

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 Group Chief Risk Officer (Group CRO). Neben den Gruppenfunktionen gibt es weitere Risikomanagement-Einheiten als sogenannte Spiegelfunktionen in den Geschäftsfeldern.

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) mit dem Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats sowie mit dem Plenum des Aufsichtsrats erörtert.

Die Risikostrategie wird bestimmt, indem wir für vorgegebene Risikokriterien Toleranzwerte bzw. für Risikokonzentrationen Limite 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

Die vom Vorstand festgelegte Risikotoleranz 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 bei Munich Re ist insbesondere über den Emerging-Risk-Prozess operationalisiert. Emerging Risks sind nach unserer Definition neue oder sich verändernde Risiken, 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 über die Risiken in den einzelnen Risikokategorien sowie die Risikolage 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 Risikotoleranzlimiten, 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 regelmäßig geprüft.

Internes Kontrollsystem¹

Unser internes Kontrollsystem ist ein gruppenweit integriertes System zum Management von operationellen Risiken. Es besteht aus den zwei Kernelementen „Operational Risk Control System“ und „Compliance Management System“ und adressiert neben den für die Konzernleitung geltenden Anforderungen auch die jeweiligen lokalen Vorschriften.

Operational Risk Control System

Ein Kernelement des internen Kontrollsystems ist das Operational Risk Control System (ORCS). Auf Gruppenebene wird das ORCS vom Bereich Integrated Risk Management

¹ Der Abschnitt zum Internen Kontrollsystem ist ungeprüfter Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts.

(IRM) verantwortet, welcher unter der Leitung des Group Chief Risk Officer (Group CRO) steht. In allen Geschäftsfeldern werden im Rahmen von ORCS mindestens jährlich Risiko- und Kontroll-Selbsteinschätzungen durchgeführt und die materiellen operationellen Risiken inklusive der Compliance-bezogenen Risiken identifiziert und bewertet. Dabei werden auch Schlüsselkontrollen und Steuerungsmaßnahmen zur Minderung der materiellen operationellen Risiken analysiert und beurteilt. Zudem führt die Risikomanagementfunktion unabhängige Analysen und Quervergleiche zu operationellen Risiken und Kontrollen durch (Monitoring). Bei signifikanten Kontrolldefiziten wird durch Verbesserungsmaßnahmen und/oder durch intensive Überwachung gegengesteuert. Die wesentlichen Erkenntnisse aus den Risiko- und Kontroll-Selbsteinschätzungen und dem Monitoring werden an den Vorstand berichtet.

Wesentliche Voraussetzung für die Verlässlichkeit des Konzernabschlusses und der Jahresabschlüsse der Einzelunternehmen ist die Identifikation, Steuerung und Kontrolle von Risiken aus dem Rechnungslegungsprozess. Risiken, die aus Gruppensicht für die Finanzberichterstattung wesentlich sind, werden nach einheitlichen Kriterien in das interne Kontrollsystem aufgenommen. Die Risiken werden einmal jährlich von den Prozessverantwortlichen auf Aktualität geprüft und Kontrollen angepasst.

Die einheitliche Methodik wurde auf Basis einer gruppenweiten ORCS-Policy und geschäftsfeldspezifischer Guidelines implementiert. Die Entscheidung bezüglich der Aufnahme einer Konzerngesellschaft in das standardisierte ORCS wird jeweils auf Basis des Proportionalitätsprinzips getroffen. Dabei werden unter anderem die Art, der Umfang und die Komplexität der mit der Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken sowie die Einhaltung der regulatorischen und gesetzlichen Anforderungen in Betracht gezogen. Diejenigen Konzerngesellschaften, die nicht in den ORCS-Gruppenstandard aufgenommen wurden, kontrollieren ihre Risiken in Übereinstimmung mit Grundsätzen einer ordentlichen Geschäftsführung, gruppenweiten Prinzipien des Risikomanagements und den jeweiligen nationalen Gesetzen.

Im Vergleich zum Vorjahr wurden im Berichtszeitraum keine wesentlichen Veränderungen am ORCS (Prozess, Struktur und Verantwortlichkeiten) vorgenommen.

Compliance Management System

Das zweite Kernelement des internen Kontrollsystems ist die Compliance-Funktion. Sie wird auf Gruppenebene im Bereich Group Compliance & Legal (GCL) wahrgenommen und steht unter der Leitung des Group Chief Compliance Officer (Group CCO). Neben der Gruppenfunktion gibt es weitere Compliance-Einheiten in den Geschäftsfeldern, die jeweils von einem Chief Compliance Officer geleitet wer-

den. Der Vorstand hat der Compliance-Funktion auf Gruppenebene die Entwicklung, Umsetzung, Überwachung und laufende Verbesserung des gruppenweiten Compliance Management Systems (CMS) übertragen. GCL steuert die Compliance-Aktivitäten mittels gruppenweiter Vorgaben und überwacht deren Umsetzung auf Basis des gruppenweiten CMS. Das CMS soll primär zur Regelkonformität von Munich Re, des Managements sowie der Mitarbeiter beitragen und basiert auf den drei Säulen Prävention, Aufdeckung und Reaktion. Grundlage des CMS ist ein selbstverständliches und bei jedweder Geschäftsaktivität vorhandenes Verantwortungsbewusstsein für Compliance, eine gefestigte Compliance-Organisation mit klar zugewiesenen Rollen und Verantwortlichkeiten sowie unabhängige, angemessene und kompetente Ressourcen, die es der Compliance-Funktion ermöglichen, effektiv und effizient zu arbeiten. Eine intakte Compliance-Kultur unterstützt jede einzelne CMS-Säule.

Im Rahmen des CMS werden Compliance-Risiken systematisch ermittelt, analysiert und angemessen risikominimierend behandelt. Der Prozess beruht auf der Grundlage der vorbeschriebenen ORCS-Methodik. Die Ergebnisse werden an den Vorstand und Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats berichtet.

Im Vergleich zum Vorjahr wurden im Berichtszeitraum keine wesentlichen Veränderungen hinsichtlich Prozess, Struktur und Kontrollen am CMS vorgenommen.

Eine detaillierte Beschreibung der wesentlichen Merkmale dieses CMS finden Sie in der zusammengefassten nicht-finanziellen Erklärung, Abschnitt Compliance.

Aussage über die Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems und des internen Kontrollsystems¹

Bei der Überprüfung der Angemessenheit und Wirksamkeit unserer Risikomanagement- und internen Kontrollsysteme berücksichtigen wir eine Vielzahl von Informationen, um unter anderem festzustellen, ob wesentliche interne Kontrollschwächen vorliegen. Zu diesen Informationen gehören vor allem:

- der Bericht des Wirtschaftsprüfers über die Ergebnisse des rechnungslegungsbezogenen Kontrollsystems
- der jährliche Bericht über die Ergebnisse des ORCS
- die regelmäßige Risikoberichterstattung insbesondere des Group CRO
- die regelmäßige (mindestens halbjährliche) Compliance-Berichterstattung des Group CCO, insbesondere zu Compliance-Kennzahlen und wesentlichen Inhalten des Compliance Management Systems (wesentliche Compliance-Fälle, Compliance-Beratungsschwerpunkte, durchgeführte Compliance-Schulungen sowie aktuelle Veränderungen im regulatorischen Umfeld) und

¹ Der Abschnitt zur Aussage über die Angemessenheit und Wirksamkeit ist ungeprüfter Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts.

- die Bestätigungen über den Reifegrad des CMS durch die jeweiligen Compliance-Verantwortlichen in den Geschäftsfeldern.

Darüber hinaus lässt sich der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats regelmäßig über die Angemessenheit und Wirksamkeit des internen Kontrollsystems und Veränderungen der Risiko- und Kontrolllandschaft im Vergleich zum Vorjahr berichten. Die Prüfberichte von Group Audit bestätigen die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems.

Gestützt auf die oben genannten Informationen und Berichte sowie die fachkundigen Einschätzungen der betroffenen Bereiche IRM, GCL und Group Audit, halten wir im Ergebnis unsere Risikomanagement- und internen Kontrollsysteme insgesamt für angemessen. Basierend darauf, dass im Berichtszeitraum keine wesentlichen Verstöße oder systematischen Schwachstellen identifiziert wurden, halten wir unsere Risikomanagement- und internen Kontrollsysteme daher insgesamt auch für wirksam.

Wesentliche Risiken

Wir definieren Risiken als Ereignisse oder mögliche künftige Entwicklungen, die zu einer für das Unternehmen negativen Prognose bzw. Zielabweichung führen können. Wir beurteilen die Wesentlichkeit von Risiken anhand von drei Kriterien. Erstens, wie sehr sie die Stakeholder in ihrer Beurteilung des Unternehmens beeinflussen. Zweitens, welche Auswirkungen sie auf die Solvenz des Unternehmens haben, und drittens, inwieweit sie Kumullimite oder -budgets verbrauchen. Diese Definition haben wir – unter Berücksichtigung der individuellen Risikotragfähigkeit – in gleicher Weise auf die einzelnen Geschäftsbereiche und Gesellschaften übertragen. Die Beurteilung, ob ein Risiko gemäß obiger Definition für eine Gesellschaft wesentlich ist oder nicht, wird in der zuständigen Risikomanagementfunktion vorgenommen. Wir unterscheiden grundsätzlich zwischen Risiken, die wir in unserem internen Modell berücksichtigen und mit Risikokapital unterlegen, und weiteren, nicht im internen Modell quantifizierten, Risiken. Die im internen Modell enthaltenen Risiken werden in folgende Risikokategorien eingeteilt: Versicherungstechnisches Risiko aus der Schaden- und Unfallversicherung, Versicherungstechnisches

Risiko aus der Lebens- und Krankenversicherung, Marktrisiko, Kreditrisiko und operationelles Risiko. Nachhaltigkeitsrisiken können auf all diese Risikokategorien einwirken und sind daher integraler Bestandteil des Managements dieser Risiken.

Im internen Modell abgebildete Risiken

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 das SCR dem 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 eine stabile und angemessene Einschätzung unserer Risikoparameter zu erreichen, bilden die 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 ihre Risikokategorien zum 31. Dezember 2022.

Solvenzkapitalanforderung (SCR)

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2022	Vorjahr	31.12.2022	Vorjahr	31.12.2022	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Schaden/Unfall	12.785	11.014	730	639	-603	-484
Leben/Gesundheit	5.771	6.470	883	1.360	-329	-397
Markt	6.191	7.052	3.500	6.496	-1.177	-2.065
Kredit	2.357	2.510	947	1.903	-58	-88
Operationelle Risiken	1.046	830	746	618	-234	-246
Sonstige ¹	494	459	333	357		
Summe	28.643	28.334	7.139	11.374		
Diversifikationseffekt	-9.982	-10.281	-1.586	-1.594		
Steuer	-3.446	-2.958	-965	-1.126		
Gesamt	15.215	15.095	4.588	8.653	-2.110	-3.209

	Gruppe			
	31.12.2022	Vorjahr	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Schaden/Unfall	12.911	11.169	1.742	15,6
Leben/Gesundheit	6.325	7.434	-1.109	-14,9
Markt	8.514	11.483	-2.969	-25,9
Kredit	3.245	4.325	-1.080	-25,0
Operationelle Risiken	1.558	1.202	356	29,6
Sonstige ¹	826	816	10	1,2
Summe	33.381	36.428	-3.047	-8,4
Diversifikationseffekt	-11.768	-12.332	564	-4,6
Steuer	-3.920	-3.556	-364	10,2
Gesamt	17.693	20.540	-2.847	-13,9

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

Im Vergleich zum 31. Dezember des Vorjahres reduzierte sich das SCR auf Gruppenebene um 13,9% von 20,5 Milliarden € auf 17,7 Milliarden €. Haupttreiber für den Rückgang war das global deutlich gestiegene Zinsniveau, das in den Bereichen Markt, Kredit und Leben/Gesundheit zu geringeren Solvenzkapitalanforderungen geführt hat. Der Rückgang des SCR wurde leicht abgeschwächt durch das Wachstum bei Rückversicherungsgeschäft aus dem Bereich Schaden/Unfall über alle Naturgefahren und Regionen hinweg, Wachstum im Lebensrückversicherungsgeschäft sowie durch die Aufwertung des US-Dollars. Weitere Erläuterungen zu den Veränderungen in den einzelnen Risikokategorien sowie die Einzelheiten zu Risikokonzentrationen 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, (40) Angaben zu Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft.

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir, dass die versicherten Schäden über unseren Erwartungen liegen können. Wesentliche Risiken sind dabei das Beitrags-

und das Reserverisiko. Das Beitragsrisiko umfasst, dass künftige Entschädigungen aus versicherten, aber noch nicht eingetretenen Schäden höher ausfallen als erwartet. Reserverisiko heißt, dass die Schadenrückstellungen, die für bereits eingetretene Schäden ausgewiesen werden, nicht ausreichend bemessen sein können. 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 eine bestimmte Großschadengrenze 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 die eigene historische Schaden- erfahrung einfließt.

Für die Kumulszenarien entwickeln unsere Experten fundierte naturwissenschaftliche Modelle, die Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenpotenziale quantifizieren. Dabei werden risikolimitierende Elemente, wie zum Beispiel Begrenzungen der Deckung, berücksichtigt. Neben Naturkatastrophen erfassen wir auch weitere Kumulrisiken, wie Cyberrisiken oder Pandemien, in gesonderten Modellen. Ausgehend von diesen Szenarien werden mithilfe stochastischer Modelle die potenziellen Auswirkungen auf unser Portfolio ermittelt.

Die resultierenden 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 Kalifornien“. Hierbei liegt unsere Einschätzung der Jahresschaden-Exponierung bei einer Wiederkehrperiode von 200 Jahren für „Atlantik Hurrikan“ bei 10,0 (8,2) Milliarden € und für „Erdbeben Kalifornien“ bei 6,3 (5,8) Milliarden € (Selbstbehalt vor Steuern).

Im Rahmen der regelmäßigen Validierung untersuchen wir insbesondere die Sensitivität der Ergebnisse des Risikomodells für Groß- und Kumulschäden bei einer Änderung der Wiederkehrperiode oder Schadenssummen der Ereignisse

oder einer Veränderung der gezeichneten Geschäftsvolumina. Darüber hinaus betrachten wir den Einfluss veränderter Abhängigkeitsannahmen auf die Ergebnisse. Auf Basis der Erkenntnisse aus der Validierung passen wir unsere Modelle regelmäßig an.

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/oder Retrozessionsschutz.

Neben der traditionellen Retrozession nutzen wir alternativen Risikotransfer insbesondere für Naturkatastrophenrisiken. Dazu werden Versicherungsrisiken unter Zuhilfenahme von Zweckgesellschaften an den Kapitalmarkt transferiert.

Solvenzkapitalanforderung Schaden/Unfall

Auf Gruppenebene erhöhte sich die Solvenzkapitalanforderung um ca. 15,6%. Dies spiegelt das Wachstum im Rückversicherungsgeschäft über alle Naturgefahren und Regionen wider. Die Aufwertung des US-Dollars verstärkte den Anstieg zusätzlich.

Solvenzkapitalanforderung (SCR) Schaden/Unfall

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2022	Vorjahr	31.12.2022	Vorjahr	31.12.2022	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Basisschäden	4.790	4.486	630	566	-448	-378
Groß- und Kumulschäden	12.261	10.532	420	360	-312	-299
Summe	17.051	15.018	1.050	926		
Diversifikationseffekt	-4.266	-4.004	-319	-286		
Gesamt	12.785	11.014	730	639	-603	-484

	Gruppe			
	31.12.2022	Vorjahr	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Basisschäden	4.972	4.674	298	6,4
Groß- und Kumulschäden	12.369	10.593	1.776	16,8
Summe	17.340	15.267	2.073	13,6
Diversifikationseffekt	-4.429	-4.098	-331	8,1
Gesamt	12.911	11.169	1.742	15,6

Versicherungstechnisches Risiko Leben/Gesundheit

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir, 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.

Dazu modellieren wir Schäden und die Risikosumme insbesondere unter Berücksichtigung der Übersterblichkeiten, wie sie sich beispielsweise in den Pandemien im 20. und 21. Jahrhundert ereignet haben.

Weitere relevante Informationen zu den Risiken der Lebens- und Gesundheitsversicherung finden Sie auch im Konzernanhang, (39) Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft.

Speziell die Produkte der Lebensversicherung und ein Großteil unseres Gesundheitserstversicherungsgeschäfts zeichnen sich durch deren 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 Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit und hier insbesondere durch die Exponierungen in Nordamerika und der Region Asien-Pazifik dominiert. Vor allem im Vereinigten Königreich zeichnen wir im Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit zusätzlich das Geschäft, das gegenüber dem Risikotreiber Langlebigkeit exponiert ist. Der Risikotreiber Langlebigkeit findet sich außerdem in den in Deutschland vertriebenen Produkten von ERGO, hier zusammen mit typischen Risiken aus Kundenverhalten wie zum Beispiel Storno. In geringerem Maße zeichnen wir Risiken im Zusammenhang mit der Erhöhung von Behandlungskosten, die insbesondere im Geschäftsfeld ERGO auftreten.

Die Risikomodellierung unterlegt die möglichen Annahmeänderungen mit Wahrscheinlichkeiten. 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 und einzelne, vollständige Gewinn- und Verlustverteilungen bestimmt. Anschließend werden diese Verteilungen 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 ergreifen.

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. Weiter limitieren wir in der Lebensversicherung unsere Exponierung gegenüber Einzelpersonen und Personengruppen.

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 und das Kundenverhalten.

Solvenzkapitalanforderung Leben/Gesundheit

Auf Gruppenebene verringerte sich die Solvenzkapitalanforderung um 15 %. Im Geschäftsfeld Rückversicherung sank das SCR vor allem aufgrund der gestiegenen Zinsen und der daraus resultierenden stärkeren Diskontierung des Effekts biometrischer Stresse. Dem wirkte das Geschäftswachstum sowie die Aufwertung des US-Dollars entgegen. Auch im Geschäftsfeld ERGO fiel das SCR vor allem aufgrund der gestiegenen Euro-Zinsen.

Solvenzkapitalanforderung (SCR) Leben/Gesundheit

	Rückversicherung			ERGO		Diversifikation		Gruppe	
	31.12.2022	Vorjahr	31.12.2022	Vorjahr	31.12.2022	Vorjahr	31.12.2022	Vorjahr	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	
Gesundheit	343	255	597	833	-82	-55	857	1.033	
Sterblichkeit	4.343	4.775	176	197	-15	-12	4.504	4.960	
Invalidität	3.111	3.672	175	380	1	-20	3.287	4.031	
Langlebigkeit	942	1.284	409	636	-17	-30	1.333	1.890	
Sonstige	298	446					298	446	
Diversifikation	-3.266	-3.963	-474	-685			-3.955	-4.927	
Gesamt	5.771	6.470	883	1.360	-329	-397	6.325	7.434	

Marktrisiko

Wir definieren Marktrisiko als einen ökonomischen Verlust, der infolge von Kursveränderungen an 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 modelliert, 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 Basis-eigenmittel.

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 Derivaten wird bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung berücksichtigt. Weitere Informationen zu derivativen Finanzinstrumenten finden Sie im Konzernanhang, (8) Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet und Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

Solvenzkapitalanforderung (SCR) Markt

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2022	Vorjahr	31.12.2022	Vorjahr	31.12.2022	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Aktienrisiko	2.943	2.997	1.736	2.806	-219	-151
Zinsrisiko	2.654	2.771	1.970	4.349	-968	-1.635
Allgemeines Zinsrisiko	2.002	1.760	1.280	1.540	-459	-684
Spezifisches Zinsrisiko	1.145	1.648	1.518	3.114	-432	-777
Diversifikation Zinsrisiko	-492	-638	-828	-305	-77	-173
Immobilienrisiko	1.724	1.610	767	948	-137	-108
Währungsrisiko	4.234	4.907	211	218	-45	-12
Summe	11.555	12.284	4.685	8.321		
Diversifikationseffekt	-5.363	-5.232	-1.185	-1.826		
Gesamt	6.191	7.052	3.500	6.496	-1.177	-2.065

	Gruppe			
	31.12.2022	Vorjahr	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Aktienrisiko	4.461	5.652	-1.191	-21,1
Zinsrisiko	3.656	5.486	-1.830	-33,4
Allgemeines Zinsrisiko	2.822	2.616	206	7,9
Spezifisches Zinsrisiko	2.230	3.985	-1.755	-44,0
Diversifikation Zinsrisiko	-1.397	-1.116	-281	25,2
Immobilienrisiko	2.354	2.450	-96	-3,9
Währungsrisiko	4.400	5.113	-713	-13,9
Summe	14.870	18.701	-3.831	-20,5
Diversifikationseffekt	-6.356	-7.218	862	-11,9
Gesamt	8.514	11.483	-2.969	-25,9

Solvenzkapitalanforderung Markt

Auf Gruppenebene sank die Solvenzkapitalanforderung um 25,9%. Detaillierte Erläuterungen zu den Veränderungen in den einzelnen Unterkategorien befinden sich in den nachfolgenden Abschnitten.

Aktienrisiko

Die Reduktion des Aktienrisikos ist zurückzuführen auf einen Rückgang der Aktienexponierung.

Zinsrisiko

Das allgemeine Zinsrisiko im Geschäftsfeld Rückversicherung stieg moderat an. Das spezifische Zinsrisiko sank aufgrund einer geringeren Exponierung gegenüber kreditrisikotragenden, festverzinslichen Wertpapieren, die unter anderem auf gesunkene Marktwerte durch das gestiegene

Zinsniveau sowie auf Portfolioumschichtungen zurückzuführen ist.

Die Zinsrisiken im Geschäftsfeld ERGO verringerten sich hauptsächlich aufgrund des deutlich gestiegenen Zinsniveaus. Dies führt dazu, dass die garantierte Mindestverzinsung deutscher Lebensversicherungsgesellschaften leichter erwirtschaftet werden kann und sich folglich das bei Munich Re verbleibende Risiko reduziert.

Im Geschäftsfeld Rückversicherung betrug der Marktwert der zinssensitiven Kapitalanlagen zum 31. Dezember 2022 70,1 (77,1) Milliarden €. Gemessen in Einheiten der modifizierten Duration betrug die Zinssensitivität dieser Kapitalanlagen 4,8 (6,0), während die modifizierte Duration der Verpflichtungen 5,0 (6,4) ausmachte. Die Veränderung der

verfügbaren Eigenmittel bei einem Rückgang des Zinsniveaus um einen Basispunkt betrug ca. 6,4 (7,9) Millionen €.

Im Geschäftsfeld ERGO betrug der Marktwert der zins-sensitiven Kapitalanlagen 105,9 (130,0) Milliarden €. Die zinsensitiven Kapitalanlagen wiesen eine modifizierte Duration von 7,6 (9,6) auf, während die modifizierte Duration der Verpflichtungen 6,9 (9,3) ausmachte. Die Veränderung der verfügbaren Eigenmittel bei einem Rückgang des Zinsniveaus um einen Basispunkt betrug ca. 6,0 (0,0) Millionen €.

Immobilienrisiko

Das Immobilienrisiko sank geringfügig hauptsächlich aufgrund der größeren Risikopuffer der deutschen Lebensversicherungsgesellschaften.

Währungsrisiko

Das Währungsrisiko sank aufgrund reduzierter Positionierung in Fremdwährungen.

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 mithilfe eines Portfolio-modells, 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. Falls das Kreditrisiko nicht ausschließlich von der Bonität des Schuldners abhängt, sondern auch von anderen Faktoren (zum Beispiel Nachrangigkeit, Garantien, Besicherungen), werden diese ebenfalls berücksichtigt. 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 jeweiligen zugehörigen Aktienindizes zugrunde. Die Ableitung des Kreditrisikos aus sonstigen Forderungen erfolgt auf Basis unternehmenseigener Expertenschätzungen. Weiterhin kapitalisieren wir auch Kreditrisiken für sehr gut geratete Staatsanleihen. Informationen zu Ratings finden Sie im Konzernanhang, (6) Darlehen ff.

Risikokonzentrationen bestehen insbesondere bei Staatsanleihen innerhalb und außerhalb der Europäischen Union. Daneben liegen große Teile der Kapitalanlagen in Unternehmensanleihen sowie Pfandbriefen und ähnlich gedeckten Schuldverschreibungen vor.

Um unsere gruppenweiten Kreditrisiken zu überwachen und zu steuern, verfügen wir über ein konzernweit gültiges, bilanzübergreifendes Kontrahentenlimitsystem. Die Limite pro individuellem Kontrahenten (Firmengruppe oder Land) orientieren sich an dessen finanzieller Lage entsprechend den Ergebnissen unserer Fundamentalanalysen, Ratings und Marktdaten sowie an der vom Vorstand definierten Risikotoleranz. Die Auslastung der Limite berechnet sich auf Basis von risikogewichteten Exponierungen. Für Wertpapierleihen und Wertpapierpensionsgeschäfte existieren zusätzlich Volumenlimite. Konzernweite Vorgaben für das Collateral-Management, zum Beispiel bei Over-The-Counter-Derivaten und bei der Emission von Katastrophenanleihen, vermindern das sich daraus ergebende Kreditrisiko.

Zur Überwachung der Länderrisiken greifen wir neben den gängigen Ratings auf eigene Analysen der politischen, wirtschaftlichen und fiskalischen Situation in den Staaten zurück, in denen die Investitionen von Munich Re in Staatsanleihen am höchsten sind. Auf dieser Basis sowie unter Berücksichtigung der Anlagennotwendigkeiten 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 sowie das aktive gruppenweite Asset-Liability-Management etwaige negative Effekte.

Bezüglich des Kreditrisikomodells werden die Sensitivitäten gegenüber den wichtigsten Input-Parametern regelmäßig validiert. Dies betrifft insbesondere die Verwertungs-raten im Falle der Insolvenz von Schuldnern, die Wahrscheinlichkeiten der Migration von Schuldnern zwischen verschiedenen Ratingklassen und die Parametrisierung der Korrelationen zwischen den Schuldnern. Sämtliche Validierungen zeigten die Adäquanz der gewählten Modellierungsansätze.

Das Ausfallrisiko im Bereich Retrozessionen und externer Rückversicherung steuern wir mithilfe von Limiten, die das Retro Security Committee festlegt. Zum 31. Dezember 2022 sind unsere in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen gegenüber Rückversicherern folgenden Ratingklassen zugeordnet:

In Rückdeckung gegebene versicherungstechnische Rückstellungen nach Rating

%	31.12.2022	Vorjahr
AAA	3,4	4,7
AA	14,8	14,5
A	48,2	49,1
BBB und niedriger	2,8	5,4
Kein Rating verfügbar	30,8	26,2

Weniger als ein Drittel der in Rückdeckung gegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen stammt, wie im Vorjahr, von Rückversicherern, die über eine hinreichende Kreditwürdigkeit aber kein offizielles Rating verfügen. Zu unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft finden Sie weitere Angaben im Konzernanhang, (12) Sonstige Forderungen.

Solvenzkapitalanforderung Kredit

Auf Gruppenebene verringerte sich die Solvenzkapitalanforderung um 25,0%. Der Rückgang resultierte hauptsächlich aus dem gestiegenen Zinsniveau, wodurch die Marktwerte bei den festverzinslichen Wertpapieren sanken. Weiterhin erhöhten sich durch den Zinsanstieg die Risikopuffer bei unseren Lebensversicherungsgesellschaften, wodurch das bei Munich Re verbleibende Kreditrisiko gesunken ist.

Operationelles Risiko

Wir verstehen unter dem operationellen Risiko das Risiko von Verlusten aufgrund von unzulänglichen oder fehlergeschlagenen 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.

Zur Quantifizierung der operationellen Risiken verwenden wir Szenarioanalysen. Die Ergebnisse fließen in die Modellierung der Solvenzkapitalanforderung für operationelle Risiken ein. Zur Validierung der Ergebnisse werden verschiedene Quellen herangezogen, beispielsweise ORCS-Ergebnisse oder interne und externe Schadendaten.

Bezüglich des internen Modells wird die Sensitivität gegenüber den wichtigsten Input-Parametern 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

Auf Gruppenebene erhöhte sich die Solvenzkapitalanforderung für operationelle Risiken um 29,6% hauptsächlich aufgrund einer Modellanpassung.

Weitere Risikoarten

Die im Folgenden genannten Risikoarten werden – wie in der gesamten Industrie üblich und im Einklang mit regulatorischen Vorschriften – nicht explizit in unserem internen Modell kapitalisiert. Beim Umgang mit diesen Risiken ist qualitatives Risikomanagement von großer Bedeutung.

Reputationsrisiko

Wir definieren das Reputationsrisiko als Schaden, der eintreten kann, wenn sich das Ansehen des Unternehmens in der Öffentlichkeit, etwa bei Kunden, Aktionären oder anderen Beteiligten, verschlechtert. Unser Ansehen wird durch unser Verhalten in verschiedenen Bereichen wie Kundenbeziehungen, Produktqualität, Unternehmensführung, finanzielle Ertragskraft, Umgang mit Mitarbeitern oder Corporate Responsibility beeinflusst. Reputationsrisiken stehen in enger Wechselwirkung mit allen anderen Risikokategorien. Die Beurteilung einzelner Geschäftsvorfälle in Bezug auf Reputationsrisiken wird auf Ebene der Geschäftsfelder durch sogenannte Reputationsrisiko-Komitees vorgenommen. Sofern ein Reputationsrisiko potenziell geschäftsfeldübergreifende Auswirkungen hat, werden gegebenenfalls 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. Die Identifikation, Bewertung und Steuerung strategischer Risiken ist bei Munich Re durch einen regelmäßig wiederkehrenden Prozess, bestehend aus strategischem Dialog und jährlicher Planung, etabliert. Das Ziel des strategischen Dialogs ist es, die Chancen und Risiken der längerfristig wirkenden strategischen Ausrichtung von Munich Re zu analysieren und zu bewerten. Der jährliche, gruppenweite (Finanz-)Planungsprozess ist in den strategischen Dialog integriert. Als Teil der jährlichen Planung werden finanzielle Sensitivitäten und Risiken analysiert sowie die Kapitalmanagement- und Risikostrategie bewertet. Diese Prozessschritte werden in den Geschäftsfeldern der Erst- und Rückversicherung sowie im Investmentmanagement gespiegelt. Auf diese Weise stellen wir unsere Strategie in intensiven Auseinandersetzungen mit den verschiedenen Beteiligten auf unterschiedlichen Ebenen (Gruppe, Erst- und Rückversicherung, Investmentmanagement) auf den Prüfstand. Aufgrund der genannten Prozesse ist gewährleistet, dass sich der Vorstand ausführlich mit den strategischen Risiken beschäftigt und sie kontrollieren und steuern kann. Der Group CRO wirkt sowohl bei der strategischen und operativen Geschäftsplanung als auch bei materiellen Unternehmenskäufen/-verkäufen und -zusammenschlüssen mit.

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 Geschehen im Umfeld der Cyberkriminalität Rechnung zu tragen, untersuchen wir hierbei verstärkt Cyberrisiken.

Der Group Chief Information Security Officer (CISO), der im Risikomanagement angesiedelt ist, steuert und koordiniert in zentraler und gruppenweiter Verantwortung alle Aktivitäten rund um die Informationssicherheitsrisiken. In den Geschäftsfeldern sind Security Risk Committees etabliert, die die jeweiligen Sicherheitsrisiken bewerten und managen. Die Security Risk Committees setzen sich aus Verantwortlichen der operativen Bereiche (zum Beispiel der IT-Sicherheit), den Kontrollfunktionen (zum Beispiel von Risikomanagement, Informationssicherheit, Datenschutz) und weiteren Vertretern zusammen.

Zur weiteren Verbesserung der Cybersicherheit arbeiten wir an geschäftsfeldspezifischen und geschäftsfeldübergreifenden Initiativen, um das Sicherheitsniveau gemäß unserer Informationssicherheitsstrategie sicherzustellen.

Ergänzende Informationen finden Sie in der zusammengefassten nichtfinanziellen Erklärung, Abschnitt Verantwortungsvolle digitale Transformation, Datenschutz und Cybersecurity.

Liquiditätsrisiko

Ziel des Managements von Liquiditätsrisiken ist es sicherzustellen, dass wir unseren Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen können. Dafür wird die Liquiditätsposition 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 Extrem-szenarien als auch in negativen Kapitalmarktsituationen beurteilt.

Weitere Informationen zu Liquiditätsrisiken aus dem Lebens- und Gesundheitsversicherungsgeschäft bzw. dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft finden Sie im Konzernanhang, (39) Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft bzw. (40) Angaben zu Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft.

Bedeckungsquote nach Solvency II

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

Solvency-II-Bedeckungsquote¹

		31.12.2022	Vorjahr	Veränderung
Anrechnungsfähige Eigenmittel ²	Mio. €	46.019	46.626	-607
Solvenzkapitalanforderung	Mio. €	17.693	20.540	-2.847
Solvency-II-Bedeckungsquote	%	260	227	

- 1 Anrechenbare Eigenmittel ohne Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen; mit Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen betragen die Eigenmittel 51,1 (52,2) Milliarden €; S-II-Bedeckungsquote: 289 (254)%.
- 2 Trotz positiver Economic Earnings von 2,8 Milliarden € verringerten sich die anrechnungsfähigen Eigenmittel zum Bilanzstichtag. Die vom Vorstand beschlossene und der Hauptversammlung vorgeschlagene Dividende i.H.v. 1,6 Milliarden € für das Geschäftsjahr 2022 sowie das geplante Aktienrückkaufprogramm i.H.v. 1,0 Milliarden € reduzierten die anrechnungsfähigen Eigenmittel ebenso wie die Anpassung des Eröffnungssaldos i.H.v. 0,2 Milliarden € und sonstige Sachverhalte i.H.v. 0,4 Milliarden €. Der Rückkauf und die Begebung einer Nachranganleihe führten insgesamt ebenfalls zu einer leichten Reduktion der anrechnungsfähigen Eigenmittel.

In den anrechnungsfähigen Eigenmitteln zum Bilanzstichtag wurde die vom Vorstand beschlossene und der Hauptversammlung vorgeschlagene Dividende für das Geschäftsjahr 2022 in Höhe von 1,6 Milliarden € als Abzugsposten berücksichtigt.

Sonstige Risiken

Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklungen und regulatorische Risiken

Munich Re ist stark im Euroraum und – insbesondere in der Rückversicherung – auch im US-Dollarraum investiert. Dies ist eine Folge unserer globalen Geschäftstätigkeit in diesen Währungsräumen. Gleichzeitig legen wir größten Wert auf eine entsprechend breite Diversifikation der Kapitalanlagen zur Bedeckung unserer versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Schwankungen an den Kapitalmärkten, die zu Volatilitäten der Eigenmittel des Unternehmens führen, begegnen wir mittels verschiedener Risikomanagement-Maßnahmen.

Die weltwirtschaftliche Erholung von der durch die Coronavirus-Pandemie ausgelösten Rezession verlor im Jahresverlauf 2022 deutlich an Dynamik, und vor allem in Europa stagnierte die wirtschaftliche Erholung im Winter nahezu ganz. Dies resultierte zum einen aus den in der Folge des Russland-Ukraine-Krieges stark gestiegenen Preisen vor allem für Energie, welche die Realeinkommen belasteten. Zum anderen dämpfte aber auch die starke Straffung der Geldpolitik zunehmend die Investitionsneigung, und die rasch gestiegenen Leitzinsen führten zu erheblichen Verlusten am Renten- und Aktienmarkt.

Mit der zuletzt schwachen wirtschaftlichen Entwicklung und dem gestiegenen Zinsniveau verteuert sich die Refinanzierung sowohl für Unternehmen und private Haushalte als auch für Staaten, und das generelle Risiko für Insolvenzen steigt an. Die globale geldpolitische Straffung könnte die Konjunktur noch stärker als erwartet beeinträchtigen. Das gilt insbesondere, falls sich die aktuellen überdurchschnittlich hohen Inflationsraten, beispielsweise aufgrund höherer Lohnabschlüsse, verfestigen sollten. Die gestiegenen Preise können zu sozialen Verwerfungen und politischer Instabilität beitragen. In den USA kann im Jahresverlauf die politische Polarisierung im Kongress dazu führen, dass die Schuldenobergrenze nicht rechtzeitig angehoben wird, wodurch ein temporärer Zahlungsausfall nicht ausgeschlossen werden kann.

Für Munich Re können sich überdurchschnittlich hohe Inflationsraten insbesondere negativ auf die Schadenreserveposition auswirken. Die Berücksichtigung der erwarteten Inflation halten wir allerdings sowohl über die genutzten aktuariellen Standard-Verfahren, die Inflationseffekte enthalten, als auch über die konservative Reservierungspraxis für angemessen. Dennoch besteht das Risiko, dass die Inflation über das prognostizierte Maß ansteigt und länger als erwartet erhöht bleibt und damit einen negativen Einfluss auf das Geschäft, die Finanz- und Ertragslage von Munich Re hat. Obwohl sich Munich Re gegen eine beschleunigte Inflation schützt, indem sie inflationsgebundene Anleihen und andere inflationsanfällige Vermögenswerte wie Immobilien, Rohstoffe und Infrastruktur hält, könnten diese Maßnahmen nicht ausreichen, um die Auswirkungen der Inflation vollständig zu mitigieren. Der mit der höheren Inflation verbundene starke Zinsanstieg im Euroraum wiederum entlastet Lebensversicherungsgesellschaften mit garantierten Mindestverzinsungen deutlich. Zwar könnten die Stornierungen ansteigen, sobald die Zinsen signifikant über den Garantiezins steigen, eine solche Entwicklung ist allerdings bei den Lebensgesellschaften von Munich Re insgesamt bislang nicht festzustellen. Bisher überwiegt sowohl der positive Effekt für die Ertragskraft als auch die Solvenzquote der Lebensversicherungsgesellschaften deutlich.

Geopolitisch steht weiter der Krieg zwischen Russland und der Ukraine im Fokus. Im Berichtsjahr haben wir im Zusammenhang mit dem Krieg in verschiedenen Versicherungssparten Rückstellungen gebildet sowie Abschreibungen, insbesondere auf russische bzw. ukrainische Anleihen, vorgenommen. Darüber hinaus haben wir das Neugeschäft in Russland und Belarus kurz nach Kriegsausbruch eingestellt und bestehende Verträge nicht erneuert. Die verbleibenden unmittelbar mit dem Angriffskrieg verbundenen Risiken sowohl bei den Kapitalanlagen als auch in der Versicherungstechnik beurteilen wir damit als weitestgehend mitigiert. Eine weitere Eskalation des Konflikts kann allerdings nicht ausgeschlossen werden. Auch die geopolitischen Auseinandersetzungen, vor allem zwischen China und den USA, aber auch die Vielzahl schwerwiegender Konflikte und Krisenherde (zum Beispiel eine mögliche Verschärfung der Auseinandersetzung der USA mit dem Iran), dürften im Falle einer Eskalation nicht nur regional,

sondern auch global spürbare Folgen mit sich bringen und zumindest kurzfristig zu Volatilität an den Kapitalmärkten führen. Darüber hinaus bleibt vor dem Hintergrund der oben genannten Konfliktlinien das Risiko einer weitergehenden Zweiteilung der globalen technologischen und wirtschaftlichen Sphären.

Stabilitätsrisiken in der Eurozone bestehen grundsätzlich weiter. Jedoch wurden auch im Rahmen des Russland-Ukraine-Krieges starke Kohäsionssignale von der EU gesendet. Der mit der geldpolitischen Straffung der EZB verbundene Anstieg der Refinanzierungskosten und das damit gestiegene Risiko möglicher Rating-Verschlechterungen und Marktwertverluste, insbesondere bei Ländern mit hoher Staatsverschuldung, besteht weiter. Allerdings hat die EZB mit dem TPI („Transmission Protection Instrument“) bereits ein neues Programm implementiert, um Verwerfungen am Anleihemarkt zu begrenzen. Dennoch bleiben politische Risiken bestehen, und die mit dem Rechtsstaatsmechanismus verbundenen Auseinandersetzungen erhöhen die Desintegrationsrisiken ebenfalls. Umgekehrt besteht die Möglichkeit, dass durch die begonnene Vergemeinschaftung der Staatsverschuldung deutsche Bundesanleihen auf mittlere Frist ihren speziellen Status als „sicherer Hafen“ verlieren, was ebenfalls Marktwertverluste nach sich ziehen könnte. Das Risiko von Strom- und Lieferausfällen bei (Energie-)Rohstoffen könnte für den Winter 2023/2024 wieder virulent werden und insbesondere europäische Kapitalanlagen belasten. Darüber hinaus besteht weiter das Risiko, dass im Rahmen der Nachverhandlungen um das Nordirland-Protokoll das bilaterale Handelsabkommen zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich beendet wird.

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 sowie der in der EU bereits beschlossenen Umsetzung der globalen Mindestbesteuerung noch weiter verstärken.

Klimawandel

In Bezug auf die ökologische Dimension der Nachhaltigkeit stellt der Klimawandel das zentrale Nachhaltigkeitsrisiko dar. Klimabezogene Risiken treten in Form von physischen Risiken und Transitionsrisiken auf, wobei zwischen beiden Risikoarten Interdependenzen bestehen. Physische Risiken ergeben sich infolge stärkerer Extremwetterereignisse (Hitze, Dürre, Stürme, Hagel etc.) als Folge des Klimawandels. Transitionsrisiken ergeben sich infolge politischer und wirtschaftlicher Maßnahmen zur Umstellung auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft oder Reaktionen auf sich verändernde Lebensbedingungen in bestimmten Regionen. Beide Risiken wirken nicht nur langfristig, sondern können auch kurzfristige disruptive Konsequenzen haben. Das Auftreten von Naturkatastrophen mit unerwarteten Merkmalen in Bezug auf Häufigkeit oder Schwere kann sich in wesentlichem Maße negativ auf die Ertrags- und Finanzlage von Munich Re auswirken.

Munich Re befasst sich intensiv mit den Auswirkungen des Klimawandels. Unsere langjährig aufgebauten Kompetenzen im Risikomanagement ermöglichen uns, geänderte Naturgefahrenrisiken professionell einzuschätzen und adäquat im Preis für Absicherungsprodukte, in der Vertragsgestaltung und bei der Bestimmung der Solvenzkapitalanforderungen zu berücksichtigen.

Die kurzfristigen physischen Auswirkungen des Klimawandels auf unser Versicherungsgeschäft berücksichtigen wir insbesondere in der Risikobewertung von Naturgefahren. Ebenso werden in den Validierungsaktivitäten für die Modellierung von Kumulrisiken Klimawandelrisiken berücksichtigt. Munich Re analysiert regelmäßig, wie widerstandsfähig das Unternehmen im Falle verschiedener Klimawandelszenarien ist, um gegebenenfalls Handlungsbedarfe abzuleiten. Generell beurteilen wir Risiken, die aus dem Klimawandel resultieren, für die Gesellschaft als materiell. Die Auswirkungen auf unsere Risikoexponierungen bewerten wir aktuell insgesamt als nicht materiell. Dies liegt insbesondere in unserer Fähigkeit begründet, Risikopositionen regelmäßig anpassen zu können.

Relevante langfristige Risiken sehen wir bei lang laufenden, illiquiden Kapitalanlagen, bei möglichen Exponierungen gegenüber Klagerisiken in unserem Versicherungsportfolio sowie durch Klagerisiken gegen Munich Re selbst. Diese Risiken adressieren wir durch geeignete Mitigierungsmaßnahmen, wie Mitarbeiterschulungen, entsprechende Zeichnungs- und Investitionsrichtlinien und eine Diversifikation der Kapitalanlagen.

Ergänzende Informationen, insbesondere zu einem wahrscheinlichen maximalen Verlust im Versicherungsportfolio durch klimabedingte Naturkatastrophen für eine Wiederkehrperiode von 200 Jahren, finden Sie in der zusammengefassten nichtfinanziellen Erklärung, Abschnitt Versicherung.

Rechtsrisiken

Gesellschaften von Munich Re sind im Rahmen der normalen Geschäftstätigkeit in gerichtliche und behördliche Verfahren sowie in Schiedsverfahren in verschiedenen Ländern involviert. Der Ausgang dieser Verfahren sowie etwaiger drohender Verfahren ist nicht bestimmbar oder vorhersagbar. Wir sind jedoch der Ansicht, dass keines der Verfahren wesentliche negative Auswirkungen auf die finanzielle Lage von Munich Re hat. Entsprechende Verfahren werden von den einzelnen Fachbereichen und Einheiten mit gebündelter Expertise begleitet.

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 Gruppenshierarchie festgesetzt, dokumentiert und im Unternehmen kommuniziert. Die Risikoexponierungen wurden 2022 regelmäßig quantifiziert, mit der Risikotoleranz abgeglichen und in den entsprechenden Gremien berichtet bzw. diskutiert. Mit 260 % liegt die Solvency-II-Bedeckungsquote (ohne Inanspruchnahme von Übergangsmaßnahmen) auf einem sehr komfortablen Niveau oberhalb der kommunizierten optimalen Bandbreite von 175 % bis 220 % der Anforderung.

Munich Re ist damit weiterhin sehr solide kapitalisiert. Nach dem Stand der heutigen Erkenntnisse und auf Basis unseres internen Modells würde die Solvency-II-Bedeckungsquote für Munich Re (ohne Inanspruchnahme von Übergangsmaßnahmen) selbst im Fall von größeren Schadenereignissen und negativen Kapitalmarkteffekten mindestens innerhalb oder oberhalb der optimalen Bandbreite liegen. Die Risikosituation von Munich Re halten wir daher für tragfähig und kontrolliert.