen Aktienmärkten kam es im abgelaufenen Geschäftsjahr immer wieder zu Turbulenzen; so im Februar 2018, in dem es global Kurseinbrüche zu verzeichnen gab. Nach Erholungsphasen im zweiten und dritten Quartal stieg die Volatilität auf den Aktienmärkten im vierten Quartal und blieb bis zum Jahresende hoch. Insgesamt schlossen der US-amerikanische Dow-Jones-Index und der Euro Stoxx 50 das Jahr mit starken Verlusten ab.

Der Wechselkurs zwischen Euro und US-Dollar schwankte im Lauf des Jahres 2018. Er stieg zu Beginn des Jahres an, sank später aber deutlich und erreichte im November 2018 ein Tief. Ende Dezember lag der Euro-Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar rund 5 % niedriger als zum Jahresende 2017, gegenüber dem kanadischen Dollar und dem Pfund Sterling jedoch höher (rund 4 bzw. 1 %).

Insgesamt belief sich die Rendite der Kapitalanlagen der Münchener Rück AG auf Basis von Buchwerten inklusive Depotforderungen im Geschäftsjahr 2018 auf 3,3 (3,9) %.

Ergebnis aus Kapitalanlagen

Mio. €	2018	Vorjahr
Laufende Erträge	1.659	3.152
Zu-/Abschreibungen	37	–70
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	980	170
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–194	–175
Gesamt	**2.483**	**3.076**

Im Geschäftsjahr 2018 verringerte sich das Kapitalanlageergebnis der Münchener Rück AG um 593 Millionen €, was vor allem auf einen ausschüttungsbedingten Rückgang der laufenden Erträge zurückzuführen ist. Der Saldo aus Zu- und Abschreibungen war aufgrund gegenläufiger Effekte erneut nahezu ausgeglichen. Die deutliche Verbesserung beim Gewinn aus dem Abgang von Kapitalanlagen konnte den Rückgang der laufenden Erträge nicht vollständig kompensieren.

Der Abgangsgewinn resultiert im Wesentlichen aus einer Einlage von Immobilienvermögen in verbundene Unternehmen der Münchener Rück AG unter Berücksichtigung organisatorischer, steuerlicher und handelsrechtlicher Rahmenbedingungen.

Jahresüberschuss

Die Münchener Rück AG erzielte einen Jahresüberschuss von 2.160 (2.199) Millionen €.

Zu den Ergebnistreibern zählten ein solides, aber durch zum Teil deutliche Zuführungen zur Schwankungsrückstellung geprägtes versicherungstechnisches Ergebnis, ein verbessertes Währungsergebnis und eine geringere Steuerbelastung.

Die Minderung des Steueraufwands im Jahr 2018 im Vergleich zum Vorjahr ist auf den Rückgang des zu versteuernden Einkommens im deutschen Stammhaus sowie die Senkung der Steuerbelastung für Vorjahre zurückzuführen.

Finanzlage

Bilanzstruktur der Münchener Rück AG

	2018	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Immaterielle Vermögensgegenstände	186	188	–1,3
Kapitalanlagen	74.450	76.679	–2,9
Forderungen	10.184	7.051	44,4
Sonstige Vermögensgegenstände	971	601	61,5
Rechnungsabgrenzungsposten	355	270	31,4
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	453	456	–0,8
Summe der Aktiva	**86.598**	**85.246**	**1,6**
Eigenkapital	11.701	11.841	–1,2
Nachrangige Verbindlichkeiten	3.651	2.745	33,0
Versicherungstechnische Rückstellungen	59.133	60.036	–1,5
Andere Rückstellungen	1.991	2.299	–13,4
Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	1.407	1.686	–16,5
Andere Verbindlichkeiten	8.686	6.620	31,2
Rechnungsabgrenzungsposten	28	19	43,7
Summe der Passiva	**86.598**	**85.246**	**1,6**

Die Münchener Rück AG erzielte im Geschäftsjahr 2018 einen nach deutscher HGB-Rechnungslegung ermittelten Bilanzgewinn von 1.383 (1.333) Millionen €. Einschließlich dieses Bilanzgewinns betrugen ihre Gewinnrücklagen zum Bilanzstichtag 4.283 (4.422) Millionen €, wovon 465 (376) Millionen € einer Ausschüttungssperre unterliegen. Als ausschüttungsfähige Mittel ergeben sich somit 3.818 (4.046) Millionen €.

Das nach HGB ermittelte Eigenkapital der Münchener Rück AG wird durch die Schwankungsrückstellung in Höhe von 8.479 (7.724) Millionen € wirkungsvoll vor dem Verlustrisiko aus einer zufälligen Schadenhäufung geschützt. Auf der Basis unserer nach allen Rechenmethoden robusten Kapitalausstattung wollen wir für das Geschäftsjahr 2018 vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn der Münchener Rück AG eine gegenüber dem Vorjahr erhöhte Dividende in Höhe von 9,25 € je Aktie bzw. insgesamt 1.334 Millionen € ausschütten.

Der Buchwert der Kapitalanlagen der Münchener Rück AG (ohne Depotforderungen) erhöhte sich geringfügig auf 64.296 (64.010) Millionen €.

Unsere festverzinslichen Wertpapiere hatten am 31. Dezember 2018 zu 95 % ein Investment-Grade-Rating, davon waren 88 % mit „A" oder besser eingestuft.

Eigenkapital[1]

Mio. €	2018	Vorjahr
Ausgegebenes Kapital	573	573
Kapitalrücklage	6.845	6.845
Gewinnrücklagen	2.900	3.089
Bilanzgewinn	1.383	1.333
Eigenkapital	**11.701**	**11.841**

1 Angaben zu § 160 Abs. 1 Nr. 2 AktG finden Sie im Geschäftsbericht 2018 der Münchener Rück AG auf Seite 23.

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 sich bei normalem Schadenaufwand im Geschäftsjahr 2019 die ergebnisbelastende Zuführung zur Schwankungsrückstellung verringern wird.

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 2018 um 780 Millionen € auf 9.043 (8.263) Millionen €. Aufgrund der positiven Ergebnisse mussten der Schwankungsrückstellung zum Teil deutliche Beträge zugeführt werden, insbesondere in den Versicherungszweigen Haftpflicht 190 (–258) Millionen €, in Feuer 152 (–1.419) Millionen € und in Kraftfahrt 150 (77) Millionen €; darüber hinaus in den Sonstigen Versicherungszweigen 103 (72) Millionen €, in Unfall 82 (166) Millionen €, in Kredit 81 (–100) Millionen € und in Technik 37 (–127) Millionen €.

Dagegen wurde aufgrund des gesunkenen Höchstbetrags die Schwankungsrückstellung in Transport um –41 (–92) Millionen € reduziert.

In Luftfahrt wird aktuell keine Schwankungsrückstellung gestellt, da die Grundvoraussetzungen für die Bildung dieser Rückstellung in diesem Versicherungszweig nicht erfüllt sind.

Die Sollbeträge der Schwankungsrückstellung sind in den Versicherungszweigen Haftpflicht, Transport und Unfall zu 100 % und in den Versicherungszweigen Feuer, Kraftfahrt und Kredit 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.

Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB und § 315d HGB für das Geschäftsjahr 2018

Die Münchener Rück AG hat die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB und die Konzernerklärung zur Unternehmensführung gemäß § 315d 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 f.

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 2018 4.043 Mitarbeiter beschäftigt.

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

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.

Vor diesem Hintergrund sollte die Münchener Rück AG im Geschäftsjahr 2019 Bruttobeiträge von etwa 21 Milliarden € erwirtschaften – bei der Annahme konstanter Wechselkurse. Die Schaden-Kosten-Quote erwarten wir mit rund 98 % der verdienten Nettobeiträge. Eine verlässliche Vorhersage ist nicht nur wegen der offenkundigen Schwankungen im Anfall von Großschäden nur bedingt möglich. Für das Geschäftsjahr 2019 rechnen wir bei einem durchschnittlichen Schadenverlauf mit einem versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellung, das sich in etwa auf dem Niveau des Berichtsjahres bewegen dürfte.

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen der Münchener Rück AG dürfte sich im Geschäftsjahr 2019 rückläufig entwickeln. Der prognostizierte Anstieg der laufenden Erträge, insbesondere aus verbunden Unternehmen, sollte die Effekte des Jahres 2018 im Abgangsergebnis nicht vollständig kompensieren.

Insgesamt gehen wir nach derzeitigem Stand davon aus, dass wir 2019 ein auskömmliches HGB-Ergebnis erreichen werden, das jedoch unter dem Niveau des Berichtsjahres bleiben dürfte.

Konzernabschluss

3

Konzernbilanz 092
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 094
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen 095
Konzern-Eigenkapitalentwicklung 096
Konzern-Kapitalflussrechnung 098

Konzernanhang 099
Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS) 099
Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz 099
Bilanzierung und Bewertung 099
Konsolidierung 104

Aktivseite 109
A Immaterielle Vermögenswerte 109
B Kapitalanlagen 109
C Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug 111
D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 112
E Forderungen 112
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 113
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 122

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva 123
01 Geschäfts- oder Firmenwert 123
02 Sonstige immaterielle Vermögenswerte 124
03 Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken 126
04 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Vermögenswerten 126
05 Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen 132
06 Darlehen 132
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 Vermögenswerte 140

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva 141
17 Eigenkapital 141
18 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Verbindlichkeiten 142
19 Nachrangige Verbindlichkeiten 144
20 Beitragsüberträge 144
21 Deckungsrückstellung 145
22 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle 145
23 Übrige versicherungstechnische Rückstellungen 148
24 Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto) 148
25 Andere Rückstellungen 149
26 Anleihen 153
27 Depotverbindlichkeiten 153
28 Sonstige Verbindlichkeiten 153
29 Verbindlichkeiten aus Finanzierungstätigkeit 154

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 155
30 Beiträge 155
31 Technischer Zinsertrag 155
32 Leistungen an Kunden 156
33 Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb 156
34 Ergebnis aus Kapitalanlagen 157
35 Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug 157
36 Sonstiges operatives Ergebnis 157
37 Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis 158
38 Ertragsteuern 158

Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten 159
39 Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft 159
40 Angaben zu Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft 161

Sonstige Angaben 165
41 Mutterunternehmen 165
42 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen 165
43 Personalaufwendungen 165
44 Mid-Term Incentive Plan 165
45 Vergütungsbericht 166
46 Mitarbeiterzahl 166
47 Abschlussprüferhonorare 166
48 Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen 167
49 Maßgebliche Beschränkungen 168
50 Leasing 168
51 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag 169
52 Ergebnis je Aktie 169
53 Gewinnverwendungsvorschlag 169

Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2018 gemäß § 313 Abs. 2 HGB 170

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2018

Aktiva

	Anhang			31.12.2018	Vorjahr	Veränderung	
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
A. Immaterielle Vermögenswerte							
I. Geschäfts- oder Firmenwert	(1)		2.904		2.584	320	12,4
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	(2)		1.161		1.105	55	5,0
				4.064	**3.689**	**375**	**10,2**
B. Kapitalanlagen							
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	(3)		5.851		5.121	730	14,3
II. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	(5)		2.509		2.216	293	13,2
davon: Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet			2.296		2.010	286	14,2
III. Darlehen	(6)		54.845		54.702	143	0,3
IV. Sonstige Wertpapiere							
1. Jederzeit veräußerbar	(7)	139.272			143.845	–4.572	–3,2
2. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	(8)	2.616			1.979	636	32,1
			141.888		145.824	–3.936	–2,7
V. Depotforderungen	(9)		7.241		5.690	1.550	27,2
VI. Sonstige Kapitalanlagen	(10)		4.518		4.009	509	12,7
				216.852	**217.562**	**–710**	**–0,3**
C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	**(8)**			**8.424**	**9.664**	**–1.239**	**–12,8**
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	**(11)**			**4.263**	**4.169**	**93**	**2,2**
E. Forderungen							
I. Laufende Steuerforderungen			604		440	164	37,3
II. Sonstige Forderungen	(12)		17.239		13.385	3.854	28,8
				17.842	**13.825**	**4.018**	**29,1**
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand				**4.986**	**3.625**	**1.360**	**37,5**
G. Aktivierte Abschlusskosten	**(13)**						
Brutto			9.466		9.563	–97	–1,0
Anteil der Rückversicherer			–254		–135	–119	–88,2
Netto				9.212	9.428	–216	–2,3
H. Aktive Steuerabgrenzung	**(14)**			**545**	**534**	**10**	**2,0**
I. Übrige Aktiva	**(15)**			**2.950**	**3.107**	**–157**	**–5,1**
J. Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	**(16)**			**1.029**	**118**	**911**	**773,8**
Summe der Aktiva				**270.168**	**265.722**	**4.446**	**1,7**

Passiva

	Anhang		31.12.2018	Vorjahr		Veränderung
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
A. Eigenkapital	**(17)**					
I. Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage		7.418		7.418	0	0,0
II. Gewinnrücklagen		13.201		15.036	–1.834	–12,2
III. Übrige Rücklagen		3.440		5.183	–1.743	–33,6
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend		2.310		375	1.934	515,4
V. Nicht beherrschende Anteile		131		186	–55	–29,8
			26.500	**28.198**	**–1.698**	**–6,0**
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	**(19)**		**3.689**	**2.790**	**898**	**32,2**
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)						
I. Beitragsüberträge	(20)	9.790		8.857	933	10,5
II. Deckungsrückstellung	(21)	111.147		108.956	2.191	2,0
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	(22)	66.356		63.965	2.391	3,7
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	(23)	17.314		19.174	–1.860	–9,7
			204.607	**200.952**	**3.656**	**1,8**
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)	**(24)**		**7.925**	**8.971**	**–1.047**	**–11,7**
E. Andere Rückstellungen	**(25)**		**4.383**	**4.508**	**–124**	**–2,8**
F. Verbindlichkeiten						
I. Anleihen	(26)	292		277	14	5,1
II. Depotverbindlichkeiten	(27)	506		594	–89	–14,9
III. Laufende Steuerverbindlichkeiten		1.929		2.439	–510	–20,9
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	(28)	18.147		15.471	2.676	17,3
			20.872	**18.781**	**2.091**	**11,1**
G. Passive Steuerabgrenzung	**(14)**		**1.368**	**1.456**	**–87**	**–6,0**
H. Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten	**(16)**		**823**	**65**	**758**	**>1.000,0**
Summe der Passiva			**270.168**	**265.722**	**4.446**	**1,7**

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2018

Posten » Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung (XLS, 44 KB)

	Anhang			2018	Vorjahr	Veränderung	
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Gebuchte Bruttobeiträge		**49.064**			**49.115**	**-51**	**-0,1**
1. Verdiente Beiträge	(30)						
Brutto		48.019			48.691	-672	-1,4
Abgegeben an Rückversicherer		-2.284			-1.528	-757	-49,5
Netto			45.735		47.164	-1.429	-3,0
2. Technischer Zinsertrag	(31)		**4.747**		**6.376**	**-1.629**	**-25,5**
3. Leistungen an Kunden	(32)						
Brutto		-36.366			-43.194	6.829	15,8
Anteil der Rückversicherer		1.250			1.549	-299	-19,3
Netto			-35.116		-41.645	6.529	15,7
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	(33)						
Brutto		-13.105			-12.498	-607	-4,9
Anteil der Rückversicherer		518			313	206	65,8
Netto			-12.587		-12.186	-401	-3,3
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)				**2.779**	**-292**	**3.070**	**-**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	(34)		**6.526**		**7.611**	**-1.085**	**-14,3**
davon: Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet			187		145	41	28,5
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	(35)		**-685**		**443**	**-1.128**	**-**
8. Sonstige operative Erträge	(36)		**827**		**778**	**49**	**6,3**
9. Sonstige operative Aufwendungen	(36)		**-976**		**-924**	**-52**	**-5,6**
10. Umgliederung technischer Zinsertrag			**-4.747**		**-6.376**	**1.629**	**25,5**
11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.–10.)				**946**	**1.533**	**-586**	**-38,3**
12. Operatives Ergebnis				**3.725**	**1.241**	**2.484**	**200,2**
13. Sonstiges nicht operatives Ergebnis	(37)			**-672**	**-926**	**253**	**27,4**
14. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	(37)			**-6**	**-9**	**3**	**32,7**
15. Finanzierungsergebnis	(37)			**-196**	**-211**	**16**	**7,5**
16. Ertragsteuern	(38)			**-576**	**298**	**-873**	**-**
17. Konzernergebnis				**2.275**	**392**	**1.883**	**480,2**
davon: Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend				2.310	375	1.934	515,4
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	(17)			-34	17	-51	-
	Anhang			€	€	€	%
Ergebnis je Aktie	(52)			**15,53**	**2,44**	**13,10**	**537,5**

Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2018

Mio. €	2018	Vorjahr
Konzernergebnis	**2.275**	**392**
Währungsumrechnung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	345	–1.837
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	0	0
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–1.602	970
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	–527	–610
Veränderung aus der Equity-Bewertung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	47	–20
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	0	0
Veränderung aus Cashflow Hedges		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	0	–1
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	0	0
Sonstige Veränderungen	–1	4
I. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	–1.738	–1.494
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	78	–36
Sonstige Veränderungen	0	0
II. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen nicht in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	78	–36
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen (I. + II.)	**–1.659**	**–1.530**
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	**616**	**–1.138**
davon:		
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	658	–1.146
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	–42	9

Konzern-Eigenkapitalentwicklung für das Geschäftsjahr 2018

Mio. €	Ausgegebenes Kapital	Kapitalrücklage
Stand 31.12.2016	**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	22	0
Stand 31.12.2017	**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	21	0
Stand 31.12.2018	**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			
	15.544	**–654**	**4.441**	**2.195**	**–8**	**2.580**	**269**	**31.785**
	1.247	0	0	0	0	–1.247	0	0
	0	0	0	0	0	375	17	392
	–76	0	370	–1.831	16	0	–8	–1.530
	0	0	0	–1.831	0	0	–7	–1.837
	0	0	366	0	0	0	–6	360
	–41	0	4	0	16	0	0	–20
	0	0	0	0	–1	0	0	–1
	–37	0	0	0	0	0	1	–36
	1	0	0	0	0	0	3	4
	–76	0	370	–1.831	16	375	9	–1.138
	–9	0	0	0	0	0	–87	–97
	0	0	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	–1.333	–4	–1.338
	0	–994	0	0	0	0	0	–1.015
	–1.002	980	0	0	0	0	0	0
	15.703	**–668**	**4.811**	**365**	**7**	**375**	**186**	**28.198**
	–911	0	0	0	0	911	0	0
	0	0	0	0	0	2.310	–34	2.275
	91	0	–2.095	344	9	0	–8	–1.659
	0	0	0	344	0	0	1	345
	0	0	–2.120	0	0	0	–9	–2.129
	13	0	25	0	9	0	0	47
	0	0	0	0	0	0	0	0
	78	0	0	0	0	0	0	78
	–1	0	0	0	0	0	0	–1
	91	0	–2.095	344	9	2.310	–42	616
	0	0	0	0	0	0	0	–1
	0	0	0	0	0	0	–12	–12
	0	0	0	0	0	–1.286	–1	–1.287
	0	–993	0	0	0	0	0	–1.014
	–1.000	979	0	0	0	0	0	0
	13.883	**–681**	**2.715**	**709**	**16**	**2.310**	**131**	**26.500**

Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2018

Mio. €	2018	Vorjahr
Konzernergebnis	**2.275**	**392**
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	4.449	6.003
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	118	107
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	–2.072	–1.580
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	–1.232	–1.544
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen und Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	–1.672	–2.134
Veränderung bei erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Wertpapieren	–534	300
Veränderung sonstiger Bilanzposten	–119	–286
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	1.785	575
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	2.998	1.833
Veränderung aus dem Verlust der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	72	9
Veränderung aus der Übernahme der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	–889	–48
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen und Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	140	2.142
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	485	99
Sonstige	97	124
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	–95	2.326
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen und von nicht beherrschenden Anteilseignern	0	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner und nicht beherrschende Anteilseigner	–1.015	–1.034
Dividendenzahlungen	–1.287	–1.338
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	963	–1.382
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	–1.338	–3.754
Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)[1]	**1.565**	**405**
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	–40	–130
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	3.625	3.353
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	5.150	3.628
davon:		
Zahlungsmittelbestand ohne Veräußerungsgruppe[2]	4.986	3.625
Zahlungsmittelbestand der Veräußerungsgruppe	164	3
Zahlungsmittelbestand mit Verfügungsbeschränkung	12	45
Zusatzinformationen		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo) – enthalten im Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	–638	–225
Erhaltene Dividenden	700	638
Erhaltene Zinsen	5.225	5.236
Gezahlte Zinsen	–315	–362

1 Wesentlicher Bestandteil des Zahlungsmittelbestands sind die Guthaben bei Kreditinstituten.
2 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 Grundlage der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt.

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 2018 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 Posten 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 Posten, 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 Posten von Bedeutung und werden in den Erläuterungen dieser Posten 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

Die Segmentbilanz des Geschäftsjahres 2017 wurde im Konzernanhang rückwirkend angepasst; siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“. Die übrigen Vorjahreswerte wurden auf derselben Grundlage ermittelt wie die Zahlen für das Geschäftsjahr 2018.

Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen

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

Im Geschäftsjahr 2018 waren folgende geänderte IFRS erstmalig verpflichtend anzuwenden, die Übernahme in das europäische Recht ist bei diesen Änderungen erfolgt:

- IFRS 15 (05/2014), Erlöse aus Verträgen mit Kunden
- Klarstellung von IFRS 15 (04/2016), Erlöse aus Verträgen mit Kunden
- Änderung des IFRS 2 (rev. 06/2016), Klassifizierung und Bewertung von Geschäftsvorfällen mit anteilsbasierter Vergütung
- Änderung des IFRS 4 (rev. 09/2016), Anwendung von IFRS 9 Finanzinstrumente mit IFRS 4 Versicherungsverträge
- Änderung des IAS 40 (rev. 12/2016), Übertragungen von als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien

– Änderung, die im Projekt „Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2014–2016“ (12/2016) veröffentlicht wurden: Änderung des IFRS 1, erstmalige Anwendung der IFRS, und IAS 28, Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen
– IFRIC 22 (12/2016), Transaktionen in fremder Währung und im Voraus gezahlte Gegenleistungen

Zusätzlich hat der IASB im März 2018 eine aktualisierte Fassung des Rahmenkonzepts für die Finanzberichterstattung (2018) veröffentlicht. Dieses ist kein IFRS und unterliegt dementsprechend auch nicht dem europäischen Übernahmeprozess. Das Rahmenkonzept enthält allgemeine Grundsätze der Finanzberichterstattung und ist immer dann anzuwenden, wenn es keine spezielle Regelung zu einem Sachverhalt in einem Standard gibt. Die Regelungen haben keinen konkreten Erstanwendungszeitpunkt, der IASB selbst berücksichtigt diese seit deren Veröffentlichung.

Die Änderungen sind mit Ausnahme der Änderung von IFRS 4, die im Folgenden dargestellt werden, für Munich Re nicht bzw. von untergeordneter Bedeutung.

Aufgrund des engen Zusammenhangs der versicherungstechnischen Verpflichtungen und der Kapitalanlagen bei Versicherungsunternehmen ist eine abgestimmte Bewertung dieser Posten im Abschluss von essenzieller Bedeutung, um rein bilanzielle Verwerfungen zu vermeiden. Daher hat der IASB im September 2016 einen entsprechenden Änderungsstandard zu IFRS 4, Versicherungsverträge, veröffentlicht. Dieser gibt unter anderem die Möglichkeit, die Erstanwendung von IFRS 9 auf 2021 zu verschieben. Dafür war es erforderlich, auf Basis des Abschlusses zum 31. Dezember 2015 nachzuweisen, dass die überwiegende Aktivität auf Ebene der Gruppe das Versicherungsgeschäft ist. Versicherungsgeschäft gilt zumindest dann als „vorherrschend“, wenn zum Beurteilungszeitpunkt mehr als 90 % der Gesamtverbindlichkeiten mit dem Versicherungsgeschäft verbunden waren. Dazu zählen neben solchen Verbindlichkeiten im Anwendungsbereich des IFRS 4 auch zum Zeitwert angesetzte Verpflichtungen aus Investmentverträgen und andere Verbindlichkeiten, die aus dem Versicherungsgeschäft resultieren. Bei Munich Re machte am 31. Dezember 2015 der Anteil der mit dem Versicherungsgeschäft verbundenen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten rund 96,5 % aus. Zwischenzeitlich hat keine Änderung der Geschäftstätigkeit stattgefunden, die eine neue Beurteilung erforderlich machen würde.

Die Bewertung unserer Kapitalanlagen nach IFRS 9 richtet sich unter anderem nach ihren vertraglichen Zahlungsströmen. Stellen diese ausschließlich Tilgungs- und Zinszahlungen auf den ausstehenden Kapitalbetrag dar, erfolgt die Bewertung in Abhängigkeit vom Geschäftsmodell entweder zu fortgeführten Anschaffungskosten oder erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert. Insbesondere bei Aktien und Derivaten sowie komplex strukturierten Produkten trifft dies nicht zu. Diese werden erfolgswirksam zu beizulegenden Zeitwerten bewertet. Damit unterscheidet sich die Bewertung unserer Kapitalanlagen unter IFRS 9 von der derzeitigen. Ziel der folgenden Tabelle ist es daher, eine Vergleichbarkeit im Hinblick auf die Bewertung unserer Kapitalanlagen herzustellen mit Unternehmen, die den IFRS 9 bereits anwenden.

Angaben zum beizulegenden Zeitwert

	Zahlungsstrombedingung erfüllt[1]			Zahlungsstrombedingung nicht erfüllt[2]		
Mio. €	31.12.2018	31.12.2017	Veränderung	31.12.2018	31.12.2017	Veränderung
Darlehen						
Hypothekendarlehen	7.037	6.510	527	0	0	0
Übrige Darlehen	48.815	49.454	–639	8.206	9.259	–1.053
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar						
Festverzinsliche Wertpapiere						
Staatsanleihen						
Deutschland	6.513	6.826	–313	11	11	0
Übrige EU	28.471	26.298	2.173	92	87	6
USA	14.975	16.296	–1.321	0	0	0
Sonstige	17.780	17.500	280	55	3	52
Schuldtitel von Kapitalgesellschaften	**43.345**	**42.764**	**581**	**1.520**	**2.036**	**–516**
Sonstige	**10.975**	**14.233**	**–3.258**	**358**	**433**	**–75**
Nicht festverzinsliche Wertpapiere						
Aktien	**0**	**0**	**0**	**10.180**	**13.012**	**–2.832**
Investmentfonds						
Aktienfonds	0	0	0	530	734	–204
Rentenfonds	0	0	0	1.463	1.139	323
Immobilienfonds	0	0	0	321	305	16
Sonstige	**0**	**0**	**0**	**2.683**	**2.168**	**515**
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet						
Handelsbestände	**15**	**18**	**–2**	**2.191**	**1.605**	**585**
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	**50**	**43**	**6**	**360**	**313**	**47**
Sonstige Kapitalanlagen						
Einlagen bei Kreditinstituten	**3.219**	**3.138**	**82**	**0**	**0**	**0**
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug						
Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	**0**	**0**	**0**	**7.533**	**8.772**	**–1.239**
Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	**7**	**0**	**7**	**833**	**853**	**–21**

1 Ohne Kapitalanlagen, die unter IFRS 9 erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet werden, unabhängig davon, ob sie die Zahlungsstrombedingung erfüllen.
2 Einschließlich Kapitalanlagen, die unter IFRS 9 erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet werden, unabhängig davon, ob sie die Zahlungsstrombedingung erfüllen.

Die folgende Tabelle ermöglicht eine Einschätzung der Bonität unserer Kapitalanlagen, deren vertragliche Zahlungsströme ausschließlich Tilgungs- und Zinszahlungen auf den ausstehenden Kapitalbetrag darstellen und dementsprechend nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, wenn wir den IFRS 9 anwenden. Angegeben sind die Buchwerte dieser Kapitalanlagen nach IAS 39.

Rating der Kapitalanlagen, die die Zahlungsstrombedingung erfüllen

Mio. €	31.12.2018
AAA	64.792
AA	51.811
A	23.149
BBB	21.231
Niedriger	5.572
Kein Rating	1.070
Gesamt	**167.625**

Der Anteil der Kapitalanlagen, die kein niedriges Kreditrisiko aufweisen, also ein Rating von BB oder niedriger haben, und die nach IAS 39 zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, ist aus Gruppensicht unwesentlich.

Die Kapitalanlagen der Tochtergesellschaften, die nach lokalen Vorschriften den IFRS 9 bereits anwenden müssen, sind aus Gruppensicht unwesentlich.

Die Anzahl und Größe der assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, die nach der Equity-Methode im konsolidierten Abschluss von Munich Re einbezogen werden und aufgrund lokaler Vorschriften den IFRS 9 bereits anwenden müssen, sind von untergeordneter Bedeutung. Daher wurde bei diesen Gesellschaften auf eine Umbewertung sowie die Angabe weiterer Informationen verzichtet.

Im zweiten Quartal wurden in der Segmentbilanz die Vorjahreswerte der immateriellen Vermögenswerte in den Segmenten Rückversicherung Schaden/Unfall und Rückversicherung Leben/Gesundheit um 235 Millionen € korrigiert. Hierbei handelt es sich um einen erworbenen Versicherungsbestand, welcher konzernintern im Jahr 2016 an eine im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall ausgewiesene Gesellschaft übertragen wurde. Da die Managementverantwortung für das betroffene Geschäft beim Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit lag und weiterhin liegt, wird der Versicherungsbestand nunmehr in diesem Segment ausgewiesen und die Vorjahreszahlen werden entsprechend angepasst.

Noch nicht in Kraft getretene Standards und Änderungen von Standards

Munich Re beabsichtigt, sofern nicht anders angegeben, alle noch nicht in Kraft getretenen Standards sowie Änderungen von Standards erstmals mit dem verpflichtenden Erstanwendungszeitpunkt für Unternehmen mit Sitz in der Europäischen Union anzuwenden. 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, dem der Vermögenswert zugeordnet 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. Zu der von uns in Anspruch genommenen Option zur Verschiebung der erstmaligen Anwendung dieser neuen Regelungen siehe unter Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen.

Aufgrund der großen Bedeutung dieses Standards für Munich Re setzten wir bereits kurz nach Veröffentlichung des IFRS 9 ein konzernweites Projekt auf, in dem die Regelungen im Detail analysiert wurden und aktuell die erforderlichen Implementierungsschritte vorangetrieben werden.

Im Oktober 2017 hat der IASB eine Änderung zu IFRS 9 (rev. 10/2017), Vorfälligkeitsregelungen mit negativer Ausgleichsleistung, veröffentlicht. Über diese Änderung erfolgt eine Klarstellung, wie bestimmte Finanzinstrumente mit Vorfälligkeitsregelungen nach IFRS 9 zu klassifizieren und damit zu bewerten sind. Diese Änderung ist grundsätzlich ab 2019 anzuwenden und wird von Munich Re im Rahmen des Gesamtprojekts zu IFRS 9 berücksichtigt.

Mit **IFRS 16 (01/2016), Leasingverhältnisse**, werden insbesondere die Bilanzierungsvorschriften für den Leasingnehmer neu geregelt. IFRS 16 führt ein einheitliches Bilanzierungsmodell ein, nach dem Leasingverhältnisse in der Bilanz des Leasingnehmers zu erfassen sind. Gemäß dem neuen Standard hat der Leasingnehmer ein Nutzungsrecht sowie eine Verpflichtung aus dem Leasingverhältnis zu erfassen. Die Bilanzierungsvorschriften für den Leasinggeber bleiben weitestgehend unverändert.

Munich Re wird den Standard ab dem Zeitpunkt der verpflichtenden Erstanwendung zum 1. Januar 2019 anwenden. Künftig werden Vermögenswerte und Verbindlichkeiten aus Operating-Leasingverhältnissen für Grundstücke, Büroräume sowie Fuhrpark bilanziell erfasst. Die bisherigen Leasingaufwendungen werden durch einen Abschreibungsaufwand für die Nutzungsrechte und Zinsaufwendungen für die Verbindlichkeiten ersetzt. Bislang erfassen wir die Aufwendungen aus Operating-Leasingverhältnissen linear über die Leasinglaufzeit. Durch die Inanspruchnahme der Vereinfachungsregelungen für kurzfristige Leasingverhältnisse und Leasingverhältnisse von geringem Wert werden auch künftig Aufwendungen aus Leasingzahlungen linear in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Bei der Bestimmung der Nutzungsrechte und Leasingverbindlichkeiten sind Annahmen und Schätzungen erforderlich. Dies gilt insbesondere bei der Ermittlung des Zinssatzes, Bestimmung der Vertragslaufzeiten sowie für die Beurteilung von Kündigungs-/Verlängerungsoptionen.

Beim Übergang auf IFRS 16 werden wir die modifiziert retrospektive Methode anwenden. Vergleichsinformationen für das Jahr vor der erstmaligen Anwendung werden nicht rückwirkend angepasst. Zum 1. Januar 2019 werden die Nutzungsrechte zum Betrag der Leasingverbindlichkeit, bereinigt um etwaige vorausbezahlte bzw. aufgelaufene Leasingaufwendungen, bewertet. Daneben werden wir von der Ausnahmeregelung bezüglich der Beibehaltung der Definition eines Leasingverhältnisses Gebrauch machen.

Zum 31. Dezember 2018 betragen die künftigen Mindestleasingzahlungen für unkündbare Operating-Leasingverhältnisse (auf nicht abgezinster Basis) 438 (409) Millionen €, siehe Erläuterungen unter Sonstige Angaben – (50) Leasing.

Wir erwarten durch die Neuregelungen keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss von Munich Re.

Mit **IFRS 17 (05/2017), Versicherungsverträge**, hat der IASB erstmals einen Standard veröffentlicht, der den Ansatz, die Bewertung und den Ausweis von Versicherungsverträgen vollumfänglich regelt; zusätzlich werden umfangreiche neue Angaben im Anhang gefordert. Dieser neue Standard wird IFRS 4, Versicherungsverträge, ersetzen.

IFRS 17 ist anzuwenden für alle Erstversicherungsverträge, Rückversicherungsverträge sowie Investmentverträge mit ermessensabhängiger Überschussbeteiligung. Die Bewertungsvorschriften basieren grundsätzlich auf einem sogenannten Bausteinansatz, der sich aus einem Erfüllungswert (abgezinsten erwarteten künftigen Zahlungsströmen sowie einer expliziten Risikomarge) und einer vertraglichen Servicemarge zusammensetzt. Unter bestimmten Voraussetzungen ist insbesondere für kurzlaufende Verträge ein vereinfachter Bewertungsansatz zulässig. Für bestimmte Erstversicherungsverträge mit ermessensabhängiger Überschussbeteiligung sowie für die passive Rückversicherung ist das generelle Bewertungsmodell in jeweils angepasster Form anzuwenden, um den Besonderheiten dieses Geschäfts Rechnung zu tragen.

Die Bewertung erfolgt nicht auf Ebene des einzelnen Vertrags, sondern auf Basis von Portfolios, die weiter in vorgegebene Gruppen zu untergliedern sind. Dabei sind weitgehend alle Zahlungsströme zu berücksichtigen, die aus dem Abschluss von Versicherungsverträgen resultieren. Das bedeutet im Umkehrschluss, dass bestimmte Posten, die derzeit in unserem Abschluss gesondert ausgewiesen werden, künftig entfallen werden.

Neu ist auch die klar vorgegebene Unterscheidung in der Gewinn- und Verlustrechnung zwischen dem in IFRS 17 genau definierten versicherungstechnischen Ergebnis, das sich aus dem versicherungstechnischen Umsatz und den versicherungstechnischen Aufwendungen zusammensetzt, und den versicherungstechnischen Finanzerträgen bzw. -aufwendungen. Der versicherungstechnische Umsatz ist so definiert, dass eine Vergleichbarkeit mit der Umsatzgröße anderer Branchen erreicht werden soll und insbesondere keine Sparbeiträge als Ergebnisbestandteil ausgewiesen werden dürfen. Gleichzeitig erfordert diese neue Definition ein grundlegendes Umdenken gegenüber unserer heute ausgewiesenen Umsatzgröße, welche die gesamten Beiträge umfasst. Für die Erfassung von Wertänderungen aufgrund von Änderungen finanzieller Parameter enthält IFRS 17 ein Wahlrecht, diese entweder erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung oder erfolgsneutral im Eigenkapital zu erfassen. Dieses Wahlrecht kann auf Ebene einzelner Portfolios ausgeübt werden.

Die neuen Vorschriften erfordern die Angabe detaillierter Überleitungsrechnungen für Veränderungen der einzelnen Bewertungsbausteine, da unter IFRS 17 die Bewertung des Versicherungsgeschäfts auf Modellen basiert, in die auch nicht beobachtbare Parameter eingehen. Die Angaben zu Risiken aus Versicherungsverträgen bleiben weitgehend unverändert.

IFRS 17 wird die Bilanzierung von Versicherungsverträgen und die damit verbundenen Prozesse grundlegend verändern. Da die erforderlichen Anpassungen sehr aufwendig sein werden, hatten wir frühzeitig mit deren detaillierter Analyse begonnen. Bereits kurz nach Veröffentlichung der neuen Vorschriften haben wir ein Implementierungsprojekt aufgesetzt, in welches von Beginn an alle wichtigen Bereiche unserer Rück- und Erstversicherungsgruppe involviert wurden. Dadurch stellen wir frühzeitig sicher, dass alle Besonderheiten der einzelnen Versicherungssparten berücksichtigt werden.

IFRS 17 ist erstmalig verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2021 beginnen. Aufgrund der Komplexität der Regelungen und des hohen Aufwands, der erforderlich ist, um diese zu implementieren, wird derzeit diskutiert, ob dieser Zeitpunkt verschoben werden soll. Der IASB hat dazu im November 2018 vorläufig entschieden, die verpflichtende Erstanwendung dieses Standards um ein Jahr auf den 1. Januar 2022 zu verschieben. Gleichzeitig würde dann auch die verpflichtende Erstanwendung des IFRS 9 für diejenigen Versicherungsunternehmen, die diesen Standard noch nicht anwenden, um ein weiteres Jahr auf 2022 verschoben. Zusätzlich werden bereits erste Änderungen an IFRS 17 diskutiert. Der für diese Entscheidungen erforderliche Änderungsstandard steht jedoch noch aus. Dieser wird voraussichtlich Ende des zweiten Halbjahres 2019 veröffentlicht.

IFRS 9 und IFRS 16 wurden im November 2016 bzw. im Oktober 2017 in das europäische Recht übernommen, für IFRS 17 steht diese Übernahme noch aus.

Zusätzlich hat der IASB Änderungen an folgenden Standards veröffentlicht, die mit Ausnahme der Änderung des IAS 28 sowie der IFRIC Interpretation 23 noch nicht in das europäische Recht übernommen wurden.

- Änderung des IAS 28 (rev. 10/2017), Langfristige Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen
- Änderungen, die im Projekt „Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2015–2017“ (12/2017) veröffentlicht wurden: Änderung des IAS 12, Ertragsteuern, IAS 23, Fremdkapitalkosten, IFRS 3, Unternehmenszusammenschlüsse, und IFRS 11, Gemeinsame Vereinbarungen
- Änderung des IAS 19 (rev. 02/2018), Planänderungen, -kürzungen oder -abgeltungen
- Änderungen des IFRS 3 (rev. 10/2018), Definition eines Geschäftsbetriebs
- Änderung des IAS 1 und des IAS 8 (rev. 10/2018), Definition von Wesentlichkeit
- IFRIC 23 (6/2017), Unsicherheit bezüglich der ertragsteuerlichen Behandlung

Die Änderungen sind 2019 bzw. 2020 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 2018 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. €	2018	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	–905	–100
Nicht zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	0	0
Zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	**–905**	**–100**
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung erlangt wurde	16	52
Gesamt	**–889**	**–48**

Übernommenes Nettovermögen

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert bzw. negativer Unterschiedsbetrag	244	–2
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	87	4
Kapitalanlagen	603	871
Zahlungsmittel	16	52
Sonstige Vermögenswerte	44	48
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	0	–1
Sonstige Schulden	–86	–375
Gesamt	**909**	**598**

Zahlungsmittelfluss aus dem Verlust der Beherrschung

Mio. €	2018	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für den Verlust der Beherrschung	149	9
Nicht zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung	0	0
Zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung	**149**	**9**
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung verloren wurde	–77	0
Gesamt	**72**	**9**

Abgehendes Nettovermögen

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert	0	0
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	–5	0
Kapitalanlagen	–130	0
Zahlungsmittel	–77	0
Sonstige Vermögenswerte	–269	–2
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	145	0
Sonstige Schulden	228	0
Gesamt	**–109**	**–2**

Unternehmenszusammenschlüsse des Geschäftsjahres

Am 11. Juli 2018 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft ERGO Group AG, Düsseldorf, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Atena Usługi Informatyczne i Finansowe S.A. (Atena), Sopot, Polen. Atena bietet innovative Softwareprodukte speziell für den Versicherungssektor an und ist ein führendes IT-Dienstleistungsunternehmen im polnischen Markt. Atena ist für die Mitarbeit in gruppenweiten IT-Projekten vorgesehen.

Am 30. August 2018 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Windparkgesellschaft Eolus Vindpark Sex AB, Hässleholm, Schweden, von Eolus Vindpark Fem AB, Hässleholm, Schweden. Eolus Vindpark Sex AB wurde direkt nach der Transaktion in Wind Farm Jenasen AB umbenannt. Diese betreibt einen fertiggestellten und an das Stromnetz angeschlossenen Windpark mit einer installierten Leistung von 79 Megawatt. Der Kaufpreis für die Windparkgesellschaft betrug 106,3 Millionen € und wurde aus liquiden Mitteln bezahlt. Wind Farm Jenasen hat in der Zeit zwischen der Akquisition und dem 31. Dezember 2018 mit Umsatzerlösen in Höhe von 4,6 Millionen € und einem Nettogewinn in Höhe von 1,3 Millionen € zum Konzernergebnis beigetragen. Da der Windpark erst kurz vor dem Unternehmenszusammenschluss fertiggestellt wurde, ist keine Angabe zu den Erlösen sowie zum Ergebnisbeitrag, falls der Unternehmenszusammenschluss am 1. Januar 2018 erfolgt wäre, möglich. Der Unternehmenserwerb ist Teil unserer Investitionsstrategie in Infrastruktur.

Am 25. Oktober 2018 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft HSB Group Inc., Wilmington, Delaware, USA, zusätzliche 83,7 % stimmberechtigte Anteile an der Relayr Inc., Wilmington, Delaware, USA (Relayr). Hierdurch erhöhte Munich Re ihre Anteile auf insgesamt 100 % und erlangte so die Beherrschung über Relayr und deren Tochterunternehmen, an denen diese wiederum 100 % hält:
Relayr GmbH, Pullach i. Isartal, Deutschland
Relayr Ltd. , Watford, Großbritannien
Proximetry LLC, Delaware, USA
Proximetry Poland Sp. z.o.o., Katowice, Polen
Neokami Inc., Delaware, USA
Neokami GmbH, München, Deutschland

Der Kaufpreis betrug 241,4 Millionen € und wurde aus liquiden Mitteln beglichen.

Relayr ist eine Internet-of-Things-(IoT-)Gesellschaft. Sie bietet gewerblichen und industriellen Kunden aus verschiedenen Branchen IoT-Lösungen, die Soft- und Hardware sowie professionelle Services beinhalten. Durch die Investition stärkt Munich Re ihre Aktivitäten im Bereich IoT, mit denen die Gruppe im Jahr 2014 begonnen hat. Diese Aktivitäten beinhalten die Entwicklung eigener Lösungen, den Erwerb von IoT-Technologieanbietern sowie Partnerschaften mit führenden IoT-Akteuren.

Der beizulegende Zeitwert des von Munich Re gehaltenen Eigenkapitalanteils an Relayr unmittelbar vor dem Erwerbszeitpunkt betrug 46,8 Millionen €. Aus der Neubewertung dieses Anteils wurde ein Gewinn von 25,9 Millionen € in den Erträgen aus Kapitalanlagen erfasst. Aus der Transaktion resultiert ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 220,2 Millionen €. Dieser basiert im Wesentlichen auf speziellem Fachwissen der Mitarbeiter von Relayr sowie auf erwarteten Synergien mit anderen IoT-Produktangeboten der Gruppe. Im Rahmen des Erwerbs wurden Vereinbarungen über Vergütungen abgeschlossen. Diese betreffen zukünftige Leistungen an bisherige Anteilseigner, die nach dem Erwerb weiterhin bei Relayr angestellt sind. Die Vergütungsverpflichtungen werden als sonstige Verbindlichkeiten in der Konzernbilanz ausgewiesen. Relayr hat in der Zeit zwischen der Akquisition und dem 31. Dezember 2018 mit Umsatzerlösen in Höhe von 0,5 Millionen € und einem Nettoverlust in Höhe von 4,0 Millionen € zum Konzernergebnis beigetragen. Wäre der Erwerb bereits am 1. Januar 2018 erfolgt, hätte Relayr mit Umsatzerlösen von 2,2 Millionen € und mit einem negativen Ergebnis von 21,7 Millionen € zum Konzernergebnis beigetragen.

Am 12. Dezember 2018 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaften FS San Augustine LLC, Wilmington, Delaware, USA, und FS Louisiana II LLC, Wilmington, Delaware, USA, 91.000 Hektar Forstflächen in Texas und Louisiana von einem institutionellen Investor und schloss einen Bewirtschaftungsvertrag mit einer Timberland Management Organisation (TIMO) ab. Die Wälder werden von dieser TIMO professionell und nachhaltig bewirtschaftet, um durch Holzschlag und planmäßige Aufforstung langfristige Zahlungszuflüsse für Munich Re zu sichern. Der vorläufige Kaufpreis der Forstflächen beträgt insgesamt 389,1 Millionen €, davon 197,4 Millionen € für FS San Augustine LLC und 191,7 Millionen € für FS Louisiana II LLC. Dieser wurde aus liquiden Mitteln beglichen. Umsatzerlöse sowie der Beitrag zum Konzernergebnis waren für den Zeitraum vom 12. Dezember 2018 bis zum Bilanzstichtag von untergeordneter Bedeutung. Wäre der Erwerb bereits am 1. Januar 2018 erfolgt, hätte Munich Re für die Bewirtschaftung der Forstflächen Umsatzerlöse von 15 Millionen € sowie einen Beitrag zum Ergebnis von 8 Millionen € erzielt.

Am 27. Dezember 2018 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaften Ergo Private Capital Zweite GmbH & Co. KG, Düsseldorf, Ergo Private Capital Dritte GmbH & Co. KG, Düsseldorf, und Ergo Private Capital Vierte GmbH & Co. KG, Düsseldorf, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Solarparkgesellschaft FREE MOUNTAIN SYSTEMS S.L., Barcelona, Spanien. Der vorläufige Kaufpreis betrug 128,0 Millionen € und wurde aus liquiden Mitteln beglichen. Davon steht noch eine Zahlung von 2,5 Millionen € aus, die bei Inbetriebnahme des Solarparks geleistet wird. Aus den Vertragsverhandlungen resultierte ein negativer Unterschiedsbetrag von 3,3 Millionen €, welcher ertragswirksam im Konzernergebnis erfasst wurde. Für den Zeitraum vom 27. Dezember 2018 bis zum Bilanzstichtag wurden keine Umsatzerlöse und kein Beitrag zum Konzernergebnis erfasst. Da der Solarpark erst 2019

Beizulegende Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt

Mio. €	Relayr	Wind Farm Jenasen	FS San Augustine	FS Louisiana II	FREE MOUNTAIN SYSTEMS
Kaufpreis	**241**	**106**	**197**	**192**	**128**
Erworbene Vermögenswerte	**29**	**134**	**198**	**192**	**164**
Immaterielle Vermögenswerte	1	23	0	0	39
Kapitalanlagen	0	97	198	192	115
Forderungen[1]	1	9	0	0	4
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	13	0	0	0	0
Aktive Steuerabgrenzung	10	4	0	0	6
Weitere Aktiva	5	0	0	0	0
Übernommene Schulden	**8**	**34**	**1**	**0**	**33**
Andere Rückstellungen	0	0	0	0	2
Verbindlichkeiten	4	29	1	0	21
Passive Steuerabgrenzung	0	5	0	0	10
Angesetzte Eventualverbindlichkeiten gem. IFRS 3.23[2]	4	0	0	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 Der beizulegende Zeitwert für mögliche Steuerverpflichtungen beträgt unter Berücksichtigung der Bandbreite möglicher Ergebnisse 4 Millionen €. Dieser Verpflichtung stehen vertraglich vereinbarte Entschädigungsleistungen in gleicher Höhe gegenüber, die als Vermögenswert für Entschädigungsleistungen angesetzt werden.

in Betrieb genommen werden wird, ist eine Angabe zu Umsatzerlösen sowie zum Konzernergebnis, falls der Unternehmenszusammenschluss am 1. Januar 2018 erfolgt wäre, nicht möglich. Die Gesamtleistung des fertiggestellten Solarparks wird rund 175 Megawatt Peak betragen. Der Unternehmenserwerb ist Teil unserer Investitionsstrategie in Infrastruktur.

Die beizulegenden Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt sind aus obiger Tabelle ersichtlich. Beim Erwerb der Forstflächen über FS San Augustine LLC und FS Louisiana II LLC sowie beim Erwerb von FREE MOUNTAIN SYSTEMS S.L. handelt es sich um vorläufige beizulegende Zeitwerte.

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 gemeinschaftlichen 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, 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, 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 Posten der Aktivseite bzw. null für die Posten der Passivseite. Somit besteht für die Posten 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.

Das maximale Verlustrisiko stellt den Verlust der zukünftigen Verwaltungsvergütungen dar. Für die Fondsverwaltung wurden im Geschäftsjahr Erträge in Höhe von 42 (41) Millionen € erzielt. Die Höhe des verwalteten Fondsvermögens gibt Auskunft über die Größe der nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen. Zum 31. Dezember 2018 umfasste das verwaltete Fondsvermögen 3.815 (4.239) 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 2018 keine Anteile an diesen strukturierten Unternehmen.

Angaben zu nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen

Mio. €	Investmentfonds – Kapitalanlage von Munich Re 31.12.2018	Investmentfonds – Kapitalanlage aus fondsgebundenen Lebensversicherungen 31.12.2018	Verbriefungsgesellschaften – Forderungsbesicherte Wertpapiere 31.12.2018	Verbriefungsgesellschaften – Versicherungsrisiken 31.12.2018	Gesamt 31.12.2018
Darlehen	7	0	0	0	7
Sonstige Wertpapiere					
Jederzeit veräußerbar	4.391	0	2.776	661	7.828
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	0	0	0	0	0
Depotforderungen	0	0	0	390	390
Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	0	8.141	0	0	8.141
Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	0	0	0	61	61
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	118	149	4	0	271
Summe der Aktiva	**4.517**	**8.290**	**2.780**	**1.112**	**16.699**
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten	0	0	0	5	5
Summe der Passiva	**0**	**0**	**0**	**5**	**5**
Größe des strukturierten Unternehmens	4.517	8.290	72.517	9.257	94.581

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	82	0	0	0	82
Sonstige Wertpapiere					
Jederzeit veräußerbar	3.899	0	2.888	579	7.366
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	0	0	0	4	4
Depotforderungen	0	0	0	436	436
Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	0	7.346	0	0	7.346
Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	0	0	0	85	85
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	1	0	0	0	1
Summe der Aktiva	**3.982**	**7.346**	**2.888**	**1.103**	**15.320**
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	0	6	6
Sonstige Verbindlichkeiten	0	0	0	0	0
Summe der Passiva	**0**	**0**	**0**	**6**	**6**
Größe des strukturierten Unternehmens	3.982	7.347	122.737	7.647	141.712

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.

Für die Werthaltigkeitsprüfung werden die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet, die aus den Synergien der Unternehmenszusammenschlüsse Nutzen ziehen. Gleichzeitig stellt die Einheit, welcher ein 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 zugeordnet, in der Erstversicherung dem Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland sowie den legalen Einheiten. Als signifikant betrachten wir Geschäfts- oder Firmenwerte, die mindestens 10 % des gesamten Geschäfts- oder Firmenwerts ausmachen.

Die **sonstigen immateriellen Vermögenswerte** enthalten überwiegend erworbene Versicherungsbestände und Softwarebestände.

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.

Softwarebestände werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt und grundsätzlich linear über eine Nutzungsdauer von drei bis fünf Jahren abgeschrieben. Die Abschreibungen werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung auf das Ergebnis aus 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 57 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. Dabei ist unser Anteil am Jahresergebnis im Ergebnis aus Kapitalanlagen enthalten. 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 sowie um Papiere, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet designiert wurden, um Bilanzierungs-

inkongruenzen zu vermeiden. Zudem erfolgt die Steuerung eines Portfolios von Darlehen auf Basis des Fair Values des Gesamtportfolios, weshalb dieses ebenfalls als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert wurde.

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 Einlagen bei Kreditinstituten, Anlagen in erneuerbare Energien, physisches Gold sowie Investitionen in Forst (Forstinvestments). Mit Ausnahme der Forstinvestments werden diese zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Für Einlagen bei Kreditinstituten wenden wir die Effektivzinsmethode an. Anlagen in erneuerbare Energien werden linear über eine Nutzungsdauer von 20 bis 30 Jahren, mehrheitlich jedoch über 20 Jahre, 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.

Die Forstinvestments fallen in die Kategorie der biologischen Vermögenswerte und beinhalten stehendes Holz. Sie werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten bewertet.

Pensionsgeschäfte und Wertpapierleihe

Im Rahmen von Pensionsgeschäften erwerben wir als Pensionsnehmer gegen Zahlung eines Betrags Wertpapiere mit der gleichzeitigen Verpflichtung, diese zu einem späteren Zeitpunkt an den Pensionsgeber zurückzuverkaufen. Da die Chancen und Risiken aus den Wertpapieren beim Pensionsgeber verbleiben, werden diese bei uns nicht bilanziert. Vielmehr ist in Höhe des gezahlten Betrags eine Forderung gegenüber dem Pensionsgeber unter den sonstigen Kapitalanlagen, Einlagen bei Kreditinstituten, auszuweisen. Zinserträge aus diesen Geschäften zeigen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen.

Wertpapiere, die wir im Rahmen der Wertpapierleihe verleihen, weisen wir weiterhin in der Bilanz aus, da die wesentlichen Chancen und Risiken, die aus ihnen resultieren, bei Munich Re verbleiben. Von uns entliehene Wertpapiere zeigen wir folglich nicht in der Bilanz. Gebühren aus der Wertpapierleihe werden im Ergebnis aus Kapitalanlagen erfasst.

Ansatz von Finanzinstrumenten

Wir erfassen finanzielle Vermögenswerte zum Handelstag.

Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte

IFRS 13 definiert den beizulegenden Zeitwert als den Preis, den man in einer gewöhnlichen Transaktion zwischen Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag beim Verkauf eines Vermögenswerts erhalten würde oder bei der Übertragung einer Schuld zu zahlen hätte. Alle Kapitalanlagen und übrigen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, bzw. solche Kapitalanlagen und übrige Posten, 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 Vermögenswerten. 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 nachrangige Verbindlichkeiten zugeordnet.

Bei den Vermögenswerten, 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 Vermögenswerte 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 Vermögenswerten, die Level 3 zugeordnet werden, verwenden wir Bewertungsmethoden, die auch 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 Infrastruktur und 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, Verbindlichkeiten aus Finanztransaktionen 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 Agien oder Disagien werden ergebniswirksam über die Laufzeit verteilt.

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 entspricht in seiner Zusammensetzung dem Nettoergebnis aus Kapitalanlagen.

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 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.

Latente Steuerforderungen und -verbindlichkeiten werden 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.

I Übrige Aktiva

Übrige Aktiva bilanzieren wir grundsätzlich mit den fortgeführten Anschaffungskosten. Abschreibungen erfolgen überwiegend linear, wobei die zugrunde gelegte Nutzungsdauer im Durchschnitt 55 Jahre beträgt. Sofern erforderlich, werden die eigengenutzten Grundstücke und Bauten und die Betriebs- und Geschäftsausstattung außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben. Die Abschreibungen und 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. Der Posten kann einzelne Vermögenswerte oder Gruppen von Vermögenswerten enthalten. 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.

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 von leistungsorientierten Versorgungszusagen.

Eigene Aktien werden vom Eigenkapital abgezogen. Der Kauf, Verkauf oder die Einziehung dieser Aktien erfolgt erfolgsneutral innerhalb der Eigenkapitalposten.

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 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 der einzelnen Gesellschaften, die sich auf der Grundlage der jeweiligen nationalen Besteuerung ergeben. Sonstige Steuerverbindlichkeiten werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

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 diesem Posten 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 (€). Unsere Tochterunternehmen erfassen Differenzen aus der Fremdwährungsumrechnung in deren jeweiliger Landeswährung überwiegend erfolgswirksam. Diese Differenzen werden im sonstigen nicht operativen Ergebnis ausgewiesen. Die so umgerechneten Nettovermögenswerte ausländischer Tochterunternehmen, deren Landeswährung nicht der Euro ist, rechnen wir sodann 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.

Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen lauten:

Umrechnungskurse

	Bilanz		Erfolgsrechnung				Erfolgsrechnung			
1 € entspricht:	31.12.2018	Vorjahr	Q4 2018	Q3 2018	Q2 2018	Q1 2018	Q4 2017	Q3 2017	Q2 2017	Q1 2017
Australischer Dollar	1,62380	1,53525	1,59136	1,59014	1,57500	1,56349	1,53173	1,48829	1,46583	1,40705
Kanadischer Dollar	1,56130	1,50450	1,50759	1,52057	1,53869	1,55436	1,49672	1,47252	1,47958	1,41077
Pfund Sterling	0,89755	0,88765	0,88714	0,89240	0,87594	0,88313	0,88732	0,89774	0,86022	0,85995
Rand	16,44420	14,86590	16,30460	16,34480	15,06580	14,70750	16,03980	15,48550	14,51670	14,09310
Schweizer Franken	1,12690	1,17015	1,13625	1,14482	1,17413	1,16556	1,16200	1,13071	1,08353	1,06956
US-Dollar	1,14315	1,20080	1,14113	1,16329	1,19207	1,22872	1,17758	1,17449	1,10081	1,06557
Yen	125,4210	135,2700	128,6470	129,6680	130,0460	133,0920	132,9370	130,3270	122,3210	121,0950
Yuan Renminbi	7,84855	7,81965	7,89303	7,91320	7,60016	7,81422	7,78802	7,83515	7,55287	7,34193

Segmentberichterstattung

Die Basis für die Segmentierung unserer Geschäftstätigkeit bildet entsprechend dem „Management-Approach“ die interne Steuerung von Munich Re.

Wir haben fünf berichtspflichtige Segmente identifiziert:

- Rückversicherung Leben/Gesundheit: weltweites Lebens- und Krankenrückversicherungsgeschäft
- 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

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 im Posten 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 » Segmentaktiva (XLS, 39 KB)

	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
A. Immaterielle Vermögenswerte[1]	**330**	**361**	**2.304**	**1.984**
B. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	433	309	2.150	1.532
II. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	44	44	1.433	1.225
davon: Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet	28	28	1.371	1.164
III. Darlehen	178	176	701	745
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Jederzeit veräußerbar	19.689	20.675	49.116	51.883
2. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	122	75	634	378
	19.812	20.751	49.750	52.261
V. Depotforderungen	4.890	3.759	2.286	1.870
VI. Sonstige Kapitalanlagen	688	559	2.400	1.715
	26.044	**25.597**	**58.718**	**59.349**
C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	**745**	**754**	**97**	**104**
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	**858**	**735**	**2.709**	**2.727**
E. Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	**0**	**0**	**414**	**0**
F. Übrige Segmentaktiva	**13.006**	**9.208**	**11.126**	**9.520**
Summe der Segmentaktiva	**40.984**	**36.655**	**75.369**	**73.684**

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

Segmentpassiva » Segmentpassiva (XLS, 40 KB)

	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
A. Nachrangige Verbindlichkeiten	**977**	**785**	**2.700**	**1.993**
B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)				
I. Beitragsüberträge	309	295	6.985	6.034
II. Deckungsrückstellung	12.107	10.825	26	26
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	9.034	8.694	46.919	45.004
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	301	320	293	373
	21.751	**20.134**	**54.222**	**51.437**
C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)	**0**	**0**	**0**	**0**
D. Andere Rückstellungen	**226**	**231**	**604**	**607**
E. Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten	**0**	**0**	**392**	**0**
F. Übrige Segmentpassiva	**8.938**	**6.842**	**7.189**	**7.480**
Summe der Segmentpassiva	**31.891**	**27.991**	**65.108**	**61.517**

						ERGO		Gesamt
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International			
	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
	204	**168**	**1.044**	**961**	**182**	**215**	**4.064**	**3.689**
	2.937	2.961	221	200	111	119	5.851	5.121
	441	331	75	72	517	544	2.509	2.216
	387	282	9	24	502	513	2.296	2.010
	52.089	51.952	1.606	1.593	271	236	54.845	54.702
	50.603	51.727	4.625	4.409	15.240	15.151	139.272	143.845
	1.362	1.024	53	14	444	488	2.616	1.979
	51.965	52.751	4.678	4.423	15.684	15.638	141.888	145.824
	44	40	21	21	0	1	7.241	5.690
	1.012	1.093	270	435	149	207	4.518	4.009
	108.487	**109.129**	**6.871**	**6.743**	**16.731**	**16.745**	**216.852**	**217.562**
	4.673	**5.317**	**0**	**0**	**2.909**	**3.488**	**8.424**	**9.664**
	19	**15**	**74**	**78**	**603**	**615**	**4.263**	**4.169**
	269	**26**	**1**	**0**	**344**	**92**	**1.029**	**118**
	7.047	**7.124**	**1.581**	**1.429**	**2.775**	**3.239**	**35.535**	**30.520**
	120.701	**121.779**	**9.572**	**9.210**	**23.542**	**24.394**	**270.168**	**265.722**

						ERGO		Gesamt
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International			
	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
	0	**0**	**0**	**0**	**13**	**13**	**3.689**	**2.790**
	250	214	484	468	1.762	1.846	9.790	8.857
	88.950	87.774	422	433	9.641	9.897	111.147	108.956
	2.886	2.935	4.670	4.483	2.848	2.849	66.356	63.965
	16.139	17.846	96	91	485	544	17.314	19.174
	108.225	**108.770**	**5.672**	**5.475**	**14.736**	**15.137**	**204.607**	**200.952**
	5.098	**5.809**	**0**	**0**	**2.827**	**3.162**	**7.925**	**8.971**
	1.662	**1.711**	**918**	**935**	**972**	**1.023**	**4.383**	**4.508**
	168	**3**	**0**	**0**	**263**	**63**	**823**	**65**
	4.156	**3.873**	**741**	**664**	**1.218**	**1.378**	**22.241**	**20.237**
	119.309	**120.166**	**7.331**	**7.074**	**20.028**	**20.776**	**243.668**	**237.524**
					Eigenkapital		**26.500**	**28.198**
					Summe der Passiva		**270.168**	**265.722**

Segment-Gewinn- und Verlustrechnung

» Segment-Gewinn- und Verlustrechnung (XLS, 39 KB)

	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	**10.849**	**13.726**	**20.437**	**17.843**
1. Verdiente Beiträge (netto)	9.868	13.431	18.618	16.723
2. Technischer Zinsertrag	637	602	1.144	1.083
3. Leistungen an Kunden (netto)	–7.855	–10.842	–12.140	–13.467
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	–2.146	–2.815	–6.372	–5.600
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)	**503**	**376**	**1.250**	**–1.261**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	988	865	1.555	1.895
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	17	43	3	–80
8. Sonstiges operatives Ergebnis	58	25	–130	–105
9. Umgliederung technischer Zinsertrag	–637	–602	–1.144	–1.083
10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.–9.)	**427**	**331**	**284**	**627**
11. Operatives Ergebnis	**930**	**708**	**1.534**	**–635**
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis	–34	–82	–110	–284
13. Ertragsteuern	–168	–30	–289	443
14. Konzernergebnis	**729**	**596**	**1.135**	**–476**

Sonstige Segmentangaben

	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr
Zinserträge	753	715	1.103	1.125
Zinsaufwendungen	–14	–17	–51	–46
Planmäßige Abschreibungen und Amortisationen	–62	–42	–111	–140
Sonstige operative Erträge	172	136	314	289
Sonstige operative Aufwendungen	–114	–112	–444	–394
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet	1	0	113	82

						ERGO		Gesamt
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International			
	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr
	9.345	**9.210**	**3.377**	**3.293**	**5.057**	**5.043**	**49.064**	**49.115**
	9.301	9.184	3.252	3.204	4.696	4.622	45.735	47.164
	2.817	4.180	76	75	73	435	4.747	6.376
	-9.955	-11.734	-2.075	-2.069	-3.091	-3.533	-35.116	-41.645
	-1.530	-1.195	-1.087	-1.072	-1.451	-1.504	-12.587	-12.186
	633	**435**	**166**	**138**	**228**	**20**	**2.779**	**-292**
	3.502	4.196	133	185	348	470	6.526	7.611
	-493	300	0	0	-212	180	-685	443
	-34	-46	6	-4	-48	-15	-148	-146
	-2.817	-4.180	-76	-75	-73	-435	-4.747	-6.376
	158	**270**	**62**	**105**	**14**	**199**	**946**	**1.533**
	790	705	228	244	242	219	3.725	1.241
	-400	-437	-204	-185	-127	-158	-874	-1.146
	-127	-92	21	-2	-12	-21	-576	298
	264	175	45	57	103	40	2.275	392

						ERGO		Gesamt
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International			
	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr
	2.922	2.961	92	87	360	353	5.230	5.241
	-36	-42	-9	-9	-16	-17	-125	-132
	-52	-79	-43	-50	-83	-80	-351	-392
	115	103	88	87	138	163	827	778
	-149	-149	-83	-91	-187	-178	-976	-924
	44	31	2	4	27	28	187	145

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

	Rückversicherung		ERGO			
	Schaden/Unfall		Schaden/Unfall Deutschland		International[2]	
Mio. €	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr
Verdiente Beiträge (netto)	18.618	16.723	3.252	3.204	3.292	3.236
Leistungen an Kunden (netto)	–12.140	–13.467	–2.075	–2.069	–2.088	–2.068
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	–6.372	–5.600	–1.087	–1.072	–1.068	–1.022
Anpassungen bei der Ermittlung der Schadenquote	8	–7	41	15	41	8
Feuerschutzsteuer und andere Aufwendungen	14	17	15	13	31	28
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung[3]	0	0	23	18	0	1
Sonstige versicherungstechnische Erträge	–6	–24	–3	–5	–25	–24
Veränderung übrige versicherungstechnische Rückstellungen und sonstige versicherungstechnische Aufwendungen[3]	0	0	7	–10	35	2
Angepasste Leistungen an Kunden (netto)	**–12.132**	**–13.474**	**–2.033**	**–2.053**	**–2.047**	**–2.060**
Schadenquote %	65,2	80,6	62,5	64,1	62,2	63,7
Schaden-Kosten-Quote %	99,4	114,1	96,0	97,5	94,6	95,3

1 Erläuterungen zur Schaden-Kosten-Quote finden Sie im Lagebericht unter Wichtige Steuerungsinstrumente.
2 Schaden/Unfall-Geschäft und kurzfristiges (nicht nach Art der Lebensversicherung betriebenes) Krankenversicherungsgeschäft.
3 Keine Anpassung bei Rückversicherung Schaden/Unfall.

Langfristige Vermögenswerte nach Ländern[1]

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Deutschland	7.166	6.838
USA	3.364	2.424
Vereinigtes Königreich	573	594
Schweden	387	268
Frankreich	377	402
Spanien	302	150
Polen	233	190
Malta	202	235
Italien	186	196
Österreich	161	195
Belgien	132	129
Niederlande	115	177
Schweiz	91	89
Portugal	69	70
Finnland	65	65
Litauen	54	38
Übrige	178	191
Gesamt	**13.655**	**12.251**

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. €	2018	Vorjahr
Rückversicherung Leben/Gesundheit	190	51
Rückversicherung Schaden/Unfall	1.043	150
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland	241	772
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	151	108
ERGO International	62	65
Gesamt	**1.688**	**1.146**

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]

		Gesamt
Mio. €	2018	Vorjahr
Europa		
Deutschland	13.397	13.050
Vereinigtes Königreich	5.276	4.790
Polen	1.542	1.385
Spanien	1.276	1.346
Belgien	895	876
Übrige	4.923	4.510
	27.309	25.957
Nordamerika		
USA	11.260	10.314
Kanada	1.956	5.526
	13.216	15.840
Asien und Australasien		
Australien	1.987	1.491
China	1.366	1.185
Japan	985	642
Südkorea	284	311
Übrige	877	829
	5.499	4.458
Afrika, Naher und Mittlerer Osten		
Südafrika	655	521
Vereinigte arabische Emirate	428	489
Übrige	680	620
	1.763	1.630
Lateinamerika	1.277	1.230
Gesamt	**49.064**	**49.115**

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. €	2018	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	4.134	4.358
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–1.550	–1.541
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.584	2.817
Währungsänderungen	81	–217
Zugänge	245	1
Abgänge	0	–8
Umgliederungen	0	0
Abschreibungen	–6	–9
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.904**	**2.584**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–1.556	–1.550
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	4.460	4.134

Im Zuge der Neuordnung der Ressorts werden der Rückversicherung zugeordnete Geschäfts- oder Firmenwerte nunmehr einheitlich auf Ebene der einzelnen Ressorts überwacht. Dadurch ergaben sich keine Auswirkungen auf das Ergebnis der Werthaltigkeitsprüfungen der Geschäfts- oder Firmenwerte.

Die Werthaltigkeitsprüfungen der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten, denen ein signifikanter Teil des Geschäfts- oder Firmenwerts zugeordnet wurde, basieren auf den folgenden Annahmen:

Zahlungsmittelgenerierende Einheit	Ressort Global Clients and North America Rückversicherung Schaden/Unfall	Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland
Zugeordneter Geschäfts- oder Firmenwert zum 31.12.2018 in Mio. €	1.861	929
Grundlage für die Berechnung des erzielbaren Betrags	Nutzungswert	Nutzungswert
Wesentliche Annahmen in Bezug auf die Planungsrechnung (zum Zeitpunkt der Planung)	In der Detailplanungsphase (3 Jahre) rechneten wir mit steigenden Beitragseinnahmen und bei einer normalen Großschadenbelastung mit einer leicht verbesserten Schaden-Kosten-Quote. Grundsätzlich gingen wir von moderat steigenden Aktienmärkten und von einem stabilen Zinsniveau aus.	Für die Detailplanung (3 Jahre) erwarteten wir bei moderat 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	8,2 %	10,4 %

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. 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. €	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.304	1.334	413	405	1.244	1.186
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–870	–798	–383	–363	–972	–898
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	433	536	30	42	272	288
Währungsänderungen	–6	–24	–1	–1	1	–7
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	25	0	1	0
Sonstige	0	0	23	17	134	96
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	0	0	0	0	–5	0
Sonstige	0	0	0	0	–7	–12
Umgliederungen	0	0	0	1	–5	–1
Zuschreibungen	0	0	0	0	0	0
Abschreibungen						
Planmäßig	–55	–78	–33	–29	–73	–82
Außerplanmäßig	0	0	0	0	–1	–10
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**373**	**433**	**44**	**30**	**317**	**272**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–926	–870	–418	–383	–1.026	–972
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.299	1.304	462	413	1.343	1.244

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→

Mio. €	Erworbene Markennamen 2018	Erworbene Markennamen Vorjahr	Erworbene Vertriebsnetze/ Kundenstämme 2018	Erworbene Vertriebsnetze/ Kundenstämme Vorjahr	Erworbene Lizenzen/Patente 2018	Erworbene Lizenzen/Patente Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	222	235	679	733	295	298
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–193	–199	–568	–576	–84	–76
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	29	36	111	158	211	222
Währungsänderungen	1	–4	4	–15	0	–8
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	38	0	24	4
Sonstige	0	0	10	0	11	1
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	7	5
Abschreibungen						
Planmäßig	–1	–2	–22	–24	–13	–13
Außerplanmäßig	0	0	0	–7	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**29**	**29**	**143**	**111**	**240**	**211**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–194	–193	–518	–568	–90	–84
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	223	222	661	679	330	295

→

Mio. €	Übrige 2018	Übrige Vorjahr	Gesamt 2018	Gesamt Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	85	85	4.243	4.277
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–66	–64	–3.137	–2.974
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	18	21	1.105	1.303
Währungsänderungen	0	0	0	–59
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	89	4
Sonstige	1	0	179	113
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	0	0	–5	0
Sonstige	0	0	–8	–12
Umgliederungen	–1	0	–6	0
Zuschreibungen	0	0	7	5
Abschreibungen				
Planmäßig	–3	–3	–200	–231
Außerplanmäßig	0	0	–1	–18
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**15**	**18**	**1.161**	**1.105**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–19	–66	–3.191	–3.137
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	34	85	4.352	4.243

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit auf immaterielle Vermögenswerte bestehen in Höhe von 110 (115) Millionen €.

3 Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Entwicklung der Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Mio. €	2018	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	6.423	5.668
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–1.302	–1.224
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	5.121	4.444
Währungsänderungen	15	–67
Zugänge		
Nachträgliche Anschaffungskosten	26	44
Unternehmenszusammenschlüsse	0	661
Sonstige	672	159
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	0	0
Sonstige	–34	–9
Zuschreibungen	169	33
Abschreibungen		
Planmäßig	–121	–95
Außerplanmäßig	–2	–46
Umgliederungen	6	–3
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**5.851**	**5.121**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–1.255	–1.302
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	7.107	6.423

Der beizulegende Zeitwert der fremdgenutzten Grundstücke und Bauten beträgt zum Bilanzstichtag 10.620 (7.865) 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 0,7 % bis 3,9 % und für Büro- und Geschäftsgebäude von 0,9 % bis 5,5 % verwendet.

In den Zugängen sind insbesondere ein Büro- und Geschäftshaus in Washington D.C. sowie eine Gewerbeimmobilie in München enthalten.

Die Zuschreibungen sind vor allem auf den Anstieg der Marktwerte von Immobilien aufgrund von aktualisierten Zeitwertannahmen zurückzuführen. Diese entfallen hauptsächlich auf die Segmente Rückversicherung Schaden/Unfall mit 67 Millionen € sowie auf ERGO Leben/Gesundheit Deutschland mit 80 Millionen €.

In den Umgliederungen weisen wir vor allem die Grundstücke und Bauten aus, die als zur Veräußerung bestimmt klassifiziert sind, sowie Umgliederungen von eigen- zu fremdgenutzten Grundstücken und Bauten.

Für den Grundbesitz bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 1.000 (916) Millionen €. Die Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz belaufen sich auf 78 (239) Millionen €.

4 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Vermögenswerten

Alle Vermögenswerte, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sowie solche Vermögenswerte, 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 Vermögenswerte 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 Vermögenswerte

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	CSA-/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 Devisenforwardraten/-ticks Geldmarktsätze	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
CMS Floater mit variablen Cap	theoretischer Kurs	OIS-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitäts-Skew	Replikationsmodell (Hagan)
Inverse CMS Floater	theoretischer Kurs	OIS-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitäts-Skew	Replikationsmodell (Hagan)
CMS Steepener	theoretischer Kurs	OIS-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitäts-Skew Korrelationsmatrix	Replikationsmodell (Hagan) Stochastisches Volatilitäts-modell
Konvergenzanleihen	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurven Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix Korrelationsmatrix	Replikationsmodell (Hagen) Stochastisches Volatilitäts-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 %. Verglichen mit den für die Ermittlung der Zeitwerte relevanten Marktrisikoparametern wären die Auswirkungen eines Anstiegs oder Rückgangs der Stornoraten auf den Zeitwert immateriell. 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 2018 werden rund 11 (13) % der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen Level 1 der Bewertungshierarchie zugeordnet, 85 (83) % Level 2 und 5 (4) % Level 3, wie in nachfolgender Tabelle dargestellt.

Von den nach der Equity-Methode bewerteten assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen liegt lediglich für eine Gesellschaft ein notierter Marktpreis vor. Dieser beläuft sich auf 96 (104) Millionen € und ist dem Level 1 der Bewertungshierarchie zuzuordnen.

Im Geschäftsjahr haben wir die Zuordnung zu den Bewertungsleveln grundsätzlich beibehalten. Bei den 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.

Die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Gewinne oder Verluste zeigen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen bzw. im Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug, die im Eigenkapital ausgewiesenen Gewinne oder Verluste zeigen wir in der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2018 im Posten Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste). Die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen, weisen wir in der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2018 im Posten Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen, aus.

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

				31.12.2018
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen				
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	177	177
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	36	36
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	48	120.910	3.137	124.095
Nicht festverzinslich	10.451	1.316	3.410	15.177
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter[1]	545	1.680	1	2.226
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	167	242	0	410
Sonstige Kapitalanlagen	0	10	255	265
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	4.914	3.270	233	8.417
Gesamt	**16.125**	**127.429**	**7.249**	**150.803**
Kapitalanlagen, die nicht zu beizulegenden Zeitwerten bewertet werden				
Darlehen	0	62.632	1.663	64.295
Gesamt	**0**	**62.632**	**1.663**	**64.295**

→				Vorjahr
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen				
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	171	171
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	34	34
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	290	123.521	2.675	126.486
Nicht festverzinslich	13.540	959	2.860	17.359
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter[1]	224	1.424	2	1.649
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	187	169	0	357
Sonstige Kapitalanlagen	0	10	36	46
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	5.622	3.738	304	9.664
Gesamt	**19.862**	**129.822**	**6.082**	**155.766**
Kapitalanlagen, die nicht zu beizulegenden Zeitwerten bewertet werden				
Darlehen	0	64.082	1.393	65.475
Gesamt	**0**	**64.082**	**1.393**	**65.475**

1 Enthalten sind die unter den übrigen Aktiva ausgewiesenen Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter in Höhe von 20 (27) Millionen €.

Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten Kapitalanlagen

	Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet		Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	
Mio. €	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	171	138	34	8
Gewinne und Verluste	–15	4	0	0
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	–17	–9	–3	0
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	3	13	3	0
Erwerb	34	50	19	26
Verkäufe	–14	–14	–19	0
Übertragung in Level 3	0	5	2	0
Übertragung aus Level 3	0	–11	0	0
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**177**	**171**	**36**	**34**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	–21	–10	–3	0

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→

	Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar			
	Festverzinslich		Nicht festverzinslich	
Mio. €	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.675	2.683	2.860	2.814
Gewinne und Verluste	–50	–14	118	3
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	–15	74	24	1
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–35	–89	93	3
Erwerb	1.457	1.796	811	809
Verkäufe	–944	–1.770	–383	–793
Übertragung in Level 3	0	0	3	27
Übertragung aus Level 3	0	–19	0	0
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**3.137**	**2.675**	**3.410**	**2.860**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	–14	74	–15	–39

→

	Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert		Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter		Sonstige Kapitalanlagen	
Mio. €	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	0	2	2	0	36	37
Gewinne und Verluste	0	0	0	0	–15	–1
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	0	0	0	0	–15	–1
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	0	0	0	0	0	0
Erwerb	3	0	0	2	234	0
Verkäufe	0	–2	–1	0	0	0
Übertragung in Level 3	0	0	0	0	0	0
Übertragung aus Level 3	–2	0	0	0	0	0
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**0**	**0**	**1**	**2**	**255**	**36**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	0	0	0	0	–15	–1

→

	Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug		Gesamt	
Mio. €	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	304	277	6.082	5.959
Gewinne und Verluste	43	106	81	97
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	33	128	7	192
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	10	–22	74	–95
Erwerb	14	110	2.571	2.793
Verkäufe	–129	–192	–1.488	–2.772
Übertragung in Level 3	2	0	7	32
Übertragung aus Level 3	0	0	–2	–30
Marktwertänderung Derivate	–1	3	–1	3
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**233**	**304**	**7.249**	**6.082**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	–50	45	–118	70

5 Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Die Zuschreibungen auf assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen betrugen 36 (15) Millionen €. Sie verteilen sich auf folgende Segmente: Rückversicherung Schaden/Unfall 35 (14) Millionen €, ERGO Leben/Gesundheit Deutschland 0 (1) Millionen € und ERGO International 1 (0) Million €.

Die Abschreibungen auf diese Unternehmen betrugen –62 (–11) Millionen €. Sie verteilen sich auf folgende Segmente: Rückversicherung Schaden/Unfall –62 (0) Millionen € und ERGO International 0 (–11) Millionen €.

Im Geschäftsjahr wurden Anteile an den Verlusten assoziierter Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen von –1 (–3) Million € bilanziell nicht erfasst. Insgesamt betragen die bilanziell nicht erfassten Verluste –4 (–3) Millionen €.

Weitere Angaben zu verbundenen bzw. assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen sind dargestellt unter Sonstige Angaben (48) Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen, (49) Maßgebliche Beschränkungen sowie in der Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2018 gemäß § 313 Abs. 2 HGB.

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

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Jahresergebnis nach Steuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen	165	106
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	–17	9
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	**148**	**115**

6 Darlehen

Zusammensetzung der Darlehen

	Bilanzwerte	
Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Hypothekendarlehen	6.326	5.842
Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	239	266
Übrige Darlehen	48.280	48.595
Gesamt	**54.845**	**54.702**

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 (4) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen. Er beträgt zum Stichtag 64.298 (65.490) Millionen €.

Rating der übrigen Darlehen auf der Basis fortgeführter Anschaffungskosten

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
AAA	28.001	27.560
AA	13.947	13.924
A	3.026	3.539
BBB und niedriger	2.309	2.285
Kein Rating	997	1.287
Gesamt	**48.280**	**48.595**

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 rund 40 % der Schuldtitel von Kapitalgesellschaften handelt es sich um Pfandbriefe sowie Emissionen von staatsgarantierten Banken. 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 8.015 (7.677) Millionen €. 1.910 (0) Millionen € der ausgewiesenen Wertpapiere sind an Dritte verliehen. Verliehene Papiere werden nicht ausgebucht, da die wesentlichen Chancen und Risiken, die aus ihnen resultieren, weiterhin bei Munich Re bleiben. Von den unrealisierten Gewinnen und Verlusten von 6.771 (10.883) Millionen € sind 2.565 (4.672) Millionen € – nach Abzug der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung, latenter Steuern, von nicht beherrschenden Anteilen am Eigenkapital und der Konsolidierungs- und Währungseffekte – im Eigenkapital (Übrige Rücklagen) enthalten.

Erlöse aus Veräußerungen im Geschäftsjahr

Mio. €	2018	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere	54.803	48.780
Nicht festverzinsliche Wertpapiere		
Börsennotiert	11.547	20.953
Nicht börsennotiert	7.538	1.012
Gesamt	**73.888**	**70.745**

Realisierte Gewinne und Verluste

Mio. €	2018	Vorjahr
Gewinne aus dem Abgang	2.027	2.067
Festverzinsliche Wertpapiere	1.053	1.034
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	974	1.033
Verluste aus dem Abgang	–768	–481
Festverzinsliche Wertpapiere	–533	–334
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	–234	–148
Gesamt	**1.259**	**1.586**

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
AAA	37.296	38.365
AA	40.181	40.298
A	20.562	19.552
BBB	19.775	21.796
Niedriger	5.557	5.791
Kein Rating	726	682
Gesamt	**124.095**	**126.486**

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

Zusammensetzung der sonstigen Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

	Bilanzwerte		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
Mio. €	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere						
Staatsanleihen						
Deutschland	6.524	6.837	806	873	5.718	5.964
Übrige EU	28.564	26.384	1.727	1.904	26.837	24.480
USA	14.975	16.296	212	624	14.762	15.672
Sonstige	17.835	17.503	454	801	17.381	16.703
Schuldtitel von Kapitalgesellschaften	44.865	44.799	943	2.197	43.921	42.602
Sonstige	11.333	14.666	811	1.223	10.522	13.443
	124.095	**126.486**	**4.953**	**7.622**	**119.142**	**118.864**
Nicht festverzinsliche Wertpapiere						
Aktien	10.181	13.013	1.246	2.709	8.935	10.304
Investmentfonds						
Aktienfonds	530	734	–13	56	543	678
Rentenfonds	1.463	1.139	37	58	1.425	1.081
Immobilienfonds	321	305	50	46	270	259
Sonstige	2.683	2.168	497	393	2.186	1.775
	15.177	**17.359**	**1.817**	**3.261**	**13.360**	**14.098**
Gesamt	**139.272**	**143.845**	**6.771**	**10.883**	**132.502**	**132.961**

8 Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet und Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Wertpapiere umfassen Handelsbestände von 2.206 (1.623) Millionen € sowie Wertpapiere und Darlehen, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, von 410 (357) Millionen €.

Die Handelsbestände enthalten festverzinsliche Wertpapiere von 15 (18) Millionen €, nicht festverzinsliche Wertpapiere von 113 (67) Millionen € sowie Derivate von 2.078 (1.538) Millionen €. Von den Wertpapieren, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, entfallen 217 (146) Millionen € auf festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen sowie 193 (211) Millionen € auf nicht festverzinsliche Wertpapiere. 2 (15) Millionen € der als erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Instrumente sind innerhalb eines Jahres fällig.

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen für Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, in Höhe von 30 (36) Millionen €.

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
AAA	25	25
AA	43	43
A	44	55
BBB	25	40
Niedriger	1	0
Kein Rating	95	1
Gesamt	**232**	**164**

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

Die Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug beinhalten Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen von 7.533 (8.772) Millionen € und Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug von 891 (891) 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, die eine hohe Bonität aufweisen, und tauscht täglich Sicherheiten auf Basis der aktuellen Marktwerte aus.

Munich Re hält zum 31. Dezember 2018 für Derivate Sicherheiten in Form von Barsicherheiten sowie Wertpapieren mit einem Rating von mindestens AA. Der beizulegende Zeitwert der Wertpapiere beträgt 29 (26) Millionen €, die Barsicherheiten belaufen sich auf rund 530 (383) Millionen €. Die erhaltenen Sicherheiten unterliegen einem Vollrechtsübertrag, werden aber nicht weiterverkauft oder verpfändet.

Ausweis der Derivate nach Bilanzposten

Mio. €			31.12.2018	Vorjahr
Beizulegender Zeitwert	Bilanzierung als Sicherungsbeziehung	Bilanzausweis		
Positiv	Nein	Kapitalanlagen, sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	2.078	1.538
	Nein	Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	840	853
	Ja	Übrige Aktiva	20	27
Negativ	Nein Ja	Verbindlichkeiten, sonstige Verbindlichkeiten	–1.579	–1.385
Gesamt			**1.359**	**1.033**

Obwohl Munich Re Derivate grundsätzlich dazu einsetzt, um Risiken zu steuern und ökonomisch zu sichern, erfüllt nur ein Anteil von 18 (21) 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. 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. Zum Jahresende bestanden keine Fair-Value-Hedges. ↗

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 erfassen 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 16 (7) Millionen €. Der saldierte beizulegende Zeitwert der Derivate, die in diese Kategorie fallen, beläuft sich zum Stichtag auf 18 (21) 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	31.12.2018	Vorjahr
Nominalbeträge abgesicherter Transaktionen	189	100	0	0	0	90	379	289

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 3.219 (3.138) Millionen €, Anlagen in erneuerbare Energien von 662 (468) Millionen €, physisches Gold von 372 (357) Millionen € sowie Forstinvestments von 265 (46) Millionen €. Unter den Einlagen bei Kreditinstituten weisen wir 130 (134) Millionen € Forderungen gegenüber dem Pensionsgeber für unsere als Pensionsnehmer getätigten echten Pensionsgeschäfte aus.

Von den Einlagen bei Kreditinstituten sind 3.216 (3.122) 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 13 (12) Millionen €.

Entwicklung der Anlagen in erneuerbare Energien

Mio. €	2018	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	699	676
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–231	–195
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	468	482
Währungsänderungen	–4	–6
Zugänge		
Unternehmenszusammenschlüsse	213	32
Sonstige	0	0
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	2	0
Sonstige	0	0
Zuschreibungen	21	4
Abschreibungen		
Planmäßig	–38	–36
Außerplanmäßig	0	–7
Umgliederung	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**662**	**468**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–245	–231
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	907	699

Für Anlagen in erneuerbare Energien bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit von 173 (182) Millionen €.

11 Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Beitragsüberträge	390	328
Deckungsrückstellung	823	760
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	3.005	2.957
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	46	125
Gesamt	**4.263**	**4.169**

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. €	31.12.2018	Vorjahr
Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	2.586	2.615
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	6.808	6.202
Übrige Forderungen	7.845	4.568
Gesamt	**17.239**	**13.385**

Von den Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft entfallen 747 (653) Millionen € auf Forderungen gegenüber Versicherungsvermittlern. In den übrigen Forderungen enthalten sind Forderungen von 5.297 (2.306) Millionen €, die aus Verträgen mit nicht signifikantem Risikotransfer resultieren. Diese Verträge fallen nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 4.

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit der übrigen Forderungen bestehen in Höhe von 73 (62) Millionen €.

Die übrigen Forderungen enthalten Barsicherheiten in Höhe von 656 (356) Millionen €, die überwiegend für Derivategeschäfte gestellt werden.

Da der größte Teil der sonstigen Forderungen mit 11.878 (10.497) Millionen € eine Laufzeit von weniger als einem Jahr aufweist, entsprechen die beizulegenden Zeitwerte dieser Forderungen weitgehend den Buchwerten.

Zum 31. Dezember 2018 verteilten sich unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Rückversicherungsgeschäft in Anlehnung an die Ratingkategorien von Standard & Poor's folgendermaßen:

Rating der Abrechnungsforderungen

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
AAA	0	1
AA	42	54
A	44	95
BBB und geringer	10	3
Ohne externes Rating	90	89

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft waren am Bilanzstichtag 371 (379) Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittlichen Forderungsausfälle der vergangenen drei Jahre belaufen sich auf 864 (282) Millionen €.

13 Aktivierte Abschlusskosten

Aktivierte Abschlusskosten

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Brutto	9.466	9.563
Anteil der Rückversicherer	–254	–135
Netto	**9.212**	**9.428**

Entwicklung der aktivierten Abschlusskosten (brutto)

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	9.563	9.634
Währungsänderungen	–38	–257
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	–133	–4
Neu aktivierte Abschlusskosten	3.147	2.533
Veränderungen		
Planmäßig	–2.949	–2.445
Außerplanmäßig	–125	102
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**9.466**	**9.563**

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 Leben/Gesundheit Deutschland 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.

Im Posten Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges weisen wir die aktivierten Abschlusskosten der Veräußerungsgruppe in Höhe von –85 (–4) Millionen € aus.

14 Steuerabgrenzung

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

Steuerabgrenzung

	31.12.2018		Vorjahr	
Mio. €	Aktiv	Passiv	Aktiv	Passiv
Aktiva				
A. Immaterielle Vermögenswerte	141	154	119	159
B. Kapitalanlagen	1.994	2.345	2.479	3.096
C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	1	5	1	10
E. Forderungen	51	136	50	134
I. Übrige Aktiva	311	496	1.036	1.269
Gesamt Aktiva	**2.498**	**3.136**	**3.685**	**4.668**
Passiva				
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	3.045	4.625	2.910	4.374
E. Andere Rückstellungen	908	238	926	233
F. Verbindlichkeiten	214	21	220	11
Gesamt Passiva	**4.167**	**4.884**	**4.056**	**4.618**
Verlustvorträge und Steuergutschriften	**532**	**0**	**623**	**0**
Gesamt vor Saldierung	**7.197**	**8.020**	**8.364**	**9.286**
Saldierungsbetrag	–6.652	–6.652	–7.830	–7.830
Gesamt	**545**	**1.368**	**534**	**1.456**

Auf temporäre Differenzen von 57 (52) Millionen € in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen und assoziierten Unternehmen, sogenannte Outside Basis Differences, wurden keine latenten Steuern gebildet. Weiterhin wurden mangels Werthaltigkeit keine aktiven latenten Steuern auf abzugsfähige temporäre Differenzen in Höhe von 196 (246) Millionen € gebildet.

Nachfolgend sind die vorhandenen steuerlichen Verlustvorträge und Steuergutschriften aufgegliedert:

Steuerliche Verlustvorträge und Steuergutschriften

			31.12.2018			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	30	35	65	24	43	67
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	205	164	369	266	66	332
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	295	4	299	206	25	231
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	663	2.204	2.867	526	2.080	2.606
	1.193	**2.407**	**3.600**	**1.022**	**2.214**	**3.236**
Gewerbesteuerliche Verlustvorträge						
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	1.483	301	1.784	1.330	176	1.506
	1.483	**301**	**1.784**	**1.330**	**176**	**1.506**
Steuerliche Verlustvorträge aus Veräußerungsverlusten						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
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**	**0**	**0**	**0**
Steuergutschriften						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	5	8	13	13	0	13
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	49	66	115	104	0	104
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	0	0	0	30	0	30
	54	**74**	**128**	**147**	**0**	**147**

15 Übrige Aktiva

Die übrigen Aktiva enthalten vor allem Sachanlagen, davon 2.178 (2.280) Millionen € eigengenutzte Grundstücke und Bauten sowie 219 (241) Millionen € Betriebs- und Geschäftsausstattung. Auf vorausgezahlte Versicherungsleistungen entfallen 303 (333) Millionen €, auf Derivate 20 (27) Millionen € sowie auf Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten 177 (170) Millionen €.

Entwicklung der Sachanlagen

Mio. €	Eigengenutzte Grundstücke und Bauten 2018	Betriebs- und Geschäftsausstattung 2018	Übrige 2018	Gesamt 2018
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	3.494	1.000	31	4.525
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–1.214	–760	–24	–1.998
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.280	241	7	2.527
Währungsänderungen	6	–1	0	5
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	0	2	0	2
Sonstige	13	69	1	83
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	0	–2	0	–2
Sonstige	–2	–5	–1	–8
Zuschreibungen	58	0	0	58
Abschreibungen				
Planmäßig	–64	–83	–4	–151
Außerplanmäßig	–1	0	0	–1
Umgliederungen	–111	–2	0	–113
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.178**	**219**	**4**	**2.400**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–1.170	–743	–25	–1.938
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.348	962	28	4.338

→

Mio. €	Eigengenutzte Grundstücke und Bauten Vorjahr	Betriebs- und Geschäftsausstattung Vorjahr	Übrige Vorjahr	Gesamt Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	3.554	1.038	34	4.625
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	–1.179	–765	–24	–1.967
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.374	272	11	2.657
Währungsänderungen	–23	–3	–1	–27
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	0	0
Sonstige	16	88	2	106
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	0	–1	0	–1
Sonstige	–9	–19	–1	–29
Zuschreibungen	5	0	0	5
Abschreibungen				
Planmäßig	–65	–92	–4	–161
Außerplanmäßig	0	–1	0	–1
Umgliederungen	–19	–3	0	–22
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.280**	**241**	**7**	**2.527**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	–1.214	–760	–24	–1.998
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.494	1.000	31	4.525

Der beizulegende Zeitwert der Grundstücke und Bauten beläuft sich auf 3.222 (2.936) 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 5 (4) Millionen € für Grundbesitz und 14 (22) Millionen € für Betriebs- und Geschäftsausstattung. Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz machen 10 (3) Millionen € und zum Erwerb von Betriebs- und Geschäftsausstattung 6 (12) Millionen € aus.

16 Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte

Die ERGO Lebensversicherung AG hat sich im vierten Quartal 2018 mit der SIGNA Real Estate Gruppe über den Verkauf der als Kapitalanlage genutzten Gänsemarkt-Passage in Hamburg geeinigt. Zum Bilanzstichtag weisen wir die Immobilie als zur Veräußerung bestimmt aus. Der Abgang ist für das zweite Quartal 2019 geplant. Zum 31. Dezember 2018 haben wir darüber hinaus vier von der VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf, sowie ein weiteres Objekt, das von mehreren Versicherungsunternehmen von ERGO gehalten wird, als zur Veräußerung bestimmt klassifiziert. Alle diese Immobilien waren zuvor als Kapitalanlagen im Bestand der jeweiligen Gesellschaft. Im Rahmen der Einstufung einer dieser Immobilien als zur Veräußerung gehalten nahmen wir eine erfolgswirksame Zuschreibung von 2 Millionen € vor. Damit nahmen wir eine außerplanmäßige Abschreibung aus den Vorjahren zurück.

Zum Bilanzierungsstichtag sind neun überwiegend in Osteuropa tätige Versicherungsgesellschaften bzw. Niederlassungen von ERGO als zur Veräußerung bestimmt klassifiziert worden. Im Rahmen dieser Klassifizierung waren keine Bewertungsanpassungen erforderlich. Die Verkäufe werden für 2019 erwartet und unterstützen unsere strategische Ausrichtung.

Weiterhin weisen wir zum 31. Dezember 2018 die MSP Underwriting Ltd., London, einschließlich deren Beaufort-Tochtergesellschaften als Veräußerungsgruppe aus. Die Klassifizierung ist im dritten Quartal 2018 erfolgt. Der Verkauf wurde Ende Februar 2019 vollzogen.

Die übrigen Rücklagen des Konzerneigenkapitals enthalten aus Veräußerungsgruppen 7 Millionen €, die überwiegend auf unrealisierte Gewinne aus festverzinslichen Wertpapieren entfallen, und 44 Millionen €, die unrealisierte Verluste aus der Währungsrücklage betreffen.

Veräußert und entkonsolidiert wurden im vierten Quartal 2018 die Veräußerungsgruppen ERGO Russia Life, Moskau, und die niederländischen Gesellschaften Van Arkel Gerechtsdeurwaarders B.V., Leiden, Landelijke Associatie Van Gerechtsdeurwaarders B.V., Groningen, und Bos Incasso B.V., Groningen.

Die Zuordnung der zur Veräußerung bestimmten langfristigen Vermögenswerte auf die Segmente ist in unserer Segmentberichterstattung dargestellt. Geschäftsvorfälle zwischen der Veräußerungsgruppe und den fortgeführten Geschäftsbereichen des Konzerns wurden weiterhin vollständig eliminiert. In der nachfolgenden Tabelle sind die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten aus der Veräußerungsgruppe und den zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten dargestellt:

Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögensgegenstände oder Veräußerungsgruppen

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Aktiva		
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	102	22
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	288	75
Sonstige Kapitalanlagen	16	3
Übrige Aktiva der Veräußerungsgruppe	622	17
Summe der Vermögenswerte	**1.029**	**118**
Passiva		
Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)	749	57
Übrige Passiva der Veräußerungsgruppe	74	8
Summe der Verbindlichkeiten	**823**	**65**

Von den in der Tabelle ausgewiesenen Sonstigen Wertpapieren, jederzeit veräußerbar, sind 70 (52) Millionen € dem Level 1, 129 (23) Millionen € dem Level 2 und 89 (0) Millionen dem Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

17 Eigenkapital

Das Grundkapital von 587.725.396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2018 in insgesamt 149.538.477 volleingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien. Die Anzahl der Aktien im Umlauf hat sich wie folgt entwickelt:

Entwicklung der Aktien im Umlauf

Stückzahl	2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	151.259.431	156.902.293
Zugänge		
Veräußerung aus Absicherung der Wertsteigerungsrechte der langfristigen Incentive-Pläne	0	200
Abgänge		
Erwerb zur Einziehung (Aktienrückkaufprogramm)	–5.462.053	–5.643.062
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**145.797.378**	**151.259.431**

Am 31. Dezember 2018 waren 3.741.099 Aktien der Münchener Rück AG mit einem rechnerischen Nennwert von ca. 14,7 Millionen € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von rund 2,5 %.

Munich Re kaufte im Geschäftsjahr 5.462.053 eigene Aktien zurück. Sie betreffen das am 6. April 2018 beendete Aktienrückkaufprogramm 2017/2018 und das am 15. März 2018 durch den Vorstand der Münchener Rück AG beschlossene Programm 2018/2019, das den Erwerb von Aktien im Wert von bis zu 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2019 vorsieht.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 696.764.312,27 €.

Für das Geschäftsjahr 2017 wurden 1.286 Millionen € an die Anteilseigner der Münchener Rück AG ausgeschüttet. Dies entsprach einer Dividende von 8,60 € je gewinnberechtigter Aktie.

Zusammensetzung des genehmigten Kapitals

Mio. €	31.12.2018
Genehmigtes Kapital 2015 (bis zum 22. April 2020)	10
Genehmigtes Kapital 2017 (bis zum 25. April 2022)	280
Gesamt	**290**

Zusammensetzung des bedingten Kapitals

Mio. €	31.12.2018
Bedingtes Kapital 2015 (bis zum 22. April 2020)	117
Gesamt	**117**

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

	2018			Vorjahr		
Mio. €	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern
Währungsumrechnung	345	0	345	–1.837	0	–1.837
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	–2.563	434	–2.129	167	193	360
Veränderung aus der Equity-Bewertung	47	0	47	–15	–5	–20
Veränderung aus Cashflow Hedges	0	0	0	–1	0	–1
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	107	–29	78	31	–67	–36
Sonstige Veränderungen	–1	0	–1	4	0	4
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	**–2.064**	**405**	**–1.659**	**–1.651**	**121**	**–1.530**

Die direkt im Eigenkapital erfassten Steuern in Höhe von 405 (121) Millionen € beinhalten latente Steuern in Höhe von 368 (120) Millionen € und laufende Steuern auf unrealisierte Gewinne und Verluste in den Kapitalanlagen in Höhe von 37 (1) Millionen €.

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

18 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von 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 Vermögenswerten. 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

				31.12.2018
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Sonstige Verbindlichkeiten				
Derivate	139	788	652	1.579
Gesamt	**139**	**788**	**652**	**1.579**
Nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.002	55	2	4.059
Anleihen	354	0	0	354
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	101	463	564
Sonstige Verbindlichkeiten aus Finanztransaktionen	0	388	32	419
Gesamt	**4.356**	**544**	**497**	**5.397**

→				Vorjahr
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Sonstige Verbindlichkeiten				
Derivate	32	881	471	1.385
Gesamt	**32**	**881**	**471**	**1.385**
Nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Nachrangige Verbindlichkeiten	3.250	57	2	3.309
Anleihen	354	0	0	354
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	120	485	606
Sonstige Verbindlichkeiten aus Finanztransaktionen	0	352	16	368
Gesamt	**3.604**	**530**	**503**	**4.637**

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 diese Versicherungsderivate ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten Verbindlichkeiten

	Sonstige Verbindlichkeiten, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	
Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	471	545
Gewinne und Verluste	–59	51
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	–41	1
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–18	50
Erwerb	239	185
Verkäufe	–116	–211
Übertragung in Level 3	0	0
Übertragung aus Level 3	0	0
Marktwertänderung Derivate	–1	3
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**652**	**471**
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Verbindlichkeiten entfallen	–23	143

Die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Gewinne oder Verluste zeigen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug, die im Eigenkapital ausgewiesenen Gewinne oder Verluste zeigen wir in der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2018 im Posten Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste). Die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Verbindlichkeiten entfallen, weisen wir in der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2018 im Posten Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen aus.

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 –176 (–254) 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 nachrangigen Verbindlichkeiten beträgt zum Bilanzstichtag 4.059 (3.309) 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	31.12.2018	Vorjahr
Münchener Rück AG, München, bis 2029 3,25%, anschließend variabel, 1.250 Millionen €, Anleihe 2018/2049	–	A	A2 (hyb)	–	1.236	0
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,25%, anschließend variabel, 900 Millionen €, Anleihe 2012/2042	a+	A	–	A	897	896
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,625%, anschließend variabel, 450 Millionen £, Anleihe 2012/2042	a+	A	–	A	501	506
Münchener Rück AG, München, bis 2021 6,00%, anschließend variabel, 1.000 Millionen €, Anleihe 2011/2041	a+	A	–	A	997	995
Münchener Rück AG, München, bis 2018 7,625%, anschließend variabel, 300 Millionen £[1], Anleihe 2003/2028	–	–	–	–	0	338
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 6 Millionen €, Namensschuldverschreibung 2001/unbegrenzte Laufzeit	–	–	–	–	6	6
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 7 Millionen €, Namensschuldverschreibung 1998/unbegrenzte Laufzeit	–	–	–	–	7	7
HSB Group Inc., Delaware, LIBOR +91 BP, 76 Millionen US$, Anleihe 1997/2027	–	–	–	–	46	42
Gesamt					**3.689**	**2.790**

1 Im 2. Quartal 2018 hat die Emittentin die gesamte Anleihe getilgt.

20 Beitragsüberträge

Beitragsüberträge

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Brutto	9.790	8.857
Anteil der Rückversicherer	–390	–328
Netto	**9.400**	**8.529**

Entwicklung der Beitragsüberträge (brutto)

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	8.857	8.984
Währungsänderungen	96	–535
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	–208	–16
Gebuchte Beiträge	49.064	49.115
Verdiente Beiträge	–48.019	–48.691
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**9.790**	**8.857**

Im Posten Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges weisen wir die Beitragsüberträge der Veräußerungsgruppe in Höhe von –124 (–16) Millionen € aus.

21 Deckungsrückstellung

Deckungsrückstellung

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Brutto	111.147	108.956
Anteil der Rückversicherer	–823	–760
Netto	**110.324**	**108.196**

Deckungsrückstellung nach Art des Versicherungsschutzes (brutto)

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Leben/Gesundheit	**110.469**	**108.287**
Rückversicherung	12.107	10.825
ERGO	98.362	97.462
Risiko-Lebensversicherung	3.000	3.317
Sonstige Lebensversicherung	24.403	25.490
Rentenversicherung	34.082	33.210
Berufsunfähigkeitsversicherung	1.417	1.337
Verträge mit Kombination mehrerer Risiken	0	47
Gesundheit	35.460	34.061
Schaden/Unfall	**678**	**668**
Rückversicherung	26	26
ERGO	652	643
Gesamt	**111.147**	**108.956**

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, Kosten und das langfristige Zinsniveau, das sich an der nachhaltigen laufenden Verzinsung der Kapitalanlagen orientiert. Die Deckungsrückstellung vermindert sich aufgrund dieser Anpassungen.

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

Entwicklung der Deckungsrückstellung (brutto)

Mio. €	2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	108.956	108.108
Währungsänderungen	92	–175
Veränderungen Konsolidierungskreis/ Sonstiges	745	301
Veränderungen		
Planmäßig	1.479	629
Außerplanmäßig	–125	92
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**111.147**	**108.956**

Die unter Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges ausgewiesene Veränderung betrifft mit 360 (321) Millionen € Sparbeiträge für Kapitalisierungsprodukte und mit 548 (707) Millionen € Umgliederungen aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung. Weiterhin ist hier die Deckungsrückstellung der Veräußerungsgruppe in Höhe von –130 (–8) Millionen € enthalten.

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. €	31.12.2018	Vorjahr
Brutto	66.356	63.965
Anteil der Rückversicherer	–3.005	–2.957
Netto	**63.352**	**61.008**

Art der Rückstellung (brutto)

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	7.333	7.105
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	25.697	24.592
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	33.326	32.268
Gesamt	**66.356**	**63.965**

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/Gesundheit und ERGO Leben/Gesundheit Deutschland 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 (39) Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft und (40) 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.

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

	Rückversicherung		ERGO	
%	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	36,3	34,9	30,4	32,8
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	44,2	44,5	38,6	37,8
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	11,4	11,7	15,7	15,1
Mehr als zehn Jahre und bis zu fünfzehn Jahre	3,7	3,9	5,5	5,2
Mehr als fünfzehn Jahre	4,4	5,0	9,8	9,1

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]

	2018			Vorjahr		
Mio. €	Brutto	Anteil der Rück-versicherer	Netto	Brutto	Anteil der Rück-versicherer	Netto
Stand 31.12. Vorjahr	51.831	–2.757	49.074	48.877	–2.235	46.643
Währungsänderungen	1.024	–81	943	–3.266	164	–3.102
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	–545	74	–471	–30	0	–30
Schadenaufwendungen						
Für das Berichtsjahr	18.443	–766	17.677	19.201	–1.209	17.992
Für Vorjahre	–2.252	133	–2.119	–1.084	–20	–1.104
Gesamte Schadenaufwendungen	16.191	–634	15.558	18.118	–1.230	16.888
Aufzinsung der diskontierten Rückstellungen	48	–2	46	49	–2	48
Abzüglich Zahlungen						
Für das Berichtsjahr	–5.756	285	–5.471	–5.239	132	–5.107
Für Vorjahre	–8.857	338	–8.519	–6.678	413	–6.265
Gesamte Zahlungen	–14.613	624	–13.990	–11.917	545	–11.372
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**53.937**	**–2.776**	**51.161**	**51.831**	**–2.757**	**49.074**

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. Im Posten Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges weisen wir die Schadenrückstellung (brutto) der Veräußerungsgruppe in Höhe von –301 (–30) Millionen € aus.

Die meisten Branchen verzeichneten im Geschäftsjahr eine relativ 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	**≤ 2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**Gesamt**
2008	11.695											
2009	7.653	4.364										
2010	4.802	3.148	4.812									
2011	3.485	1.300	3.180	5.708								
2012	1.972	495	1.596	4.106	5.659							
2013	1.179	353	692	1.967	2.914	5.535						
2014	1.521	350	601	1.093	1.401	3.186	5.248					
2015	1.168	258	382	551	463	1.231	2.835	4.956				
2016	1.412	159	325	445	347	676	1.455	2.670	5.231			
2017	460	12	127	114	189	455	663	1.323	2.579	4.905		
2018	667	8	125	152	213	280	377	779	1.647	4.192	5.468	13.909

Schadenrückstellungen für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Datum	**≤ 2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**Gesamt**
31.12.2008	40.489											
31.12.2009	32.352	8.735										
31.12.2010	26.924	5.517	8.582									
31.12.2011	22.922	3.754	5.578	11.678								
31.12.2012	19.957	3.141	3.869	7.665	8.703							
31.12.2013	18.305	2.781	3.263	5.426	5.568	8.684						
31.12.2014	16.183	2.109	2.692	3.934	3.968	5.716	8.875					
31.12.2015	14.352	1.643	2.117	3.259	3.303	4.451	6.085	8.477				
31.12.2016	12.643	1.446	1.572	2.355	2.925	3.485	4.615	5.864	9.077			
31.12.2017	12.039	1.415	1.316	2.213	2.632	2.930	3.740	4.337	6.358	12.520		
31.12.2018	10.872	1.206	1.024	1.774	2.165	2.383	3.104	3.357	4.748	8.353	12.195	51.181

Endschadenstand für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Datum	**≤ 2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**Gesamt**
31.12.2008	52.184											
31.12.2009	51.699	13.098										
31.12.2010	51.074	13.029	13.394									
31.12.2011	50.556	12.565	13.569	17.385								
31.12.2012	49.563	12.448	13.457	17.479	14.362							
31.12.2013	49.090	12.441	13.543	17.206	14.141	14.219						
31.12.2014	48.489	12.119	13.573	16.807	13.943	14.437	14.124					
31.12.2015	47.826	11.911	13.380	16.683	13.740	14.403	14.169	13.433				
31.12.2016	47.529	11.874	13.160	16.225	13.708	14.113	14.154	13.489	14.308			
31.12.2017	47.385	11.855	13.031	16.197	13.605	14.013	13.942	13.285	14.168	17.425		
31.12.2018	46.885	11.654	12.864	15.910	13.351	13.747	13.682	13.084	14.205	17.450	17.663	190.496
Nettoabwicklungs-ergebnis	5.298	1.444	529	1.475	1.011	471	441	349	103	–25	n/a	11.098
Veränderung 2017 auf 2018	499	201	167	286	254	266	260	202	–37	–25	n/a	2.073

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. €	31.12.2018	Vorjahr
Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften	8.549	8.642
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	8.041	9.709
davon: aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	3.254	4.820
davon: aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	4.788	4.889
Rückstellung für Gewinnanteile	593	676
Sonstige	132	147
Gesamt (brutto)	**17.314**	**19.174**

Von der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften entfallen 78 (77) 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 46 (125) Millionen €, davon entfallen 3 (0) Millionen € auf die in Rückdeckung gegebene Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften.

Entwicklung der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften

Mio. €	2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	8.642	8.209
Veränderungen Konsolidierungskreis	2	0
Zuführung/Entnahme	–96	433
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**8.549**	**8.642**

Entwicklung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung

Mio. €	2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	9.709	10.155
Veränderungen Konsolidierungskreis	0	0
Veränderung aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	–1.566	–769
Veränderung aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	–101	323
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**8.041**	**9.709**

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. €	2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	8.971	8.429
Veränderungen Konsolidierungskreis/ Sonstiges	–178	43
Sparbeiträge	465	755
Unrealisierte Gewinne/Verluste aus Fondsvermögen	–733	414
Entnahme für Kosten und Risiko	–33	–63
Entnahme für Leistungen	–567	–606
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**7.925**	**8.971**

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.

Im Posten Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges weisen wir die Rückstellung der Veräußerungsgruppe in Höhe von –165 (0) Millionen € aus.

25 Andere Rückstellungen

Zusammensetzung der anderen Rückstellungen

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	2.992	2.982
Übrige Rückstellungen	1.391	1.526
Gesamt	**4.383**	**4.508**

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Für die Mitarbeiter von Munich Re wird in der Regel über beitrags- oder leistungsorientierte Pensionszusagen für die Zeit nach der Pensionierung vorgesorgt. Dabei werden regionale Besonderheiten hinsichtlich der wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen berücksichtigt. Die Art der Pensionszusage richtet sich nach der jeweiligen Versorgungsordnung. Die Pensionsverpflichtungen umfassen Zusagen sowohl an aktive oder mit unverfallbarer Anwartschaft ausgeschiedene Anwärter als auch laufende Rentenleistungen. Leistungsorientierte Pensionszusagen werden sowohl intern über Pensionsrückstellungen als auch extern finanziert. Die externe Finanzierung erfolgt über Fonds oder Rückdeckungsversicherungen.

Für beitragsorientierte Pensionszusagen beträgt der Aufwand im Geschäftsjahr –64 (–66) Millionen €, für Beiträge an staatliche Pläne –109 (–113) Millionen €.

Der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen beträgt 5.921 (5.924) Millionen €, das zu saldierende Planvermögen beträgt 3.301 (3.253) Millionen €. Die leistungsorientierten Pensionszusagen umfassen folgende wesentliche Pläne:

Auf die Pensionszusagen der Münchener Rück AG entfallen 1.521 (1.490) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 1.710 (1.619) 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 3.018 (2.960) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 423 (422) 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 661 (694) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 484 (501) 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. €	2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	5.924	6.095
Währungsänderungen	35	–150
Veränderungen Konsolidierungskreis	–1	1
Laufender Dienstzeitaufwand	145	163
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	9	–41
Gewinne und Verluste aus Planabgeltungen	0	0
Arbeitnehmerbeiträge	3	7
Zinsaufwand	121	120
Zahlungen	–145	–145
Zahlungen aus Planabgeltungen	–4	–3
Übertragung von Verpflichtungen	0	4
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Änderung demografischer Annahmen	–9	–9
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Änderung finanzieller Annahmen	–148	–58
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Erfahrungsbedingte Anpassungen	–6	–30
Übrige	–2	–29
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**5.921**	**5.924**

Der Barwert der erdienten Ansprüche aus Leistungen für medizinische Versorgung beträgt zum Bilanzstichtag 274 (281) Millionen €.

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

Aufteilung des Barwerts

%	31.12.2018	Vorjahr
Aktive Anwärter	48	50
Ausgeschiedene Anwärter	16	15
Leistungsempfänger	36	35
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

%	2018	Vorjahr
Rechnungszins	2,2	2,1
Anwartschafts-/Gehaltstrend	1,8	2,0
Rententrend	1,5	1,4
Kostentrend für medizinische Versorgung	3,6	3,7

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 24,6 Jahren, ein 65-jähriger Planteilnehmer von 24,4 Jahren.

Entwicklung des Planvermögens für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	3.253	3.388
Währungsänderungen	20	–109
Veränderungen Konsolidierungskreis	0	0
Zinsertrag	72	74
Erträge ohne Zinsertrag	–45	–75
Übertragene Beträge – Arbeitgeber	70	84
Übertragene Beträge – Arbeitnehmer	1	6
Zahlungen	–68	–78
Zahlungen aus Planabgeltungen	–1	–5
Übertragung von Vermögenswerten	0	–1
Übrige	–1	–30
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**3.301**	**3.253**

Zusammensetzung des Planvermögens zur Bedeckung der Pensionsverpflichtungen

%	31.12.2018	Vorjahr
Marktpreisnotierung an einem aktiven Markt		
Festverzinsliche Wertpapiere	41	40
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	22	23
Aktien	4	4
Investmentfonds	17	19
Sonstige	1	0
Übrige	1	0

Zusammensetzung des Planvermögens zur Bedeckung der Pensionsverpflichtungen

%	31.12.2018	Vorjahr
Keine Marktpreisnotierung an einem aktiven Markt		
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	0	1
Grundstücke und Bauten	1	1
Festverzinsliche Wertpapiere	0	1
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	3	4
Aktien	0	0
Investmentfonds	3	4
Sonstige	0	0
Versicherungsverträge	31	29
Übrige	1	1

Das Planvermögen enthält wie im Vorjahr keine eigenen Aktien.

Für das Geschäftsjahr 2019 werden Kapitalüberträge auf das Planvermögen in Höhe von 84 (81) Millionen € erwartet.

Entwicklung der Erstattungsansprüche für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	280	276
Veränderungen Konsolidierungskreis	–1	1
Zinsertrag	5	5
Erträge ohne Zinsertrag	–4	–4
Übertragene Beträge – Arbeitgeber	21	20
Übertragene Beträge – Arbeitnehmer	0	0
Zahlungen	–8	–7
Übertragung von Vermögenswerten	0	–10
Übrige	–1	–1
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**292**	**280**

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 12 (13) Millionen €.

Finanzierungsstatus der leistungsorientierten Pensionszusagen

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Rückstellungsfinanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	2.780	2.743
Übrige	0	–1
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	2.780	2.741
Über Planvermögen finanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	3.140	3.181
Planvermögen	–3.301	–3.253
Vermögenswerte aus leistungsorientierter Pensionszusage	365	303
Begrenzung des leistungsorientierten Vermögenswerts	12	13
Übrige	–6	–4
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	212	241
Pensionszusagen unabhängig von der Finanzierung		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	5.921	5.924
Planvermögen	–3.301	–3.253
Vermögenswerte aus leistungsorientierter Pensionszusage	365	303
Begrenzung des leistungsorientierten Vermögenswerts	12	13
Übrige	–6	–5
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	**2.992**	**2.982**

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.

Marktschwankungen können im Zeitablauf Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens bewirken. Durch Veränderung der versicherungsmathematischen Annahmen (zum Beispiel Lebenserwartung, Rechnungszins) oder durch Abweichungen des tatsächlichen Risikoverlaufs vom angenommenen Risikoverlauf kann sich der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen ändern. 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. €	2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	2.982	3.058
Währungsänderungen	13	–45
Veränderung Konsolidierungskreis	–1	1
Aufwand	201	172
Zahlungen	–76	–67
Zahlungen aus Planabgeltungen	–4	2
Kapitalübertrag auf Planvermögen	–71	–90
Übertragung von Vermögenswerten	0	5
Übertrag auf sonstige Forderungen	64	–36
Im Eigenkapital verrechnete versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	–114	–14
Übrige	–2	–4
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**2.992**	**2.982**

Zusammensetzung des im Geschäftsjahr gebuchten Aufwands

Mio. €	2018	Vorjahr
Nettozinsaufwand	44	42
Dienstzeitaufwand	156	129
Übrige	1	1
Gesamt	**201**	**172**

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

Die tatsächlichen Verluste aus dem Planvermögen betragen 27 (tatsächliche Verluste 1) Millionen €, die tatsächlichen Erträge aus Erstattungsansprüchen 0 (1) Millionen €.

Vertragliche Restlaufzeit der Versorgungsverpflichtungen

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	156	151
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	730	679
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	1.031	975
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahre	2.503	2.398
Mehr als zwanzig Jahre	6.058	6.037
Gesamt	**10.478**	**10.241**

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

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

Sensitivitätsanalyse

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Erhöhung des Rechnungszinses um 50 BP	–531	–534
Verminderung des Rechnungszinses um 50 BP	593	627
Erhöhung des Gehaltstrends um 10 BP	23	22
Verminderung des Gehaltstrends um 10 BP	–20	–22
Erhöhung des Rententrends um 10 BP	60	61
Verminderung des Rententrends um 10 BP	–61	–59
Erhöhung des Kostentrends für medizinische Versorgung um 100 BP	44	47
Verminderung des Kostentrends für medizinische Versorgung um 100 BP	–37	–39
Erhöhung der Sterblichkeitsrate um 10 %	–158	–161
Verminderung der Sterblichkeitsrate um 10 %	170	171

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	31.12.2018
Restrukturierung	601	39	–156	–25	0	459
Provisionen	176	1.936	–1.922	–9	–1	180
Mehrjährige variable Vergütung	109	35	–27	–3	–3	111
Gehaltsverpflichtungen und sonstige Innen- und Außendienstvergütung	84	104	–76	–2	–1	109
Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit	102	15	–14	0	–2	101
Jubiläumsleistungen	100	2	–10	0	0	92
Sonstige	353	350	–317	–48	1	339
Gesamt	**1.525**	**2.481**	**–2.522**	**–87**	**–6**	**1.391**

Die Rückstellungen für Restrukturierung betreffen im Wesentlichen das „ERGO Strategieprogramm“ mit 295 (333) Millionen € sowie den umfassenden Umbau der Vertriebsorganisationen der ERGO Group mit 132 (170) Millionen €. Zusätzlich weist ERGO weitere Restrukturierungsrückstellungen für das Projekt „Kontinuierliche Verbesserung der Wettbewerbsposition“ mit 16 (39) Millionen € sowie für die Einstellung des Neugeschäfts und Abwicklung der Vertriebsorganisation in Belgien in Höhe von 7 (30) Millionen € aus. Die Rückstellung für die mehrjährige variable Vergütung setzt sich aus Komponenten für die Mehrjahres-Performance sowie die mittelfristigen Incentive-Pläne zusammen. Die sonstigen Rückstellungen betreffen eine Vielzahl unterschiedlicher Sachverhalte. Die Rückstellungen für Restrukturierung, Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit, Jubiläumsleistungen, die Mehrjahres-Performance und mittelfristige 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	31.12.2018	Vorjahr
Munich Re America Corporation, Wilmington, 7,45%, 334 Millionen US$, Anleihe 1996/2026	a	A+	A2	A–	292	277
Gesamt					**292**	**277**

Liquiditätsabflüsse erfolgen bis zur Endfälligkeit jährlich in Höhe der Zinszahlungen. Diese betrugen im Geschäftsjahr –25 (–25) Millionen US$. Der beizulegende Zeitwert beträgt zum Bilanzstichtag 354 (354) 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. €	31.12.2018	Vorjahr
Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	2.946	3.243
Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft	4.555	4.690
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	674	602
Übrige Verbindlichkeiten	9.972	6.936
Gesamt	**18.147**	**15.471**

Die Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft umfassen überwiegend Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmern, die aus angesammelten Überschussanteilen, Beitragsdepots und Verträgen der Erstversicherer mit nicht signifikantem Risikotransfer resultieren.

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten entfallen 93 (110) Millionen € auf Bankverbindlichkeiten von Konzerngesellschaften, die Munich Re im Rahmen der Investitionsstrategie für Infrastruktur erworben hat.

Die übrigen Verbindlichkeiten umfassen Verbindlichkeiten von 3.989 (1.622) Millionen €, die sich aus Verträgen der Rückversicherer mit nicht signifikantem Risikotransfer ergeben, derivative Finanzinstrumente mit einem negativen beizulegenden Zeitwert von 631 (665) Millionen € und negative Zeitwerte von Versicherungsderivaten sowie von Absicherungsderivaten von Variable Annuities von insgesamt 948 (719) Millionen €. In den übrigen Verbindlichkeiten sind zudem Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit in Höhe von 21 (25) Millionen € und Zins- und Mietverbindlichkeiten von 148 (131) 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, sind diese hier nicht berücksichtigt. Dies gilt derzeit auch für die im Variable-Annuity-Geschäft enthaltenen Derivate; siehe Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen (39) 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

	Bilanzwerte	
Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	9.516	8.549
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	163	125
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	271	770
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	172	48
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	2.062	159
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	1.391	1.069
Mehr als zehn Jahre	711	820
Gesamt	**14.288**	**11.540**

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 334 (59) Millionen €, von denen aus Derivaten 920 (674) 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.

29 Verbindlichkeiten aus Finanzierungstätigkeit

In der Tabelle sind die zahlungswirksamen und nicht zahlungswirksamen Veränderungen der Verbindlichkeiten aus der Finanzierungstätigkeit vom Jahresbeginn bis zum Bilanzstichtag dargestellt. Die zahlungswirksamen Veränderungen sind Bestandteil der Konzern-Kapitalflussrechnung in der Position III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit.

Entwicklung der Verbindlichkeiten aus der Finanzierungstätigkeit

	Kurzfristige Finanzschulden		Langfristige Finanzschulden		Zur Absicherung von langfristigen Finanzschulden gehaltene Vermögenswerte		Verbindlichkeiten aus der Finanzierungstätigkeit	
Mio. €	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr	2018	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	602	396	3.068	4.542	0	–31	3.670	4.907
Zahlungswirksame Veränderungen	71	–13	893	–1.368	0	0	963	–1.382
Zahlungsunwirksame Veränderungen								
Währungsänderungen	1	0	15	–79	0	0	16	–79
Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts	0	0	0	–31	0	31	0	–1
Veränderungen Konsolidierungskreis/ Sonstiges	0	220	4	5	0	0	5	224
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**674**	**602**	**3.980**	**3.068**	**0**	**0**	**4.654**	**3.670**

In den langfristigen Finanzschulden sind nachrangige Verbindlichkeiten und Anleihen enthalten.

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

30 Beiträge

Beiträge

Mio. €	2018	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	49.973	50.117
Gebuchte Bruttobeiträge	49.064	49.115
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	–1.045	–424
Verdiente Beiträge (brutto)	**48.019**	**48.691**
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	–2.357	–1.565
Veränderung Beitragsüberträge – Anteil der Rückversicherer	72	37
Verdiente Beiträge – Abgegeben an Rückversicherer	**–2.284**	**–1.528**
Verdiente Beiträge (netto)	**45.735**	**47.164**

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.

31 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/Gesundheit entspricht der technische Zinsertrag im Lebensrückversicherungsgeschäft der risikolosen Verzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen. Für deponierte Rückstellungen stimmt der technische Zinsertrag mit dem vertraglich vereinbarten Zins überein. Im Krankenrückversicherungsgeschäft entspricht die Verzinsung bei langfristigen Rückversicherungsverträgen den vertraglich vereinbarten Zinszuführungen. Bei kurzfristigem Rückversicherungsgeschäft wird der technische Zinsertrag anhand der risikolosen Verzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem jeweiligen länderspezifischen Zinssatz berechnet.

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 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.

Der technische Zinsertrag für Krankenerstversicherungsgeschäft beruht auf der Verzinsung der sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem jeweiligen länderspezifischen risikolosen Zinssatz und, soweit vorhanden, auf der Zinszuführung zur Deckungsrückstellung.

32 Leistungen an Kunden

Leistungen an Kunden

Mio. €	2018	Vorjahr
Brutto		
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	–33.679	–33.480
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen		
Deckungsrückstellung	211	–914
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	–1.933	–6.577
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–839	–1.968
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–125	–255
Leistungen an Kunden (brutto)	**–36.366**	**–43.194**
Anteil der Rückversicherer		
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	851	934
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen		
Deckungsrückstellung	346	–12
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	45	646
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	3	–1
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	6	–17
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	**1.250**	**1.549**
Netto		
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	–32.829	–32.547
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen		
Deckungsrückstellung	556	–926
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	–1.888	–5.931
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–836	–1.969
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–119	–272
Leistungen an Kunden (netto)	**–35.116**	**–41.645**

Die Veränderung der Deckungsrückstellung (netto) enthält –733 (414) Millionen € unrealisierte Gewinne/Verluste aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Die Leistungen an Kunden schließen Aufwendungen für die Überschussbeteiligung an Versicherungsnehmer ein. Davon entfallen –1.194 (–1.009) Millionen € auf die Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften, 111 (–319) Millionen € auf die erfolgswirksame Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sowie –47 (–107) Millionen € auf die Direktgutschrift. Das sonstige versicherungstechnische Ergebnis ergibt sich in der Lebenserstversicherung überwiegend aus der Verzinsung des Ansammlungsguthabens von Versicherungsnehmern.

Aufwendungen für eine Gewinnbeteiligung in der Rückversicherung werden nicht unter den Leistungen an Kunden ausgewiesen, sondern unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb.

33 Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Mio. €	2018	Vorjahr
Brutto		
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	–10.098	–9.615
Verwaltungsaufwendungen	–3.027	–2.962
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	20	78
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	**–13.105**	**–12.498**
Anteil der Rückversicherer		
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	635	355
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	–116	–42
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb – Anteil der Rückversicherer	**518**	**313**
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	**–12.587**	**–12.186**

34 Ergebnis aus Kapitalanlagen

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten (vor Umgliederung technischer Zins)

Mio. €	2018	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**563**	**324**
Anteile an verbundenen Unternehmen	**–3**	**–40**
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	**186**	**146**
Darlehen	**2.092**	**2.825**
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar		
Festverzinslich	3.408	3.637
Nicht festverzinslich	389	1.359
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet		
Handelsbestände		
Festverzinslich	0	0
Nicht festverzinslich	–6	7
Derivate	246	–364
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert		
Festverzinslich	3	–1
Nicht festverzinslich	–23	26
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	**280**	**247**
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	**–610**	**–554**
Gesamt	**6.526**	**7.611**

Das Ergebnis aus Grundstücken und Bauten enthält Mieterträge von 489 (427) Millionen €. In den Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen sind Betriebskosten und Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Grundstücken und Bauten von –92 (–79) Millionen € enthalten. Aus Darlehen wurden Zinserträge in Höhe von 1.889 (1.929) Millionen € erzielt. Laufende Erträge entstanden aus sonstigen Wertpapieren, die jederzeit veräußerbar sind, in Höhe von 3.506 (3.547) Millionen € und aus Derivaten in Höhe von 151 (112) Millionen €. Zinsaufwendungen aus nicht-derivativen Kapitalanlagen entstanden in Höhe von –8 (–12) Millionen €, Verwaltungsaufwendungen in Höhe von –392 (–380) Millionen € und sonstige Aufwendungen in Höhe von –126 (–96) Millionen €.

Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen

Mio. €	2018	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	–124	–141
Anteile an verbundenen Unternehmen	–10	–3
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	–62	–11
Darlehen	–21	–11
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	–968	–137
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	–74	–22
Sonstige Kapitalanlagen	–56	–44
Gesamt	**–1.315**	**–371**

35 Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Mio. €	2018	Vorjahr
Ergebnis aus Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	–696	479
Ergebnis aus Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	12	–36
Gesamt	**–685**	**443**

36 Sonstiges operatives Ergebnis

Sonstiges operatives Ergebnis

Mio. €	2018	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	827	778
davon:		
Zinsen und ähnliche Erträge	135	111
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	83	21
Sonstige operative Aufwendungen	–976	–924
davon:		
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	–117	–119
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	–86	–34

Die sonstigen operativen Erträge enthalten überwiegend Erträge aus erbrachten Dienstleistungen von 473 (497) Millionen €, Zinserträge von 30 (39) Millionen €, Erträge aus der Auflösung/Verminderung von sonstigen Rückstellungen bzw. Wertberichtigungen auf Forderungen von 88 (95) Millionen € sowie Erträge aus eigengenutzten Grundstücken und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 79 (30) Millionen €.

Die sonstigen operativen Aufwendungen enthalten neben Aufwendungen für erbrachte Dienstleistungen von –439 (–399) Millionen € im Wesentlichen Zinsaufwendungen von –87 (–102) Millionen €, sonstige Abschreibungen von –78 (–29) Millionen € sowie sonstige Steuern von –119 (–127) Millionen €. Zudem sind Aufwendungen für eigengenutzte Grundstücke und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von –16 (–13) Millionen € enthalten.

Im sonstigen operativen Ergebnis ist auch das Ergebnis aus Rückversicherungsverträgen mit nicht signifikantem Risikotransfer von 80 (55) Millionen € enthalten. Davon entfallen 81 (51) Millionen € auf das Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit.

37 Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis

Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis

Mio. €	2018	Vorjahr
Sonstiges nicht operatives Ergebnis	–672	–926
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	–6	–9
Finanzierungsergebnis	–196	–211

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 –39 (–294) Millionen €, das sonstige nicht versicherungstechnische Ergebnis von –507 (–497) Millionen €, Abschreibungen auf sonstige immaterielle Vermögenswerte von –49 (–68) Millionen € sowie Restrukturierungsaufwendungen von –90 (–76) 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. €	2018	Vorjahr
Nachrangige Verbindlichkeiten der Münchener Rück AG, München	–170	–181
Anleihe der Munich Re America Corporation, Wilmington	–21	–25
Nachrangige Verbindlichkeit der HSB Group Inc., Delaware	–3	–3
Übrige	–1	–2
Gesamt	**–196**	**–211**

38 Ertragsteuern

In diesem Posten werden die Körperschaft- und Gewerbeertragsteuern der inländischen Konzerngesellschaften (einschließlich Solidaritätszuschlag) 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. €	2018	Vorjahr
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	–893	–787
Periodenfremde tatsächliche Steuern	550	193
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder Umkehrung temporärer Unterschiede	–182	1.038
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder des Verbrauchs von Verlustvorträgen	41	–224
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	–93	–38
Auswirkungen von Steuersatzänderungen auf latente Steuern	1	116
Ertragsteuern	**–576**	**298**

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. €	2018	Vorjahr
Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern)	2.851	94
Konzernsteuersatz in %	33	33
Erwartete Ertragsteuern	–941	–31
Steuerauswirkung von		
Steuersatzdifferenzen	179	104
Steuerfreien Erträgen	23	129
Nicht abzugsfähigen Aufwendungen	–242	–206
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	–93	–38
Änderungen der Steuersätze und Steuergesetzgebung	1	91
Steuern Vorjahre	586	297
Gewerbesteuerlichen Korrekturen	–1	–6
Sonstigem	–88	–42
Ausgewiesene Ertragsteuern	**–576**	**298**

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 20,2 %, im Vorjahr eine Steuerentlastung von –315,0 %.

Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten

Munich Re berichtet auf der Grundlage unterschiedlicher Rechtsvorschriften über Risiken, denen sie im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit ausgesetzt ist:

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 Posten 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.

39 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. €	31.12.2018	Vorjahr
Ohne Verzinsung	3.967	3.760
Zins ≤ 2,0%	780	606
2,0% < Zins ≤ 3,0%	252	681
3,0% < Zins ≤ 4,0%	5.245	4.431
4,0% < Zins ≤ 5,0%	4.391	3.328
5,0% < Zins ≤ 6,0%	1.498	2.326
6,0% < Zins ≤ 7,0%	97	124
7,0% < Zins ≤ 8,0%	423	433
Zins > 8,0%	215	220
Mit Depotforderungen bedeckt	4.277	3.630
Gesamt	**21.145**	**19.538**

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.

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, was die Versicherung einem Zinsgarantierisiko aussetzt. Der zur Berechnung der Deckungsrückstellung verwendete Diskontzins ist für den überwiegenden Teil der Verträge in unseren Beständen identisch mit dem garantierten Zinssatz. Aus dem Kapitalanlageergebnis ist – eventuell unter Einbeziehung des versicherungstechnischen Ergebnisses – eine entsprechende Mindestverzinsung für die vertraglich garantierten Leistungen langfristig zu erwirtschaften. Da die Kapitalanlagen in der Regel eine kürzere Laufzeit als die Verpflichtungen haben, besteht ein Wiederanlagerisiko. Bezüglich der in Zukunft eingehenden Prämien besteht ein Risiko in der Neuanlage. Diesen Risiken begegnen wir mit unserem Asset Liability Management. 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. €	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
Ohne Verzinsung	4.422	4.271	1.568	1.540	5.990	5.811
Zins ≤ 2,0%	6.057	5.528	842	4	6.898	5.532
2,0% < Zins ≤ 3,0%	21.803	21.983	13.315	12.055	35.118	34.038
3,0% < Zins ≤ 4,0%	31.929	32.962	11.387	8.617	43.316	41.579
4,0% < Zins ≤ 5,0%	1.006	1.034	9.072	12.563	10.078	13.597
Zins > 5,0%	2	2	2	1	3	3
Gesamt	**65.219**	**65.779**	**36.184**	**34.781**	**101.403**	**100.560**

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 5.255 (5.148) 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 sensitiv bezüglich Aktienkursen, Wechselkursen, Rohstoffpreisen und Zinsen. 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. €	31.12.2018	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	–3.458	–3.401
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	–9.651	–10.431
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	–16.146	–16.690
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahre	–38.305	–40.157
Mehr als zwanzig Jahre	–101.376	–103.567

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.

40 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

	2018	2017	2016	2015	2014
Bruttobeiträge in Mio. €					
Rückversicherung					
Haftpflicht	3.384	3.013	2.911	2.869	2.473
Unfall	372	393	316	274	282
Kraftfahrt	5.367	3.978	3.943	3.707	3.557
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	1.388	1.268	1.308	1.546	1.596
Feuer	4.761	4.308	4.375	4.238	4.247
Technische Versicherung	1.315	1.311	1.438	1.550	1.476
Kreditversicherung	657	634	641	617	644
Sonstige Versicherungszweige	3.192	2.938	2.895	2.877	2.455
Erstversicherung	6.694	6.531	6.135	5.985	5.755
Schadenquote in %					
Rückversicherung					
Haftpflicht	71,3	84,8	73,2	71,0	65,4
Unfall	10,4	58,0	74,2	83,3	67,1
Kraftfahrt	71,4	77,0	72,3	69,3	72,5
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	40,8	50,3	56,7	46,7	50,8
Feuer	69,9	109,5	59,7	42,2	49,9
Technische Versicherung	48,5	60,1	48,3	44,8	57,1
Kreditversicherung	46,0	59,7	71,1	65,7	56,2
Sonstige Versicherungszweige	69,2	71,0	55,1	57,0	62,1
Erstversicherung	58,7	59,8	59,7	63,6	60,0
Schaden-Kosten-Quote in %					
Rückversicherung					
Haftpflicht	105,7	119,3	107,4	104,3	97,1
Unfall	51,0	94,2	99,2	121,7	107,4
Kraftfahrt	103,3	107,9	100,9	99,7	104,9
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	75,1	81,8	92,3	80,2	84,0
Feuer	98,5	137,8	86,3	70,2	76,9
Technische Versicherung	95,1	107,8	93,1	89,2	101,9
Kreditversicherung	89,0	101,8	110,8	109,0	98,7
Sonstige Versicherungszweige	107,4	105,9	90,3	88,6	92,3
Erstversicherung	95,2	96,0	97,5	100,1	95,7

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]

%	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Mit Naturkatastrophen[2]	99,4	114,1	95,7	89,7	92,7	92,1	91,0	113,8	100,5	95,3
Ohne Naturkatastrophen	92,6	92,1	90,2	88,8	89,4	87,4	83,3	84,4	89,5	93,9

1 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2010 und früher ist dadurch eingeschränkt.
2 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.

Insbesondere Großschäden, unter denen wir einzelne Schäden mit einer Schadenhöhe über 10 Millionen € verstehen, haben für 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. €	2018	2017	2016	2015	2014
Großschäden	–2.152	–4.314	–1.542	–1.046	–1.162
davon: Schäden aus Naturkatastrophen	–1.256	–3.678	–929	–149	–537
davon: Sonstige Kumulschäden	–896	–636	–613	–897	–625

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

	31.12.2018		Vorjahr	
Mio. €[1]	Brutto	Netto	Brutto	Netto
Asbest	1.270	1.109	1.319	1.142
Umwelt	382	308	403	327

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. €	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr	31.12.2018	Vorjahr
Zins ≤ 2,0%	64	39	385	315	448	354
2,0% < Zins ≤ 3,0%	167	225	292	288	459	513
3,0% < Zins ≤ 4,0%	70	95	388	415	458	510
4,0% < Zins ≤ 5,0%	897	1.022	0	0	897	1.022
Zins > 5,0%	0	0	0	0	0	0
Gesamt	**1.197**	**1.381**	**1.065**	**1.018**	**2.262**	**2.399**

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. €	2018	2017	2016	2015	2014
Prämieneingang	27.130	24.293	23.786	23.511	22.335
Schadenzahlungen Geschäftsjahr	–5.901	–5.360	–5.882	–5.659	–5.495
Schadenzahlungen Vorjahre	–8.873	–6.675	–8.545	–7.619	–8.193
Kosten	–9.234	–8.093	–7.719	–7.501	–7.298
Saldo	**3.122**	**4.165**	**1.639**	**2.731**	**1.349**

Sonstige Angaben

41 Mutterunternehmen

Oberstes Mutterunternehmen des Konzerns ist die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, Königinstraße 107, 80802 München.

Der Sitz der Gesellschaft ist München, Deutschland (Handelsregisternummer: HRB 42039, Registergericht: Amtsgericht München).

Die Gesellschaft erfüllt neben ihrer Aufgabe als Rückversicherer auch die Aufgaben einer Holding des Konzerns.

42 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Angaben über die Bezüge der Organmitglieder sowie über Geschäftsvorfälle mit diesen finden Sie im Lagebericht unter Vergütungsbericht sowie unter (45) 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.

43 Personalaufwendungen

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die Leistungen an Kunden (für Schadenregulierung) und das Ergebnis aus Kapitalanlagen umfassen folgende Personalaufwendungen:

Zusammensetzung der Personalaufwendungen

Mio. €	2018	Vorjahr
Löhne und Gehälter	–2.832	–2.763
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	–489	–501
Aufwendungen für Altersversorgung	–238	–199
Gesamt	**–3.559**	**–3.463**

44 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 –23 (Ertrag von 0,2) Millionen € aus dem Mid-Term Incentive Plan erfasst. Die Rückstellung beträgt zum Stichtag 42 (25) Millionen €.

Mid-Term Incentive Pläne 2015–2018 von Munich Re

	Incentive-Plan 2015	Incentive-Plan 2016	Incentive Plan 2017	Incentive-Plan 2018
Planbeginn	1.1.2015	1.1.2016	1.1.2017	1.1.2018
Planende	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Beizulegender Zeitwert 2018 für ein Recht	0,00 €	483,01 €	508,77 €	535,76 €
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2015	0	0	0	0
Zugang	38.217	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2015	38.217	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2016	38.217	0	0	0
Zugang	0	32.525	0	0
Verfallen	213	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2016	38.004	32.525	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2017	38.004	32.525	0	0
Zugang	0	120	30.814	0
Verfallen	1.322	1.136	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2017	36.682	31.509	30.814	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2018	36.682	31.509	30.814	0
Zugang	0	0	0	27.390
Ausgeübt	36.682	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2018	0	31.509	30.814	27.390

45 Vergütungsbericht

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG beliefen sich auf 20,5 (19,8) Millionen €. Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG betrugen insgesamt 2,8 (2,8) Millionen €; darin enthalten sind 0,2 (0,2) Millionen € für von anderen Konzernunternehmen ausgewiesene Aufsichtsratsvergütungen.

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebener bezifferten sich auf 10,9 (8,6) Millionen €. Hierin enthalten ist eine Entschädigung für ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot eines früheren Mitglieds des Vorstands von 2,3 Millionen €.

Ausgeschiedene Vorstandsmitglieder haben keine weiteren personalaufwandswirksamen Pensionsansprüche erworben. Nach Abzug der für die bestehenden Pensionsverpflichtungen separierten Vermögenswerte (Contractual Trust Agreement) verblieben zum Stichtag residual 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 €. Die Organmitglieder halten Versicherungsverträge mit Gesellschaften von Munich Re sowie MEAG-Fondsanteile in geringer Höhe. 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 Organmitgliedern finden Sie im Corporate Governance Bericht.

46 Mitarbeiterzahl

Zum Jahresende waren in Deutschland 19.191 (19.960) und im Ausland 22.219 (22.450) Mitarbeiter beschäftigt.

Zusammensetzung der Mitarbeiterzahl

	31.12.2018	Vorjahr
Rückversicherung	12.324	12.117
ERGO	29.086	30.293
Gesamt	**41.410**	**42.410**

47 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 €	2018
Abschlussprüfungsleistungen	–9.874
Andere Bestätigungsleistungen	–111
Steuerberatungsleistungen	0
Sonstige Leistungen	–3.391
Summe	**–13.376**

Von den Honoraren für Abschlussprüfungsleistungen entfallen –9.459 (–8.957) Tausend € auf die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München. Alle anderen Leistungen wurden zum überwiegenden Teil von deren verbundenen Unternehmen erbracht.

Das Honorar für Abschlussprüfungsleistungen bezieht sich vor allem auf die Prüfung des Konzernabschlusses und des Jahresabschlusses der Münchener Rück AG sowie verschiedene Jahresabschlussprüfungen unserer Tochterunternehmen einschließlich gesetzlicher Auftragserweiterungen (insbesondere die Prüfung der Solvenzübersicht). Zudem erfolgten prüferische Durchsichten von Zwischenabschlüssen und projektbegleitende IT-Prüfungen sowie eine vertraglich vorgesehene Prüfung zur Wirksamkeit von Kontrollen einer Servicegesellschaft.

Andere Bestätigungsleistungen betreffen gesetzlich oder vertraglich vorgesehene Prüfungsleistungen sowie freiwillige Prüfungsleistungen und gesetzlich verpflichtete Bestätigungsleistungen zur Einreichung bei Behörden.

Die sonstigen Leistungen betreffen im Wesentlichen qualitätssichernde Unterstützungsleistungen sowie Beratungsleistungen im Zusammenhang mit bilanziellen Fragestellungen, der Einführung regulatorischer Vorgaben oder der Einführung neuer Bilanzierungsstandards, jeweils basierend auf von uns vorgelegten Lösungen und Konzepten. Zudem wurde durch den Abschlussprüfer administrative Unterstützung erbracht.

48 Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen

Munich Re geht im Rahmen ihrer normalen Geschäftstätigkeit Eventualverpflichtungen ein. Zum Bilanzstichtag bestehen in nur unwesentlichem Umfang Verpflichtungen aus Bürgschaften und Garantien. Die Verpflichtungen aus Rechtsstreitigkeiten betragen 31 (31) Millionen €. Darüber hinaus besteht eine Patronatserklärung gegenüber einer nicht-konsolidierten Tochtergesellschaft in Höhe von 3 (0) Millionen €. Weitere sonstige Eventualverbindlichkeiten betragen 28 (8) Millionen €. Ferner besteht eine Eventualverbindlichkeit, die aus unseren Anteilen an assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen resultiert, in Höhe von 26 (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 Steuerposten ist die jeweils wahrscheinlichste Anwendung zugrunde gelegt. Ungeachtet dessen kann die Finanzverwaltung hierzu eine abweichende Auffassung vertreten. Daraus 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 166 (161) 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.

Munich Re ist Mitglied in der Deutschen Kernreaktor-Versicherungsgemeinschaft (DKVG) und der Pharma-Rückversicherungsgemeinschaft. Eine Inanspruchnahme entsprechend unserer Beteiligungsquote könnte daraus resultieren, wenn ein anderes Mitglied dieser Pools ausfallen würde. Wir schätzen das Risiko einer derartigen Inanspruchnahme jedoch als unwahrscheinlich ein.

Des Weiteren geht Munich Re unterschiedliche sonstige finanzielle Verpflichtungen ein. Diese beziffern sich für Werk- und Dienstleistungsverträge auf 701 (395) Millionen € sowie für Investitionsverpflichtungen auf 2.629 (1.821) Millionen €, wovon 13 (74) Millionen € aus unseren Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen resultieren. Zum Stichtag wurden Kreditzusagen von 1.753 (1.093) Millionen € gegeben. Die genannten Beträge sind jeweils nicht abgezinste Nennwerte. Weitere sonstige finanzielle Verpflichtungen bestehen in Höhe von 15 (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.

49 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 Posten 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 und Barsicherheiten 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 2018 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 und 2018 gelockerten nationalen Kapitalverkehrskontrollen und müssen für zu transferierendes Vermögen die damit verbundenen Genehmigungsverfahren durchlaufen.

50 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 –97 (–91) Millionen € Mindestleasingzahlungen sowie –6 (–10) Millionen € bedingte Leasingzahlungen als Aufwand erfasst.

Künftige Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	95	92
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	181	184
Mehr als fünf Jahre	161	133
Gesamt	**438**	**409**

Munich Re als Leasinggeber Operating-Leasingverhältnisse betreffen im Wesentlichen vermietete Grundstücke und Bauten.

Künftige Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen

Mio. €	31.12.2018	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	264	255
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	772	691
Mehr als fünf Jahre	682	574
Gesamt	**1.718**	**1.520**

Zum Bilanzstichtag bestanden mehrere Finanzierungs-Leasingverhältnisse über Immobilienvermögen, die in folgender Tabelle dargestellt sind:

Fälligkeiten

	31.12.2018			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	1	1
Mindestleasingzahlungen mehr als fünf Jahre	71	56	15	71	56	15
Gesamte Mindestleasingzahlungen	**74**	**57**	**17**	**74**	**57**	**17**
Nicht garantierte Restwerte	41	32	9	41	33	8
Gesamt	**115**	**89**	**25**	**115**	**90**	**25**

51 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im März 2018 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis Ende Februar 2019 weitere 0,7 Millionen Aktien im Wert von 138 Millionen € zurückgekauft.

52 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

		2018	Vorjahr
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	Mio. €	2.310	375
Gewichteter Durchschnitt der Anzahl ausstehender Aktien		148.703.565	154.060.991
Ergebnis je Aktie	€	15,53	2,44

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 2018 im Wesentlichen aufgrund des Aktienrückkaufprogramms um 5.462.053 (5.642.862) Aktien.

53 Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn 2018 der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft beträgt laut Einzelabschluss nach deutschem Recht (HGB) 1.383.230.912,25 €. Der Vorstand schlägt der Hauptversammlung vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 9,25 € auf jede dividendenberechtigte Aktie zu verwenden sowie den Restbetrag auf neue Rechnung vorzutragen.

Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2018 gemäß § 313 Abs. 2 HGB

Bei den nachstehenden Angaben handelt es sich um die gem. § 16 Abs. 2 und 4 AktG addierten unmittelbaren und mittelbaren Anteile an Unternehmen des Konsolidierungskreises gem. § 315a HGB und an Beteiligungen gem. § 271 Abs. 1 HGB.

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Konsolidierte Tochterunternehmen	
13th & F Associates Limited Partnership, Washington, D.C.[4]	98,0000
1440 New York Ave. Associates LP, Dover, Delaware	100,0000
40, Rue Courcelles SAS, Paris	100,0000
Adelfa Servicios a Instalaciones Fotovoltaicas S.L., Santa Cruz de Tenerife	100,0000
AEVG 2004 GmbH i. L., Frankfurt a. M.[4]	0,0000
AGRA Gesellschaft für landwirtschaftliche Entwicklung und Beteiligung mbH, Wien	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
Atena Uslugi Informatyczne i Finansowe S.A., Sopot	100,0000
ATU Landbau GmbH & Co. KG, München[11]	94,9000
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
Cannock Chase B.V., Leidschendam	100,0000
Cannock Chase Holding B.V., Amsterdam	100,0000
Cannock Chase Purchase B.V., 's-Gravenhage	100,0000
Cannock Connect Center B.V., Brouwershaven	100,0000
Ceres Demetra GmbH, München	100,0000
Closed Joint Stock Company «ERGO» Insurance Company, Minsk	92,3114
Comino Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000
Consumer Loan Underlying Bond (CLUB) Certificate Issuer Trust I Series 2018-17, San Francisco, California	95,0000
Consumer Loan Underlying Bond (CLUB) Certificate Issuer Trust I Series 2018-24, San Francisco, California	95,0000
Consumer Loan Underlying Bond (CLUB) Certificate Issuer Trust I Series 2018-31, San Francisco, California	95,0000
Corion Pty Ltd, 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 Insurance Company of Legal Protection S.A., Athen	100,0000
D.A.S. Jogvédelmi Biztosíto Részvénytársaság, Budapest	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	100,0000
Daman Health Insurance – Qatar LLC, Doha	100,0000
Dansk Demetra ApS, Frederiksberg C	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 MEDICAL ASSIST LIMITED, Bristol	100,0000
DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam	100,0000
DAS Services Limited, Bristol	100,0000
DAS UK Holdings Limited, Bristol	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I4D), Luxemburg	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I5D), Luxemburg	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I6D o.N.), Luxemburg	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I7D o.N.), Luxemburg	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I8D o.N.), Luxemburg	100,0000
Digital Advantage Insurance Company, Providence, Rhode Island	100,0000
Digital Affect Insurance Company, New York City, New York	100,0000
Digital Porte Inc., Toronto, Ontario	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 S.A. Española, Saragossa	100,0000
DMS QIAIF Platform ICAV (FIVE LABS Subfonds), Dublin	100,0000
E&S Claims Management Inc., Reston, Virginia	100,0000
EIG Co., Wilmington, Delaware	100,0000
ERGO ASIGURARI DE VIATA S.A., 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 Deutschland AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Digital Ventures 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 Fund I LP, Dover, Delaware[11]	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[11]	100,0000
ERGO Insurance Company S.A., Athen	100,0000
ERGO Insurance Company, Moskau	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 SE, Vilnius	100,0000
ERGO Life S.A., Grevenmacher	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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
ERGO pojišťovna, 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
ERGO Private Capital Vierte GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Zweite GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Sigorta A.Ş., Istanbul	100,0000
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien	100,0000
ERGO Vida Seguros y Reaseguros S.A., Saragossa	100,0000
ERGO Vorsorge Lebensversicherung AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Zivotno osiguranje d.d., Zagreb	100,0000
ERV Evropská pojišťovna, a.s., Prag	90,0000
Euro-Center Holding SE, Prag	83,3332
Europaeiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen	100,0000
EUROPÄISCHE Reiseversicherung Aktiengesellschaft, München	100,0000
Everything Legal Ltd., Bristol	100,0000
FAIRANCE GmbH, Düsseldorf	100,0000
Faunus Silva LLC, Wilmington, Delaware	100,0000
Flexitel Telefonservice GmbH, Berlin	100,0000
Forst Ebnath AG, Ebnath	100,0000
FOTOUNO S.r.l., Brixen	100,0000
FOTOWATIO ITALIA GALATINA S.r.l., Brixen	100,0000
FREE MOUNTAIN SYSTEMS S.L., Barcelona	100,0000
FS Louisiana I LLC, Wilmington, Delaware	100,0000
FS Louisiana II LLC, Wilmington, Delaware	100,0000
FS San Augustine LLC, Wilmington, Delaware	100,0000
Fundo Invest Exclusivo referenciado di Munich Re Brasil, São Paulo[4]	98,2000
Gaucheret S.A., Brüssel	100,0000
GF 65, Wien[4]	100,0000
Global Standards LLC, Dover, Delaware	100,0000
Globality S.A., Munsbach	100,0000
Great Lakes Insurance SE, München	100,0000
Groves, John & Westrup Limited, Liverpool	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 Fund I LP, Dover, Delaware[11]	100,0000
HSB Group Inc., Dover, Delaware	100,0000
HSB International (India) Private Limited, Gujarat	100,0000
HSB Japan K.K., Minato-KU, Tokio	100,0000
HSB Secure Services Inc., Hartford, Connecticut	100,0000
HSB Solomon Associates Canada Ltd., Saint John, New Brunswick	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
HSB Solomon Associates LLC, Dover, Delaware	100,0000
HSB Specialty Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000
HSB Technical Consulting & Service (Shanghai) Co. Ltd., Shanghai	100,0000
Ibero Property Portugal – Investimentos Imobiliarios S.A., Lissabon	100,0000
Ibero Property Trust S.A., Madrid	100,0000
IDEENKAPITAL Financial Engineering GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Financial Service GmbH i. L., Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Media Finance GmbH, Düsseldorf	50,1000
IDEENKAPITAL Metropolen Europa GmbH & Co. KG, Düsseldorf	72,3477
iii, München[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
ITERGO Informationstechnologie GmbH, Düsseldorf	100,0000
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
LEGIAL AG, München	100,0000
Lietuva Demetra GmbH, München	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 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 European Prime Opportunities, München[4]	56,5871
MEAG Eurostar, 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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MEAG FlexConcept – Wachstum, Luxemburg[4]	100,0000
MEAG GBP Global-STAR, München[4]	100,0000
MEAG German Prime Opportunities (GPO), 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 Hyperion Fund, 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 Kubus 1, München[4]	100,0000
MEAG Lambda EUR EM Local, Grünwald[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 Pension Invest, 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 Tandem, 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 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., Dover, Delaware	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 Bazos LP, Dover, Delaware	100,0000
MR Beteiligungen 1. GmbH, München[3]	100,0000
MR Beteiligungen 2. EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen 3. EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen 16. GmbH, München[3]	100,0000
MR Beteiligungen 17. GmbH, München	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MR Beteiligungen 18. GmbH & Co. Immobilien KG, Grünwald[2]	100,0000
MR Beteiligungen 18. GmbH & Co. Real Estate KG, Grünwald	100,0000
MR Beteiligungen 19. GmbH, München	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 Debt Finance GmbH, München	100,0000
MR Electra LP, Dover, Delaware	100,0000
MR ERGO Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000
MR Infrastructure Investment GmbH, München	100,0000
MR Investment Inc., Dover, Delaware	100,0000
MR Jordan LP, Dover, Delaware	100,0000
MR RENT UK Investment Limited, London	100,0000
MR RENT-Investment GmbH, München[3]	100,0000
MR Solar GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
MR SOLAR SAS DER WELIVIT SOLAR ITALIA S.r.l., Bozen	100,0000
MSP Underwriting Ltd., London	100,0000
MU068 MR Placem (FCP), Paris[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 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 Holdings Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Holdings of Australasia Pty Ltd, Sydney	100,0000
Munich Life Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Life Management Corporation Ltd., Toronto, Ontario	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 CVC Investment Corp., Dover, Delaware	100,0000
Munich Re Digital Partners US Holding Corporation, Dover, Delaware	100,0000
Munich Re do Brasil Resseguradora SA, São Paulo	100,0000
Munich Re Fund I LP, Dover, Delaware[11]	100,0000
Munich Re Innovation Systems Inc., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Re Life Insurance Company of Vermont, Burlington, Vermont	100,0000
Munich Re New Ventures Inc., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Re of Bermuda Ltd., Hamilton, Bermuda	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 PCC Limited, Ta' Xbiex	100,0000
Munich Re Reserve Risk Financing Inc., Dover, Delaware	100,0000
Munich Re Specialty Group Ltd., London	100,0000
Munich RE Syndicate Labuan Limited, Labuan	100,0000
Munich Re Syndicate Limited, London	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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 US Life Corporation, Minneapolis, Minnesota	100,0000
Munich RE Ventures Inc., Dover, Delaware	100,0000
Munich Re Ventures LLC, Dover, Delaware	100,0000
Munich Re Weather & Commodity Risk Holding Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Reinsurance America Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg	100,0000
Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney	100,0000
Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000
MunichFinancialGroup GmbH, München	100,0000
Munichre New Zealand Service Ltd., Auckland	100,0000
Neokami GmbH, München	100,0000
Neokami Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
New Reinsurance Company Ltd., Zürich	100,0000
nexible Versicherung AG, Nürnberg	100,0000
Nightingale Legal Services Ltd., Bristol	100,0000
NMU Specialty Ltd., Leeds	100,0000
OIK Mediclin, Wiesbaden[4]	70,7073
Pan Estates LLC, Wilmington, Delaware	100,0000
Pegasos Holding GmbH, München	100,0000
Picus Silva Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Prosper Pass-Thru Trust I Series 2018-1, Wilmington, North Carolina	95,0000
Prosper Pass-Thru Trust I Series 2018-2, Wilmington, North Carolina	95,0000
Proximetry LLC, Wilmington, Delaware	100,0000
Proximetry Poland Sp. Z o.o, Katowice	100,0000
PS Louisiana I LLC, Wilmington, Delaware	100,0000
PS Louisiana II LLC, Wilmington, Delaware	100,0000
Relayr Gmbh, Pullach i. Isartal	100,0000
Relayr Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Relayr Limited, Watford	100,0000
Renaissance Hotel Realbesitz GmbH, Wien	60,0000
Roanoke Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Roanoke Insurance Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Roanoke International Brokers Limited, London	100,0000
Scout Moor Group Limited, 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[3]	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., Brixen	100,0000
Temple Insurance Company, Toronto, Ontario	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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 Agra Aurata, Vilnius	100,0000
UAB Agra Corp., Vilnius	100,0000
UAB Agra Optima, Vilnius	100,0000
UAB Agrofondas, Vilnius	100,0000
UAB Agrolaukai, Vilnius	100,0000
UAB Agrora, Vilnius	100,0000
UAB Agrovalda, Vilnius	100,0000
UAB Agrovesta, Vilnius	100,0000
UAB G.Q.F., Vilnius	100,0000
UAB Lila, Vilnius	100,0000
UAB Sietuve, Vilnius	100,0000
UAB Terra Culta, Vilnius	100,0000
UAB Ukelis, Vilnius	100,0000
UAB Vasaros Brizas, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 1, 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 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 10, 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 i.L., Düsseldorf[4]	46,0939
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 Service GmbH, Düsseldorf	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	100,0000
Wind Farm Jenasen AB, Hässleholm	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Wind Farms Götaland Svealand AB, Hässleholm	100,0000
Windpark MR-B GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-D GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-N GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-S GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
Windpark MR-T GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000
wse Solarpark Spanien 1 GmbH & Co. KG, Düsseldorf	75,1243
X-Pact B.V., 's-Gravenhage	62,5000
Nicht konsolidierte Tochterunternehmen	
Aleama 150015 S.L., Valencia	100,0000
ANOVA GmbH, Rostock	100,0000
Arridabra 130013 S.L., Valencia	100,0000
ARTES Assekuranzservice GmbH, Düsseldorf	100,0000
B&D Business Solutions B.V., Utrecht	100,0000
Backpack Insurance Agency Inc., Dover, Delaware	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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
D.A.S., Tomasz Niedzinski Kancelaria Prawna Spolka komandytowa, Warschau	95,0000
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 Inc., Toronto, Ontario	100,0000
DAS Legal Services B.V., Amsterdam	100,0000
DAS Lex Assistance S.L., L'Hospitalet de Llobregat	100,0000
DEAX Õigusbüroo OÜ, Tallinn	100,0000
Digital Edge Insurance Company, Wilmington, Delaware	100,0000
DKV Beteiligungs- und Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG, Köln	100,0000
DKV Erste Beteiligungsgesellschaft mbH, Köln	100,0000
DKV Servicios S.A., Saragossa	100,0000
DKV-Residenz am Tibusplatz gGmbH, Münster	100,0000
DKV-Residenz in der Contrescarpe GmbH, Bremen	100,0000
DRA Debt Recovery Agency B.V., 's-Gravenhage	100,0000
Economic Data Resources B.V., 's-Gravenhage	100,0000
ERGO (China) Consulting Ltd., Beijing	100,0000
ERGO Alpha GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Asia Management Pte. Ltd. (In Member's Voluntary Liquidation), Singapur	100,0000
ERGO Digital IT GmbH, Berlin	100,0000
ERGO Direkt AG, Fürth	100,0000
ERGO Fund Golden Aging, Brüssel[4]	100,0000
ERGO Fünfzehnte Beteiligungs AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Gourmet GmbH, Düsseldorf	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 LatAm S.A.S., Bogotá	100,0000
ERGO Leben Asien Verwaltungs GmbH, München	100,0000
ERGO Mobility Solutions GmbH, Düsseldorf	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 Vermögensmanagement Flexibel A, München[4]	38,4468
ERGO Versicherungs- und Finanzierungs-Vermittlung GmbH, Hamburg	100,0000
ERGO Vorsorgemanagement GmbH, Wien	100,0000
ERGO Zehnte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Zwölfte Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,0000
ERV Services Ltd., London	100,0000
ERV Sigorta Aracilik Hizmetleri Ltd. Şti., Istanbul	99,9980
Etics, s.r.o., Prag	100,0000
Etoblete 160016 S.L., Valencia	100,0000
Euro-Center (Cyprus) Ltd., Larnaca	100,0000
Euro-Center (Thailand) Co., Ltd., Bangkok	100,0000
Euro-Center Cape Town (Pty) Ltd, Kapstadt	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Euro-Center Holding North Asia (HK) Pte. Ltd., Hongkong	100,0000
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
EUROCENTER S.A., Palma de Mallorca	100,0000
Euro-Center USA, Inc., New York City, New York	100,0000
Euro-Center Yerel Yardim Hizmetleri Ltd. Şti., Istanbul	100,0000
European Assistance Holding GmbH, München	100,0000
Evaluación Médica TUW S.L., Barcelona	100,0000
Exolvo GmbH, Hamburg	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
Great Lakes (Gibraltar) Plc, Gibraltar	100,0000
Guanzu 2002 S.L., Valencia	100,0000
Hamburger Hof Management GmbH, Hamburg	100,0000
Hamburg-Mannheimer ForsikringService A/S, Kopenhagen	100,0000
Hansekuranz Kontor GmbH, Münster	51,0000
Hartford Steam Boiler Colombia Ltda, Bogotá	100,0000
Hartford Steam Boiler UK Limited, Salford	100,0000
Hestia Loss Control Sp.z.o.o., Sopot	100,0000
Horbach GmbH Versicherungsvermittlung und Finanzdienstleistungen, Düsseldorf	70,1000
HSB Associates Inc., New York City, New York	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 Objekt Bensheim GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Objekt Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH i. L., 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 i. L., Düsseldorf	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
IK US Portfolio Invest Verwaltungs-GmbH i. L., Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest ZWEI Verwaltungs-GmbH i. L., Düsseldorf	100,0000
ITERGO Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
Jogszerviz Kft, Budapest	100,0000
Junos Verwaltungs GmbH, München	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 i. L., Düsseldorf	100,0000
KQV Solarpark Franken 1 GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
Larus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	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
Marbury Agency Inc., Amelia, Ohio	100,0000
MAYFAIR Financing GmbH, München	100,0000
MAYFAIR Holding GmbH i. L., Düsseldorf	100,0000
MEAG Center House S.A., Brüssel	100,0000
MEAG EM Rent Nachhaltigkeit (A+I Tranche), München[4]	63,5771
MEAG FlexConcept – EuroGrowth, Luxemburg[4]	100,0000
MEAG GlobalRent (A+I Tranche), München[4]	99,4703
MEAG Hong Kong Limited, Hongkong	100,0000
MEAG Luxembourg S.à r.l., Luxemburg	100,0000
MEAG MultiSmart (A+I), München[4]	38,8576
MEAG Pension Rent, München[4]	100,0000
MEAG Pension Safe, München[4]	100,0000
MEAG Real Estate Erste Beteiligungsgesellschaft mbH i.L., München	100,0000
MEAG RealReturn Inhaber-Anteile A, München[4]	46,2665
MEAG Vermögensanlage Komfort, München[4]	35,9083
MEAG Vermögensanlage Return (A+I Tranche), München[4]	53,3549
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, Kairo	100,0000
MedNet Europa GmbH, München	100,0000
MedNet Global Healthcare Solutions LLC, Dubai	100,0000
MedNet Greece S.A., Athen	78,1419
Mednet Jordan Co. W.L.L., Amman	100,0000
MedNet Saudi Arabia LLC, Jeddah	100,0000
MedNet UAE FZ LLC, Dubai	100,0000
miCura Pflegedienste Berlin GmbH, Berlin	100,0000
miCura Pflegedienste Bremen GmbH, Bremen	100,0000
miCura Pflegedienste Düsseldorf GmbH, Düsseldorf	100,0000
miCura Pflegedienste GmbH, Köln	100,0000
miCura Pflegedienste Hamburg GmbH, Hamburg	100,0000
miCura Pflegedienste Krefeld GmbH, Krefeld	100,0000
miCura Pflegedienste München/Dachau GmbH, Dachau	51,0000
miCura Pflegedienste München GmbH i. L., München	100,0000
miCura Pflegedienste München Ost GmbH, München	65,0000
miCura Pflegedienste Münster GmbH, Münster	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
miCura Pflegedienste Nürnberg GmbH, Nürnberg	51,0000
MR Beteiligungen 2. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 3. GmbH, München	100,0000
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 HealthTech Ltd., Nicosia	100,0000
MR Infrastructure Inc., Dover, Delaware	100,0000
MR RENT-Management GmbH, München	100,0000
MRHCUK Dormant No.1 Limited, London	100,0000
Münchener Consultora Internacional SRL, Santiago de Chile	100,0000
Münchener de Argentina Servicios Técnicos S.R.L., Buenos Aires	100,0000
Münchener de Mexico S.A., Mexiko	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 Atlanta Financial Corporation, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich Canada Systems Corporation, Toronto, Ontario	100,0000
Munich Columbia Square Corp., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000
Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis	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 K.K., Tokio	100,0000
Munich Re Automation Solutions Pte. Ltd., Singapur	100,0000
Munich Re Automation Solutions Pty Ltd, Sydney	100,0000
Munich Re Capital Markets GmbH, München	100,0000
Munich Re Capital No.2 Limited, London	100,0000
Munich Re Digital Partners Limited, London	100,0000
Munich Re India Services Private Limited, Mumbai	100,0000
Munich Re Risk Solution Ireland Limited, Dublin	100,0000
Munich Re Service GmbH, München	100,0000
Munich Re Underwriting Agents (DIFC) Ltd., Dubai	100,0000
Munich ReThink GmbH, München	100,0000
Munich-American Risk Partners GmbH, München	100,0000
Munich-Canada Management Corp. Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
MunichFinancialGroup AG Holding, München	100,0000
MunichFinancialServices AG Holding, München	100,0000
Munichre Service Limited, Hongkong	100,0000
Naretoblera 170017 S.L., Valencia	100,0000
Nerruze 120012 S.L., Valencia	100,0000
nexible GmbH, Düsseldorf	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Orrazipo 110011 S.L., Valencia	100,0000
P.A.N. Verwaltungs GmbH, Grünwald	100,0000
PLATINIA Verwaltungs-GmbH, München	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
Smart Thinking Consulting (Beijing) Co. Ltd., Beijing	100,0000
Solarfonds Göttelborn 2 GmbH & Co. KG, Düsseldorf[4]	34,4234
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, München	100,0000
Sydney Euro-Center Pty Ltd, Sydney	100,0000
TAS Assekuranz Service GmbH i. L., Frankfurt/Main	100,0000
TAS Touristik Assekuranz-Service GmbH, Frankfurt a. M.	100,0000
Three Lions Underwriting Ltd., London	100,0000
TIERdirekt GmbH, München	75,0000
Tillobesta 180018 S.L., Valencia	100,0000
Triple IP B.V., Culemborg	100,0000
US PROPERTIES VA Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
Vectis Claims Services Ltd., Tel Aviv	75,0000
VICTORIA Immobilien Management GmbH, München	100,0000
Victoria Immobilien-Fonds GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA US Property Zwei GmbH i. L., München	100,0000
Victoria Vierter Bauabschnitt Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
Viwis GmbH, München	100,0000
VV-Consulting Gesellschaft für Risikoanalyse, Vorsorgeberatung 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
Windpark Langengrassau Infrastruktur GbR, Bremen[11]	83,3300
WNE Solarfonds Süddeutschland 2 GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
Wohnungsgesellschaft Brela mbH, Hamburg	100,0000
WP Kladrum/Dargelütz GbR, Bremen[11]	55,0000
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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
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	
1818 Acquisition LLC, Dover, Delaware	20,6400
Apollo Munich Health Insurance Co. Ltd., Hyderabad	48,6157
Bazos CIV L.P., Dover, Delaware[7]	100,0000
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
Global Aerospace Underwriting Managers Ltd., London[7]	51,0000
Global Insurance Corporation, Ho-Chi-Minh-Stadt	43,7500
Group Health Group Holdings Inc., Surrey, British Columbia	40,0000
HDFC ERGO General Insurance Company Ltd., Mumbai	48,2642
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, Southampton	50,0000
MEAG Pacific Star Holdings Ltd., Hongkong	50,0000
MEDICLIN Aktiengesellschaft, Offenburg	35,0042
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	22,4904
SAS Le Point du Jour, Paris	50,0000
SEBA Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	48,9966
SEIF II Texas Wind Holdings 1 LLC, Dover, Delaware	49,0000
SNIC Insurance B.S.C. (c), Manama	22,5000
STEAG Fernwärme GmbH, Essen	49,0000
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
Vier Gas Investments S.à r.l., Luxemburg	43,7516

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	
„PORT ELISABETH“ GmbH & Co. KG, Bramstedt	31,9660
„PORT LOUIS“ GmbH & Co. KG, Bramstedt	26,0495
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
Augury Inc., Wilmington, Delaware[5]	12,7500
carexpert Kfz-Sachverständigen GmbH, Walluf	25,0000
Fernkälte Geschäftsstadt Nord Gesellschaft bürgerlichen Rechts, Hamburg[11]	36,5609
Finsure Investments (Private) Limited, Harare	24,5000
GIG City Nord GmbH, Hamburg	20,0000
Hartford Research LLC, Lewes, Delaware	41,7500
IK Objektgesellschaft Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH & Co. KG, Düsseldorf	47,4000
Inshur Holdings Corp, Wilmington, Delaware[5]	16,0400
LCM Logistic Center Management GmbH, Hamburg	50,0000
MCAF Management GmbH i. L., Düsseldorf	50,0000
Mnubo Inc., Montreal, Quebec[5]	15,5800
Neos Ventures Limited, London[5]	9,7800
PERILS AG, Zürich[5]	10,0000
POOL Sp.z.o.o., Warschau	33,7500
Residential Builders Underwriting Agency Pty Ltd, Sydney	20,0000
SIP Social Impact Partners GmbH, München	50,0000
Spruce Holdings Inc., Wilmington, Delaware[5]	11,9500
Super Home Inc., Wilmington, Delaware[5]	17,0100
Teko – Technisches Kontor für Versicherungen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	30,0000
T-Solar Luxembourg GP S.à.r.l., Luxemburg	37,0000
vers.diagnose GmbH, Hannover	49,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT ELISABETH“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT KELANG“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT LOUIS“ mbH, 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“ mbH, Bramstedt	50,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Verwaltungsgesellschaft „PORT SAID“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT STANLEY“ mbH, 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 i.L., München	30,0000
VV Immobilien Verwaltungs und Beteiligungs GmbH, München	30,0000
We Predict Limited, Swansea[5]	17,5900
Windpark Osterhausen-Mittelhausen Infrastruktur GbR, Bremen[7, 11]	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€: 140.494; Jahresergebnis in T€: 322.825)	10,1030
Extremus Versicherungs-Aktiengesellschaft, Köln (Eigenkapital in T€: 63.940; Jahresergebnis in T€: 200)	16,0000
Protektor Lebensversicherungs-AG, Berlin (Eigenkapital in T€: 105.796; Jahresergebnis in T€: 384)	10,7631
Saudi Enaya Cooperative Insurance Company, Jeddah (Eigenkapital in T€: 36.128; Jahresergebnis in T€: –3.278)	15,0000
Wataniya Insurance Company, Jeddah (Eigenkapital in T€: 54.586; Jahresergebnis in T€: 10.093)	10,0000
Sonstige Beteiligungen gem. § 271 Abs. 1 HGB	
Asia Property Fund II GmbH & Co. KG, München (Eigenkapital in T€: 109.164; Jahresergebnis in T€: 7.370)	5,8889
Autobahn T&R Management GmbH, Bonn (Eigenkapital in T€: 25; Jahresergebnis in T€: 1)	10,0020
Autobahn Tank & Rast Gruppe GmbH & Co. KG, Bonn (Eigenkapital in T€: 371.387; Jahresergebnis in T€: –106.819)	9,9980
B3i Services AG, Zürich (Eigenkapital in T€: 6.300; Jahresergebnis in T€: 0)	7,9400
Bought by Many Limited „BBM“, London (Eigenkapital in T€: 5.756; Jahresergebnis in T€: –3.952)	11,4000
CBRE U.S. Core Partners Parallel Limited Partnership, Wilmington, Delaware[8] (Eigenkapital in T€: 28.603; Jahresergebnis in T€: 2.334)	99,9000
Equidate Inc., Wilmington, Delaware (Eigenkapital in T€: 4.000; Jahresergebnis in T€: 3.591)	4,9400
FIA Timber Partners II LP, Wilmington, Delaware[8] (Eigenkapital in T€: 148.385; Jahresergebnis in T€: 1.893)	39,0800

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Fraugster Limited, London (Eigenkapital in T€: 469; Jahresergebnis in T€: –2.551)	5,7300
Green Acre LLC, Wilmington, Delaware[8] (Eigenkapital in T€: 216.466; Jahresergebnis in T€: 31.761)	31,9361
Hancock Timberland XII LP, Wilmington, Delaware (Eigenkapital in T€: 315.349; Jahresergebnis in T€: 1.841)	15,1500
Helium Systems Inc., Dover, Delaware (Eigenkapital in T€: 12.201; Jahresergebnis in T€: –4.366)	5,4600
Hines India Fund LP, Houston, Texas (Eigenkapital in T€: 40.961; Jahresergebnis in T€: –142)	11,8333
Hippo Analytics Inc., Wilmington, Delaware (Eigenkapital in T€: 25.454; Jahresergebnis in T€: –6.393)	2,1000
IK Australia Property Eins GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 4.830; Jahresergebnis in T€: –1.240)	10,6438
IK Objekt Bensheim Immobilienfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 17.655; Jahresergebnis in T€: 3.416)	16,2445
IK US PORTFOLIO INVEST Drei GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 3.301; Jahresergebnis in T€: –693)	0,0024
IK US Portfolio Invest GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 8.132; Jahresergebnis in T€: –1.987)	0,0026
IK US Portfolio Invest ZWEI GmbH & Co. KG i.L., Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 6.200; Jahresergebnis in T€: –2.664)	0,0016
Jasper Services Limited, London (Eigenkapital in T€: 3.968; Jahresergebnis in T€: 0)	18,0700
K & P Objekt München Hufelandstraße Immobilienfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 7.848; Jahresergebnis in T€: 1.536)	0,0489
M 31 Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Energie KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 1.089.549; Jahresergebnis in T€: 71.307)	18,6246
m:solarPOWER GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 430; Jahresergebnis in T€: 145)	0,0000
Next Insurance Inc., Wilmington, Delaware (Eigenkapital in T€: 35.487; Jahresergebnis in T€: –7.854)	6,7400
PRORENDITA DREI GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 4.024; Jahresergebnis in T€: 43)	0,0260
PRORENDITA EINS GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 6.986; Jahresergebnis in T€: –232)	0,0590
PRORENDITA FÜNF GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 12.991; Jahresergebnis in T€: –196)	0,0384
PRORENDITA VIER GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 8.682; Jahresergebnis in T€: 88)	0,0029
PRORENDITA Zwei GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 4.449; Jahresergebnis in T€: –436)	0,0100
Ridecell Inc., Wilmington, Delaware (Eigenkapital in T€: 12.879; Jahresergebnis in T€: 0)	3,2300
RMS Forest Growth International L.P., Grand Cayman, Kaimaninseln[8] (Eigenkapital in T€: 85.291; Jahresergebnis in T€: –4.816)	43,4700
Slice Labs Inc., Ottawa, Ontario (Eigenkapital in T€: 3.953; Jahresergebnis in T€: –6.295)	9,0400
Solarpark 1000 Jahre Fürth GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 662; Jahresergebnis in T€: 107)	0,9091
T&R MLP GmbH, Bonn (Eigenkapital in T€: 24; Jahresergebnis in T€: –2)	10,0020
T&R Real Estate GmbH, Bonn (Eigenkapital in T€: 140.827; Jahresergebnis in T€: –15)	10,0020
Team8 Partners II L.P., George Town, Grand Cayman, Kaimaninseln (Eigenkapital in T€: 2.539; Jahresergebnis in T€: 0)	8,5300
Trov Inc., Dover, Delaware (Eigenkapital in T€: 34.929; Jahresergebnis in T€: –18.305)	4,7359
Umspannwerk Hellberge GmbH & Co. KG, Treuenbrietzen (Eigenkapital in T€: 0; Jahresergebnis in T€: –132)	6,9000
welivit TOP SOLAR GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 71; Jahresergebnis in T€: 49)	0,0000
Zeguro Inc., Wilmington, Delaware (Eigenkapital in T€: –730; Jahresergebnis in T€: 0)	4,5000

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 2018 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 2018 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 Derzeit nicht belegt.
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 Derzeit nicht belegt.
10 Derzeit nicht belegt.
11 Bei diesem Unternehmen ist die Münchener Rück AG oder eines ihrer konsolidierten Tochterunternehmen unbeschränkt haftender Gesellschafter.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben in München, den 6. März 2019.

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Prüfungsurteile

Wir haben den Konzernabschluss der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, und ihrer Tochtergesellschaften (im Folgenden auch „Munich Re" oder der Konzern) – bestehend aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2018, der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen, der Konzern-Eigenkapitalentwicklung und der Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 sowie dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht der Munich Re für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2018 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 und

- vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO") unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts" unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Konzernabschlusses

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Bewertung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Schaden/Unfall-Geschäft

Zu den angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundlagen verweisen wir auf die Erläuterungen im Konzernanhang auf Seite 114 sowie auf die Seite 99 für die Erläuterungen der Verwendung von Schätzungen und Annahmen. Daneben werden weitere Angaben zu den Abschlussposten auf den Seiten 145–148 gemacht. Risikoangaben sind im Konzernanhang auf den Seiten 161–164 und im zusammengefassten Lagebericht auf den Seiten 68–70 enthalten.

Das Risiko für den Abschluss

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle beträgt zum Bilanzstichtag EUR 46.919 Mio im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall und EUR 4.670 Mio im deutschen Erstversicherungsgeschäft Schaden/Unfall. Im Segment ERGO International entfällt von der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle in Höhe von EUR 2.848 Mio ein wesentlicher Teil auf den Bereich Schaden/Unfall. Großschäden aus Naturkatastrophen haben den Konzern im Geschäftsjahr mit EUR 1.256 Mio belastet.

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle wird auf Basis eines Erwartungswerts bilanziert, der auf Grundlage von aktuariellen Verfahren und statistischen Methoden ermittelt wird. Hierbei fließen Annahmen über Prämien, Endschadenquoten, Abwicklungszeiträume, -faktoren und -geschwindigkeit ein, die auf Erfahrungen der Vergangenheit aufbauen. Das Management bestimmt auf Grundlage der Ergebnisse der versicherungsmathematischen Verfahren und weiterer Informationen in Bezug auf die mit den Berechnungen verbundenen Unsicherheiten final die Höhe der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Großschäden werden bei der Bewertung der Rückstellung gesondert betrachtet.

Die Schätzung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle ist mit Unsicherheiten behaftet und ermessensabhängig. Unsicherheiten bei der Schätzung bestehen insbesondere in Bezug auf den Eintritt sowie Höhe und Geschwindigkeit der Abwicklung von Großschäden, die langfristige Schadenentwicklung, vor allem in den Haftpflichtsparten und in Bezug auf die Schätzung von speziellen Schadenszenarien, wie Rückstellungen für Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden. Insbesondere bei Großschäden, wie beispielsweise Hurrikan-Ereignissen, kann es längere Zeit dauern, bis sämtliche Schadenmeldungen der Zedenten eingegangen sind. Soweit noch keine ausreichenden Schadenmeldungen vorliegen, werden die Rückstellungen für diese Großschäden anhand von internen Analysen zum Marktschaden und der eigenen Betroffenheit auf Basis der gegebenen Deckungen geschätzt.

Im Anhang sind umfangreiche Angaben zur Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle erforderlich. Diese umfassen insbesondere die Abwicklungsdreiecke.

Unsere Vorgehensweise in der Prüfung

Als Teil des Prüfungsteams haben wir bei der Prüfung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle Schadenaktuare eingesetzt. Insbesondere haben wir folgende Prüfungshandlungen durchgeführt:

- Wir haben den Prozess zur Ermittlung der Rückstellungen aufgenommen, wesentliche Kontrollen identifiziert und diese auf ihre Ausgestaltung und Wirksamkeit hin getestet. Die Kontrollen umfassen die Vollständigkeit und die Richtigkeit der verwendeten Daten sowie die qualitativen und quantitativen Elemente der Bewertung.

- Wir haben uns die Ableitung wesentlicher verwendeter Annahmen – unter anderem Schadenquoten sowie Annahmen zum Abwicklungsverhalten der Schäden – erläutern lassen und uns mit der Annahmensetzung kritisch auseinander gesetzt.

- Die Einzelfallprüfung der Großschäden erfolgt im Wesentlichen mittels bewusster Auswahlverfahren, wobei wir die Angemessenheit der wesentlichen verwendeten Annahmen anhand extern verfügbarer Informationen beurteilt haben.

- Bei bedeutenden Konzerngesellschaften haben wir eigenständige Reserveberechnungen für ausgewählte Segmente durchgeführt, die wir auf Basis von Risikoüberlegungen ausgewählt haben. Hierbei haben wir jeweils eine Punktschätzung im Sinne eines Best Estimate sowie eine angemessene Bandbreite mithilfe von statistischen Wahrscheinlichkeiten bestimmt und diese mit den Berechnungen der Gesellschaft verglichen.

- Das Reservierungsniveau zum Bilanzstichtag haben wir mit dem der Vorjahre verglichen. Anpassungen des aktuariell berechneten Erwartungswerts haben wir auf ihre Angemessenheit hin beurteilt, indem wir die Dokumentation der zugrundeliegenden Berechnungen oder qualitativen Begründungen eingesehen und uns kritisch mit diesen auseinandergesetzt haben. Zusätzlich haben wir die jeweils zuständigen Aktuare befragt.

- Wir haben die Angemessenheit der Rückstellungen für Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden anhand von Statistiken und Kennzahlen beurteilt.

- Die tatsächliche Entwicklung der im Vorjahr gebuchten Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle haben wir anhand der Abwicklungsergebnisse analysiert, um Aussagen über die Güte der Schätzung abzuleiten.

- Die Anhangangaben, und hier insbesondere die Abwicklungsdreiecke, haben wir auf ihre angemessene Ableitung aus den Buchhaltungssystemen sowie auf ihre Vollständigkeit hin beurteilt.

Unsere Schlussfolgerungen

Das Vorgehen zur Bewertung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Schaden/Unfall-Geschäft ist sachgerecht und die verwendeten Bewertungsannahmen, einschließlich derjenigen zu Großschäden, sind angemessen abgeleitet worden. Die im Konzernanhang dargestellten Erläuterungen und Angaben sind vollständig und sachgerecht.

Bewertung der Deckungsrückstellung, der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle sowie der aktivierten Abschlusskosten im Bereich Leben und Kranken

Hinsichtlich der Bilanzierungsgrundsätze verweisen wir auf die Erläuterungen im Konzernanhang auf den Seiten 113–114, sowie auf die Seite 99 für die Erläuterungen der Verwendung von Schätzungen und Annahmen. Daneben werden weitere Angaben zu den Abschlussposten auf den Seiten 137 und 145 gemacht. Risikoangaben sind im Konzernanhang auf den Seiten 159–161 und im zusammengefassten Lagebericht auf der Seite 69–70 enthalten.

Das Risiko für den Abschluss

Die Rückstellungen im Bereich Leben und Kranken umfassen im Wesentlichen die Deckungsrückstellung und die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Im Segment ERGO Leben/Gesundheit beträgt die Deckungsrückstellung ohne Einbezug der fondsgebundenen Lebensversicherung EUR 88.950 Mio und im Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit EUR 12.107 Mio. Im Segment ERGO International entfällt der überwiegende Teil der Deckungsrückstellung in Höhe von EUR 9.641 Mio auf den Bereich Leben und Kranken. Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit beträgt EUR 9.034 Mio und im Segment ERGO Leben/Gesundheit EUR 2.886 Mio.

Die aktivierten Abschlusskosten belaufen sich im Konzern auf EUR 9.212 Mio (netto), wovon der wesentliche Teil auf den Bereich Leben und Kranken entfällt.

Die Bewertung der Deckungsrückstellung ist notwendigerweise von einer Vielzahl von Annahmen abhängig. Diese betreffen insbesondere Diskontierungsfaktoren, Sterblichkeit und Invaliditätsannahmen, Abschluss- und Verwaltungskosten sowie Stornowahrscheinlichkeiten. Gemäß den geltenden Rechnungslegungsvorschriften werden diese Annahmen zu Beginn des Vertrags festgelegt und nur bei einer deutlichen Verschlechterung angepasst. Da die Annahmen überwiegend nicht am Markt beobachtbar sind, ist die Festlegung bzw. Anpassung dieser Annahmen mit Unsicherheiten behaftet und ermessensabhängig.

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle wird in der Lebens- und Krankenrückversicherung im Wesentlichen auf Basis der Aufgaben der Zedenten bilanziert. In der Erstversicherung wird die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Wesentlichen nach der erwarteten Inanspruchnahme ermittelt.

Die aktivierten Abschlusskosten werden über die planmäßige Laufzeit der Verträge abgeschrieben. Je nach Vertragsart erfolgt dies proportional zu den Beitragseinahmen oder proportional zu den erwarteten Bruttomargen.

Durch einen jährlichen Angemessenheitstest wird auf Ebene von einheitlich verwalteten Beständen überprüft, ob die Deckungsrückstellung auskömmlich bzw. die aktivierten Abschlusskosten werthaltig sind. Der Test beruht auf den erwarteten zukünftigen Bruttomargen, berechnet nach aktuellen realistischen Rechnungsgrundlagen und ist demnach von den gleichen Annahmen wie die Deckungsrückstellung abhängig. Für den Fall, dass im Rahmen des Werthaltigkeitstests ein Defizit festgestellt wird, sind zunächst die Abschlusskosten abzuschreiben. Besteht darüber hinaus ein Defizit, ist die Deckungsrückstellung entsprechend zu erhöhen.

Im Zusammenhang mit den versicherungstechnischen Rückstellungen im Bereich Leben und Kranken sind Anhangangaben, insbesondere Angaben zu Schätzunsicherheiten und Sensitivitäten, zu berücksichtigen.

Unsere Vorgehensweise in der Prüfung

Als Teil des Prüfungsteams haben wir bei der Prüfung der o.g. Rückstellungen im Bereich Leben und Kranken Aktuare eingesetzt. Insbesondere haben wir folgende wesentlichen Prüfungshandlungen durchgeführt:

- Wir haben den Prozess zur Ermittlung der Rückstellungen und der Bewertung der aktivierten Abschlusskosten aufgenommen, wesentliche Kontrollen identifiziert und diese auf ihre Ausgestaltung und Wirksamkeit hin getestet. Besonderen Fokus haben wir dabei auf Kontrollen gelegt, die sicherstellen, dass Annahmeänderungen richtig in den Systemen umgesetzt werden.

- Wir haben die Angemessenheit der wesentlichen Annahmen beurteilt, indem wir die zur Herleitung verwendeten aktuariellen Verfahren analysiert haben. Besonderen Fokus haben wir auf die angemessene und standardkonforme Verwendung der Diskontierungszinsen gelegt.

- Wir haben die Herleitung und Angemessenheit der Zinsannahmen, die bei der Berechnung der Deckungsrückstellung oder beim Angemessenheitstest verwendet werden, beurteilt. Dabei haben wir relevante Daten aus den Kapitalmärkten berücksichtigt.

- Wir haben die von der Gesellschaft erwarteten Ergebnisse einzelner Geschäftseinheiten mit den tatsächlichen Ergebnissen abgeglichen, den Marktentwicklungen gegenüber gestellt und somit Rückschlüsse auf die Güte der Schätzung gezogen.

- Wir haben die Entwicklung der Deckungsrückstellung und der aktivierten Abschlusskosten im Vergleich zum Vorjahr analysiert und unter Berücksichtigung der aktuellen Geschäftsentwicklung sowie unserer Erwartungen aus Marktbeobachtungen gewürdigt.

- Wir haben den Angemessenheitstest daraufhin beurteilt, ob die für diesen verwendeten Rechnungsgrundlagen und Methoden sachgerecht angewendet wurden. Wenn bei der Bewertung Marktzinsen verwendet wurden, haben wir die Angemessenheit der verwendeten Diskontierungszinsen durch Vergleich mit am Markt beobachtbaren Parametern überprüft.

- In der deutschen Lebenserstversicherung haben wir auf Basis einer zufallsimitierenden Auswahl von Tarifen die Deckungsrückstellung unabhängig berechnet und die Ergebnisse mit denen der Gesellschaft verglichen.

- Wir haben beurteilt, ob die außerplanmäßigen Abschreibungen der Abschlusskosten sowie die Reserveerhöhungen in den Segmenten ERGO Leben/Gesundheit Deutschland und ERGO International, die durch den Angemessenheitstest ausgelöst wurden, zutreffend vorgenommen wurden.

- Schadenrückstellungen, die mit statistischen Verfahren bewertet wurden, haben wir für ausgewählte Segmente mit eigenen Verfahren bewertet und die Ergebnisse mit denen der Gesellschaft abgeglichen.

– Wir haben die Anhangangaben dahingehend überprüft, ob sie den Rechnungslegungsstandards entsprechen und dabei insbesondere darauf geachtet, dass die Schätzunsicherheit und die Sensitivitäten angemessen dargestellt sind.

Unsere Schlussfolgerungen
Das Vorgehen zur Bewertung der Deckungsrückstellung, der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Bereich Leben und Kranken sowie der aktivierten Abschlusskosten im Bereich Leben und Kranken ist sachgerecht. Die verwendeten Bewertungsannahmen sind angemessen abgeleitet worden. Die im Konzernanhang dargestellten Erläuterungen und Angaben sind vollständig und sachgerecht.

Bewertung der Kapitalanlagen

Hinsichtlich der Bilanzierungsgrundsätze verweisen wir auf die Erläuterungen im Konzernanhang auf den Seiten 109–111 sowie auf die Seite 99 für die Erläuterungen der Verwendung von Schätzungen und Annahmen. Daneben werden weitere Angaben zur Bewertungshierarchie auf den Seiten 126–131 sowie zu den einzelnen Instrumenten auf den Seiten 132–136 gemacht. Risikoangaben zum Markt- und Kreditrisiko sind im zusammengefassten Lagebericht auf den Seiten 70–72 enthalten.

Das Risiko für den Abschluss
Der Buchwert des gesamten Kapitalanlagenbestands beträgt EUR 216.852 Mio, der Zeitwert EUR 231.876 Mio.

Die Bewertung von Kapitalanlagen, deren Zeitwerte anhand von Bewertungsmodellen oder Wertindikationen Dritter bestimmt werden müssen, ist mit Unsicherheit behaftet. Die Bewertung anhand von Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung von am Markt beobachtbaren Parametern betrifft insbesondere nicht börsengehandelte Wertpapiere, Infrastrukturdarlehen, sonstige Darlehen sowie Derivate. Der Ermessenspielraum ist umso größer, je mehr Inputfaktoren verwendet werden, die nicht am Markt beobachtbar sind, sondern auf internen Einschätzungen beruhen. Diese Ermessensentscheidungen sind insbesondere bei der Bewertung von Grundstücken und Gebäuden, Immobilienfonds, Private Equity Fonds und Anteilen an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen erforderlich. Die beizulegenden Zeitwerte der Kapitalanlagen, die anhand von Bewertungsmodellen oder Wertindikationen Dritter bestimmt werden, werden im Rahmen der Fair-Value-Hierarchie des IFRS 13 den Bewertungskategorien Level 2 und Level 3 zugeordnet.

Im Zusammenhang mit der Bewertung der Kapitalanlagen sind umfangreiche Anhangangaben zu Bewertungsmethoden und Ermessensspielräumen erforderlich.

Unsere Vorgehensweise in der Prüfung
Unsere Prüfung der Kapitalanlagen umfasst im Wesentlichen folgende Tätigkeiten:

– Wir haben die Angemessenheit der für den Bewertungsprozess eingerichteten internen Kontrollen beurteilt und uns durch Funktionsprüfungen von deren Wirksamkeit überzeugt. Dabei haben wir den Fokus auf Kontrollen zur Einspielung von Marktparametern und zur Qualitätssicherung gelegt.

– Für Kapitalanlagen, die anhand eines Bewertungsmodells bewertet werden, haben wir die Angemessenheit der jeweiligen Modelle sowie der Ermittlung der in die Bewertung einfließenden Annahmen und Parameter für eine risikoorientierte Auswahl beurteilt.

– Wir haben die von der Munich Re ermittelten Zeitwerte für Teilbestände der direkten und indirekten Immobilienbestände, der Private Equity Fonds, für risikoorientiert ausgewählte nicht notierte Darlehen, strukturierte Produkte und Derivate anhand eigener Bewertungen nachvollzogen oder einen Abgleich mit externen Informationen vorgenommen.

– Die Nachbewertungen für nicht notierte Wertpapiere und Derivate haben wir unter Einsatz unserer eigenen Bewertungssoftware durchgeführt. Dabei haben wir in die Berechnung einfließende Parameter aus Marktdaten abgeleitet und einen eigenen Zeitwert ermittelt. Der Abgleich mit den Zeitwerten der Munich Re erfolgte unter Berücksichtigung eines Erwartungsbereichs, der in Abhängigkeit von der Art des Finanzinstruments ermittelt wurde.

– Wir haben uns anhand der von Munich Re ermittelten Zeitwerte überzeugt, dass die bilanzielle Folgebewertung und die Ergebnisauswirkungen zutreffend sind. In diesem Zusammenhang haben wir beurteilt, ob Zu- und Abschreibungen zutreffend vorgenommen und das Derivateergebnis aus der Zeitwertbewertung und Abgängen sachgerecht ermittelt wurde.

– Wir haben die Anhangangaben dahingehend überprüft, ob sie den Rechnungslegungsstandards entsprechen und dabei insbesondere darauf geachtet, dass die Bewertungsmethoden angemessen dargestellt sind.

Unsere Schlussfolgerungen
Die verwendeten Methoden zur Ermittlung der Zeitwerte für die Kapitalanlagen sind sachgerecht. Die Bewertungsannahmen sind angemessen. Die bilanzielle Folgebewertung und Ermittlung der Ergebniseffekte sind angemessen. Die im Konzernanhang dargestellten Erläuterungen und Angaben sind vollständig und sachgerecht.

Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen den Geschäftsbericht, mit Ausnahme des geprüften Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks.

Unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss, zum zusammengefassten Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder

- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Konzernabschlusses, der den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Konzernabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, es sei denn, es besteht die Absicht, den Konzern zu liquidieren oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses des Konzerns zur Aufstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie

erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

– gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme abzugeben.

– beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.

– ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.

– beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Konzernabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss unter Beachtung der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt.

– holen wir ausreichende geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftstätigkeiten innerhalb des Konzerns ein, um Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht abzugeben. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Überwachung und Durchführung der Konzernabschlussprüfung. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unsere Prüfungsurteile.

– beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Konzernabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Konzerns.

– führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken und die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Konzernabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen

Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden in der Aufsichtsratssitzung am 14. März 2018 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 3. August 2018 vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses des Aufsichtsrats beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit über 25 Jahren als Abschlussprüfer der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Dr. Frank Ellenbürger.

München, den 8. März 2019

KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Ellenbürger	**Voß**
Wirtschaftsprüfer	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 19. März 2019

Impressum/Service

© 2019
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

Redaktionsschluss:
1. März 2019
Veröffentlichungsdatum Internet:
20. März 2019
Erscheinungsdatum Druckversion:
3. April 2019

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

Bildnachweis
Andreas Pohlmann

Druck
Gotteswinter und Aumaier GmbH
Joseph-Dollinger-Bogen 22
80807 München

Unseren Geschäftsbericht veröffentlichen wir auch auf Englisch. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zu Munich Re und zu ihrer Aktie im Internet unter www.munichre.com.

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
Dr. Jörg Allgäuer
Telefon: +49 89 3891-8202
Fax: +49 89 3891-3599
presse@munichre.com

www.munichre.com/geschaeftsbericht2018

www.munichre.com/annualreport2018

FSC
www.fsc.org
MIX
Papier aus verantwortungsvollen Quellen
FSC® C018312

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

Quartalszahlen

		31.12.2018	30.9.2018	30.6.2018	31.3.2018
Bilanz					
Kapitalanlagen (inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mio. €	225.276	226.289	226.918	225.534
Eigenkapital	Mio. €	26.500	27.117	26.899	27.191
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mio. €	208.270	208.098	208.249	206.096
Bilanzsumme	Mio. €	270.168	269.352	268.847	267.399
Aktie					
Kurs je Aktie	€	190,55	190,75	181,05	188,85
Börsenwert der Münchener Rück AG	Mrd. €	28,5	28,5	27,1	29,3
Sonstige					
Schaden-Kosten-Quote					
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	99,4	97,3	95,5	88,6
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	96,0	95,3	95,6	101,7
ERGO International	%	94,6	94,7	95,4	95,3
Mitarbeiter		**41.410**	**42.159**	**41.939**	**42.050**

Mio. €	Gesamt	Q4 2018	Q3 2018	Q2 2018	Q1 2018
Gebuchte Bruttobeiträge	**49.064**	**11.960**	**12.790**	**11.188**	**13.126**
1. Verdiente Beiträge					
Brutto	48.019	12.634	12.203	11.497	11.685
Abgegeben an Rückversicherer	–2.284	–657	–655	–541	–431
Netto	45.735	11.976	11.548	10.956	11.254
2. Technischer Zinsertrag	4.747	839	1.255	1.410	1.242
3. Leistungen an Kunden					
Brutto	–36.366	–9.422	–9.208	–9.217	–8.519
Anteil der Rückversicherer	1.250	470	351	342	87
Netto	–35.116	–8.953	–8.857	–8.875	–8.431
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
Brutto	–13.105	–3.643	–3.245	–3.068	–3.149
Anteil der Rückversicherer	518	123	146	146	104
Netto	–12.587	–3.520	–3.099	–2.922	–3.045
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)	**2.779**	**343**	**847**	**569**	**1.020**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	**6.526**	**1.661**	**1.311**	**1.759**	**1.796**
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	187	91	0	78	18
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	–685	–653	120	85	–237
8. Sonstige operative Erträge	827	233	245	187	163
9. Sonstige operative Aufwendungen	–976	–340	–227	–193	–216
10. Umgliederung technischer Zinsertrag	–4.747	–839	–1.255	–1.410	–1.242
11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.–10.)	**946**	**61**	**193**	**428**	**263**
12. Operatives Ergebnis	**3.725**	**404**	**1.040**	**997**	**1.283**
13. Sonstiges nicht operatives Ergebnis	–672	–56	–272	–151	–194
14. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	–6	0	–6	0	0
15. Finanzierungsergebnis	–196	–49	–45	–50	–51
16. Ertragsteuern	–576	–61	–235	–68	–212
17. Konzernergebnis	**2.275**	**238**	**483**	**728**	**827**
davon:					
auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	2.310	255	505	724	826
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	–34	–18	–22	5	1

€	Gesamt	Q4 2018	Q3 2018	Q2 2018	Q1 2018
Ergebnis je Aktie	**15,53**	**1,74**	**3,41**	**4,84**	**5,49**

Termine 2019

20. März 2019
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2018

30. April 2019
Hauptversammlung

8. Mai 2019
Quartalsmitteilung zum 31. März 2019

7. August 2019
Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2019

7. November 2019
Quartalsmitteilung zum 30. September 2019

Termine 2020

18. März 2020
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2019

29. April 2020
Hauptversammlung

7. Mai 2020
Quartalsmitteilung zum 31. März 2020

6. August 2020
Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2020

5. November 2020
Quartalsmitteilung zum 30. September 2020

© 2019
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107, 80802 München

Bestellnummer 302-09121