

# Risikobericht

## Risk Governance und Risikomanagement-System

### Risikomanagement-Organisation

#### Organisatorischer Aufbau

Munich Re hat ein Governance-System etabliert, das im Einklang mit den Solvency-II-Anforderungen aufgebaut ist. 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. Bei wesentlichen Entscheidungen des Vorstands ist eine Stellungnahme durch die Risikomanagementfunktion erforderlich. Die Angemessenheit unserer Risk Governance wird vom Vorstand regelmäßig überprüft.

#### 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. Limite festlegen, die sich an der Kapital- und Liquiditätsausstattung sowie an unserer Geschäftsstrategie 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. Im Rahmen dieses Prozesses werden neue oder sich verändernde Risiken mit internen und externen Experten diskutiert, insbesondere hinsichtlich ihrer Relevanz in Bezug auf die Eintrittswahrscheinlichkeit, auf die zu erwartende Schadenhöhe und ihre möglichen Auswirkungen auf Munich Re.

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 Risikotoleranzen Limite, Regeln und – sofern notwendig – risikomindernde Maßnahmen beschlossen und umgesetzt. Darüber hinaus verfügen wir über ein umfangreiches Frühwarnsystem, das uns auf mögliche Gefahren aufmerksam macht.

Das Risikomanagement-System wird von Group Audit regelmäßig geprüft.

#### Internes Kontrollsystem<sup>1</sup>

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.

<sup>1</sup> Der Abschnitt zum Internen Kontrollsystem ist ungeprüfter Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts.

### 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 (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 hausweite Quer- und Vergleiche bezüglich der 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 und Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats 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 Berichtszeitraum wurden keine wesentlichen Änderungen am ORCS vorgenommen.

### Compliance Management System

Das zweite Kernelement des internen Kontrollsystems ist das Compliance Management System. Dieses wird auf Gruppenebene vom Bereich Group Compliance & Legal (GCL) verantwortet und steht unter der Leitung des Group

Chief Compliance Officer (Group CCO). Neben der Gruppenfunktion gibt es weitere lokale Compliance-Funktionen in den Geschäftsfeldern sowie dezentrale Compliance-Funktionen für ausgewählte Compliance-Programme (zum Beispiel Tax Compliance). Der Vorstand der Münchener Rück AG hat der Compliance-Funktion die Entwicklung, Umsetzung, Überwachung und laufende Verbesserung des gruppenweiten Compliance Management Systems (CMS) übertragen. Das CMS ist der methodische Rahmen, um Frühwarn-, Risikokontroll-, Beratungs- und Überwachungsaufgaben für Compliance-Risiken strukturiert umzusetzen.

Grundlage des CMS ist eine integrale Compliance-Kultur, 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.

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

Im Berichtszeitraum wurden keine wesentlichen Änderungen am CMS vorgenommen.

Eine detaillierte Beschreibung der wesentlichen Merkmale des CMS finden Sie in der > Zusammengefassten nichtfinanziellen Erklärung > Compliance.

### Aussage über die Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems und des internen Kontrollsystems<sup>1</sup>

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 Compliance-Berichterstattung, insbesondere des Group CCO unter anderem zu Compliance-Kennzahlen und wesentlichen Inhalten des Compliance Management Systems, und

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

– die regelmäßige Berichterstattung von Group Audit, insbesondere über die im Rahmen von Prüfungshandlungen gewonnenen Erkenntnisse zu unseren Risikomanagement- und internen Kontrollsystemen.

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 grundsätzliche 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 für grundsätzlich angemessen. Basierend darauf, dass im Berichtszeitraum keine wesentlichen Verstöße oder systematischen Schwachstellen identifiziert wurden, halten wir unsere Risikomanagement- und internen Kontrollsysteme daher auch für grundsätzlich 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 einen Geschäftsbereich oder 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 Unfallver-

sicherung, 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 2023.

## Solvenzkapitalanforderung (SCR)

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2023	Vorjahr	31.12.2023	Vorjahr	31.12.2023	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Schaden/Unfall	12.189	12.785	769	730	-547	-603
Leben/Gesundheit	6.815	5.771	999	883	-367	-329
Markt	6.076	6.191	3.169	3.500	-966	-1.177
Kredit	3.256	2.357	1.112	947	-58	-58
Operationelle Risiken	1.080	1.046	782	746	-235	-234
Sonstige <sup>1</sup>	540	494	376	333		
<b>Summe</b>	<b>29.954</b>	<b>28.643</b>	<b>7.206</b>	<b>7.139</b>		
Diversifikationseffekt	-10.746	-9.982	-1.788	-1.586		
Steuer	-3.705	-3.446	-922	-965		
<b>Gesamt</b>	<b>15.504</b>	<b>15.215</b>	<b>4.496</b>	<b>4.588</b>	<b>-2.025</b>	<b>-2.110</b>

	Gruppe			
	31.12.2023	Vorjahr	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Schaden/Unfall	12.411	12.911	-500	-3,9
Leben/Gesundheit	7.447	6.325	1.122	17,7
Markt	8.279	8.514	-235	-2,8
Kredit	4.309	3.245	1.064	32,8
Operationelle Risiken	1.627	1.558	69	4,4
Sonstige <sup>1</sup>	915	826	89	10,8
<b>Summe</b>	<b>34.987</b>	<b>33.381</b>	<b>1.606</b>	<b>4,8</b>
Diversifikationseffekt	-12.863	-11.768	-1.095	9,3
Steuer	-4.151	-3.920	-231	5,9
<b>Gesamt</b>	<b>17.974</b>	<b>17.693</b>	<b>281</b>	<b>1,6</b>

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

Im Vergleich zum 31. Dezember des Vorjahres erhöhte sich das SCR auf Gruppenebene um 1,6 % von 17,7 Milliarden € auf 18,0 Milliarden €. Haupttreiber für den Anstieg waren ein außerordentlich starkes Wachstum im Lebensrückversicherungsgeschäft und ein moderater Ausbau von Exponierung gegenüber Kreditrisiken in der Kapitalanlage der Rückversicherung. Risikoreduzierend wirkte dagegen die verbesserte Diversifikation zwischen den Risikokategorien, die unmittelbar aus dem ausgewogeneren Risikoprofil resultiert. Zusätzlich sank das SCR im Rückversicherungsgeschäft Schaden/Unfall durch den Ausbau der externen Retrozession und durch eine ausgeglichenerere Portfoliostruktur, sowie die Abwertung 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 > Erläuterungsteil > Erläuterungen zu Risiken aus Finanzinstrumenten und Versicherungsverträgen > (53) Erläuterungen zu weiteren Risiken aus Versicherungsverträgen.

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 könnten. Bei der Bewertung der Schadenrückstellungen folgen wir einem vorsichtigen Reserverisikansatz 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 Untertarifizierung (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 Schadenerfahrung einfließt.

Für die Kumulsszenarien entwickeln unsere Experten fundierte naturwissenschaftliche Modelle, die Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenpotenziale quantifizieren. Dabei werden risikolimitierende Elemente, wie zum Beispiel Begrenzung der Deckungen, 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 8,5 (10,0) Milliarden € und für „Erdbeben Kalifornien“ bei 6,3 (6,3) 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 reduzierte sich die Solvenzkapitalanforderung um ca. 3,9%. Dies ist vornehmlich eine Folge der erweiterten externen Retrozession und ausgewogeneren Portfoliostruktur im Rückversicherungsgeschäft. Die Abwertung des US-Dollars verstärkte die Reduktion zusätzlich. Eine Modellaktualisierung im Basisschadenmodell kompensierte teilweise den SCR-Rückgang.

### Solvenzkapitalanforderung (SCR) Schaden/Unfall

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2023	Vorjahr	31.12.2023	Vorjahr	31.12.2023	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Basisschäden	5.685	4.790	657	630	-476	-448
Groß- und Kumulschäden	11.420	12.261	438	420	-335	-312
<b>Summe</b>	<b>17.105</b>	<b>17.051</b>	<b>1.095</b>	<b>1.050</b>		
Diversifikationseffekt	-4.916	-4.266	-327	-319		
<b>Gesamt</b>	<b>12.189</b>	<b>12.785</b>	<b>769</b>	<b>730</b>	<b>-547</b>	<b>-603</b>

→	Gruppe			
	31.12.2023	Vorjahr	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Basisschäden	5.866	4.972	894	18,0
Groß- und Kumulschäden	11.523	12.369	-846	-6,8
<b>Summe</b>	<b>17.389</b>	<b>17.340</b>	<b>49</b>	<b>0,3</b>
Diversifikationseffekt	-4.978	-4.429	-549	12,4
<b>Gesamt</b>	<b>12.411</b>	<b>12.911</b>	<b>-500</b>	<b>-3,9</b>

### 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 > Erläuterungsteil > Erläuterungen zu Risiken aus Finanzinstrumenten und Versicherungsverträgen > (53) Erläuterungen zu weiteren Risiken aus Versicherungsverträgen.

Speziell die Produkte der Lebensversicherung und ein Großteil unseres Gesundheitserstversicherungsgeschäfts zeichnen sich durch deren Langfristigkeit und einen über die Gesamlaufzeit 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 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 geringem Maße zeichnen wir Risiken im Zusammenhang mit der Erhöhung von Behandlungskosten.

Die Risikomodellierung unterlegt die möglichen Annahmänderungen 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 substantielle 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 erhöhte sich die Solvenzkapitalanforderung deutlich um 18%, was hauptsächlich auf ein außerordentlich starkes Wachstum in der Rückversicherung (insbesondere in Nordamerika) zurückzuführen ist. Kapitalmarkteffekte durch einen Rückgang der Zinsen und Wechselkursveränderungen glichen sich nahezu aus.

#### Solvenzkapitalanforderung (SCR) Leben/Gesundheit

	Rückversicherung			ERGO		Diversifikation		Gruppe	
	31.12.2023	Vorjahr	31.12.2023	Vorjahr	31.12.2023	Vorjahr	31.12.2023	Vorjahr	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	
Gesundheit	242	343	634	597	-68	-82	808	857	
Sterblichkeit	5.023	4.343	221	176	-35	-15	5.209	4.504	
Invalidität	3.786	3.111	193	175	-18	1	3.961	3.287	
Langlebigkeit	1.150	942	518	409	-25	-17	1.644	1.333	
Sonstige	380	298					380	298	
Diversifikation	-3.766	-3.266	-568	-474			-4.554	-3.955	
<b>Gesamt</b>	<b>6.815</b>	<b>5.771</b>	<b>999</b>	<b>883</b>	<b>-367</b>	<b>-329</b>	<b>7.447</b>	<b>6.325</b>	

#### 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 all-

gemeine 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 (abgebildet in der Unterkategorie „Allgemeines Zinsrisiko“) 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. Da-

bei 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 mehrheitlich zu Absicherungszwecken eingesetzt werden. Die Wirkung von Derivaten wird bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung berücksichtigt. Weitere Informationen zu derivativen Finanzinstrumenten finden Sie im > Konzernanhang > Erläuterungsteil > Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva > (16) Finanzielle Kapitalanlagen und > (18) Versicherungsnahe Finanzinstrumente sowie unter > Erläuterungen zu Finanzinstrumenten und Zeitwertangaben zu Vermögenswerten und Schulden > (47) Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen.

### Solvenzkapitalanforderung (SCR) Markt

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2023	Vorjahr	31.12.2023	Vorjahr	31.12.2023	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Aktienrisiko	3.399	2.943	1.337	1.736	-123	-219
Zinsrisiko	2.844	2.654	1.763	1.970	-923	-968
Allgemeines Zinsrisiko	2.163	2.002	1.171	1.280	-631	-459
Spezifisches Zinsrisiko	1.387	1.145	1.246	1.518	-309	-432
Diversifikation Zinsrisiko	-706	-492	-654	-828	18	-77
Immobilienrisiko	1.631	1.724	630	767	-67	-137
Währungsrisiko	4.207	4.234	239	211	-83	-45
<b>Summe</b>	<b>12.082</b>	<b>11.555</b>	<b>3.970</b>	<b>4.685</b>		
Diversifikationseffekt	-6.006	-5.363	-801	-1.185		
<b>Gesamt</b>	<b>6.076</b>	<b>6.191</b>	<b>3.169</b>	<b>3.500</b>	<b>-966</b>	<b>-1.177</b>

→	Gruppe		Veränderung	
	31.12.2023	Vorjahr	Mio. €	%
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Aktienrisiko	4.614	4.461	153	3,4
Zinsrisiko	3.685	3.656	29	0,8
Allgemeines Zinsrisiko	2.703	2.822	-119	-4,2
Spezifisches Zinsrisiko	2.324	2.230	94	4,2
Diversifikation Zinsrisiko	-1.342	-1.397	55	-3,9
Immobilienrisiko	2.195	2.354	-159	-6,8
Währungsrisiko	4.363	4.400	-37	-0,8
<b>Summe</b>	<b>14.856</b>	<b>14.870</b>	<b>-14</b>	<b>-0,1</b>
Diversifikationseffekt	-6.578	-6.356	-222	3,5
<b>Gesamt</b>	<b>8.279</b>	<b>8.514</b>	<b>-235</b>	<b>-2,8</b>

### Solvenzkapitalanforderung Markt

Auf Gruppenebene sank die Solvenzkapitalanforderung um 2,8%. Detaillierte Erläuterungen zu den Veränderungen in den einzelnen Unterkategorien befinden sich in den nachfolgenden Abschnitten.

#### Aktienrisiko

Der geringfügige Anstieg des Aktienrisikos ist auf eine Erhöhung der Aktienexponierung zurückzuführen.

#### Zinsrisiko

Das allgemeine Zinsrisiko im Geschäftsfeld Rückversicherung stieg leicht an. Das spezifische Zinsrisiko stieg aufgrund einer höheren Exponierung gegenüber kreditrisikotragenden, festverzinslichen Wertpapieren an, die unter anderem auf gestiegene Marktwerte durch das gesunkene Zinsniveau sowie auf Portfolioumschichtungen zurückzuführen ist.

Die Zinsrisiken im Geschäftsfeld ERGO verringerten sich hauptsächlich aufgrund von Portfolioumschichtungen und durch eine Dynamisierung der Modellierung der Volatilitätsanpassung. Das gesunkene Zinsniveau kompensierte diesen Rückgang teilweise.

Im Geschäftsfeld Rückversicherung betrug der Marktwert der zinssensitiven Kapitalanlagen zum 31. Dezember 2023 74,0 (70,1) Milliarden €. Gemessen in Einheiten der modifizierten Duration betrug die Zinssensitivität dieser Kapitalanlagen 4,7 (4,8), während die modifizierte Duration der Verpflichtungen 4,5 (5,0) ausmachte. Die Veränderung der verfügbaren Eigenmittel bei einem Rückgang des Zinsniveaus um einen Basispunkt betrug ca. 9,0 (6,4) Millionen €.

Im Geschäftsfeld ERGO betrug der Marktwert der zinssensitiven Kapitalanlagen 109,3 (105,9) Milliarden €. Die zinssensitiven Kapitalanlagen wiesen eine modifizierte Duration von 7,8 (7,6) auf, während die modifizierte Duration der Verpflichtungen 7,1 (6,9) ausmachte. Die Veränderung der verfügbaren Eigenmittel bei einem Rückgang des Zinsniveaus um einen Basispunkt betrug ca. 2,4 (6,0) Millionen €.

#### Immobilienrisiko

Das Immobilienrisiko sank geringfügig hauptsächlich aufgrund gesunkener Marktwerte.

#### Währungsrisiko

Das Währungsrisiko sank geringfügig aufgrund veränderter Positionierungen 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 Staatsanleihen und Credit Default Swaps), Depotforderungen 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. Korrelations-effekte 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. Weiterhin kapitalisieren wir auch Kreditrisiken für sehr gut geratete Staatsanleihen. Informationen zu Ratings finden Sie im > Konzernanhang > Erläuterungsteil > Erläuterungen zu Risiken aus Finanzinstrumenten und Versicherungsverträgen > (51) Erläuterungen zu Risiken aus Finanzinstrumenten.

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. Dabei werden auch Klimawandelrisiken betrachtet. 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.

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 Angemessenheit der gewählten Modellierungsansätze.

Das Ausfallrisiko im Bereich Retrozessionen und externer Rückversicherung steuern wir mithilfe von Limiten, die das Retro Security Committee festlegt. Zu unseren Ausfallrisiken aus dem Versicherungsgeschäft sowie abgegebenen Versicherungsverträgen, die Vermögenswerte sind, finden Sie weitere Angaben im > Konzernanhang > Erläuterungsteil > Erläuterungen zu Risiken aus Finanzinstrumenten und Versicherungsverträgen > (53) Erläuterungen zu weiteren Risiken aus Versicherungsverträgen.

### **Solvenzkapitalanforderung Kredit**

Auf Gruppenebene erhöhte sich die Solvenzkapitalanforderung um 32,8%. Der Anstieg resultierte hauptsächlich aus einem moderaten Anstieg kreditrisikotragender Kapitalanlagen in der Rückversicherung. Zusätzlich führte das leicht gesunkene Zinsniveau bei längeren Laufzeiten zu einem Anstieg der Marktwerte der festverzinslichen Wertpapiere.

### 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.

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 geringfügig um 4,4% aufgrund von aktualisierten Einschätzungen in ausgewählten Szenarien.

### Sicherheitsrisiko

Sicherheitsrisiken sind ein integraler Teil der operationellen Risiken. 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, überwachen 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 und Datenschutz) und Vertretern der Geschäftsbereiche zusammen.

Zur weiteren Verbesserung der Cybersicherheit arbeiten wir an geschäftsfeldspezifischen und geschäftsfeldübergreifenden Initiativen, um das Sicherheitsniveau gemäß unserer Informationssicherheitsstrategie sicherzustellen. Ergänzende Informationen finden Sie unter > Zusammengefasste nichtfinanzielle Erklärung > Verantwortungsvolle digitale Transformation, Datenschutz und Informationssicherheit.

### 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 einem Austausch im Strategieausschuss des Vorstands (StratA) und jährlicher Planung, etabliert. Der jährliche, gruppenweite (Finanz-)Planungsprozess ist in den strategischen Austausch im StratA 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 diese kontrollieren und steuern kann. Der Group CRO wirkt sowohl bei der strategischen und operativen Geschäftsplanung als auch bei materiellen Unternehmenskäufen/-verkäufen und -zusammenschlüssen mit.

## Liquiditätsrisiko

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

Die Steuerung des Liquiditätsrisikos erfolgt über unsere ganzheitliche Risikostrategie. Dabei legt der Vorstand Toleranzen fest, aus denen Mindest-Liquiditätsanforderungen für den Geschäftsbetrieb abgeleitet werden. Die Einhaltung der Mindestanforderungen wird fortlaufend überwacht und regelmäßig an den Vorstand berichtet. Mithilfe quantitativer Risikokriterien stellen wir sicher, dass Munich Re auch unter adversen Szenarien ausreichend liquide Mittel zur Verfügung stehen, um sämtliche Zahlungsverpflichtungen erfüllen zu können. Die Liquiditätsposition wird dafür sowohl in versicherungstechnischen Extremszenarien als auch in negativen Kapitalmarktsituationen beurteilt.

Weitere Informationen zu Liquiditätsrisiken aus dem Lebens- und Gesundheitsversicherungsgeschäft bzw. dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft finden Sie im > Konzernanhang > Erläuterungsteil > Erläuterungen zu Risiken aus Finanzinstrumenten und Versicherungsverträgen > (53) Erläuterungen zu weiteren Risiken aus Versicherungsverträgen.

## Bedeckungsquote nach Solvency II

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

### Solvency-II-Bedeckungsquote<sup>1</sup>

		31.12.2023	Vorjahr	Veränderung
Anrechnungsfähige Eigenmittel <sup>2</sup>	Mio. €	47.979	46.019	1.960
Solvenzkapitalanforderung	Mio. €	17.974	17.693	281
Solvency-II-Bedeckungsquote	%	267	260	

- 1 Anrechenbare Eigenmittel ohne Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen; mit Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen betragen die Eigenmittel 52,5 (51,1) Milliarden €; Solvency-II-Bedeckungsquote: 292 (289) %.
- 2 Getrieben durch Economic Earnings von 5,6 Milliarden € erhöhen sich die anrechnungsfähigen Eigenmittel zum Bilanzstichtag. Die vom Vorstand beschlossene und der Hauptversammlung vorgeschlagene Dividende von 2,0 Milliarden € für das Geschäftsjahr 2023 sowie das Aktienrückkaufprogramm von 1,0 Milliarden € reduzierten die anrechnungsfähigen Eigenmittel ebenso wie die Anpassung des Eröffnungssaldos von -0,1 Milliarden € und sonstige Sachverhalte von 0,5 Milliarden €.

In den anrechnungsfähigen Eigenmitteln zum Bilanzstichtag wurde die vom Vorstand beschlossene und der Hauptversammlung vorgeschlagene Dividende für das Geschäftsjahr 2023 in Höhe von 2,0 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 globale Konjunktur war im Jahr 2023 von insgesamt moderatem Wachstum geprägt. Die Eurozone und insbesondere Deutschland stachen allerdings negativ hervor, da neben noch hoher Inflation und gestiegenen Zinsen vor allem die weiterhin erhöhten Energiepreise die privaten Haushalte und die Industrie belasteten. In den USA trug solider Konsum dank eines weiterhin engen Arbeitsmarkts zu einer positiven wirtschaftlichen Entwicklung bei. Zudem legten Anlageinvestitionen trotz der höheren Refinanzierungskosten zu, auch durch staatliche Unterstützung im Rahmen des „Inflation Reduction Act“ und weiterer Programme. Die Wachstumsdynamik in China blieb schwach.

Es besteht weiterhin die Gefahr, dass sich die Probleme im Immobilien- und Schattenbankensegment ausweiten.

Die Inflationsraten sind im Vergleich zum Vorjahr gefallen. Wir erwarten bei bestehender hoher Prognoseunsicherheit einen weiteren Rückgang der Inflation in den USA und der Eurozone. Der demografische Wandel in Deutschland verschärft allerdings den Arbeitskräftemangel und begünstigt hohen Lohndruck, der folglich zu persistenter Inflation beitragen könnte.

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 Standardverfahren, 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. Gleichzeitig ist eine solche Entwicklung allerdings bei den Lebensversicherungsgesellschaften von Munich Re insgesamt bislang nicht festzustellen. Bisher überwiegt sowohl der positive Effekt für die Ertragskraft als auch die Solvenzquote der Lebensversicherungsgesellschaften deutlich.

In diesem Umfeld ist auch das generelle Insolvenzrisiko erhöht und Risiken im Immobilien- und Bankensektor könnten verstärkt werden. Die erhöhten Zinsen verschlechtern außerdem die Refinanzierungskosten von Staaten und erfordern eine Budgetkonsolidierung. Gefallene Realeinkommen, der geringere Verteilungsspielraum und die geplante Transformation der Wirtschaft können zu sozialen Verwerfungen führen, zu vermehrter Protest- und Streikaktivität und zu politischer Instabilität. Dies dürfte sich auch in anstehenden Wahlen niederschlagen und damit das Risiko plötzlicher Politikwechsel und das von politischen Blockaden erhöhen. Bei den US-Wahlen könnte eine verstärkt isolationistische und protektionistische Wirtschaftspolitik die Folge sein.

Geopolitische Risiken schätzen wir für den Planungszeitraum als sehr relevant ein. Zusätzlich zum Krieg in der Ukraine, der mit unverminderter Intensität geführt wird, und den geopolitischen Machtverschiebungen, in deren Zentrum China steht, war das Jahr 2023 von einer weiteren Zunahme geopolitischer Krisen gekennzeichnet. Hierzu gehörten unter anderem die Kampfhandlungen bzw. versuchten und erfolgreichen Staatsstriche in Afrika südlich der

Sahara (Sudan bzw. Niger, Sierra Leone, Gabun, Burkina Faso), die Einnahme Bergkarabachs durch Aserbaidzhan, die Spannungen an der kosovarisch-serbischen Grenze und vor allem der Überfall der Hamas auf Israel. Munich Re beobachtet die Entwicklungen sehr genau und analysiert die Risiken, die in Regionen mit substanziellen Exponierungen bestehen.

Wir haben detaillierte Untersuchungen zu Schadenpotenzialen in verschiedenen Kriegsszenarien durchgeführt (insbesondere China/Taiwan, Russland/Baltikum sowie eine nukleare Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs); der Fokus lag hier auf direkten Deckungen gegen Krieg. Mögliche indirekte Folge- und Kollateralschäden sowie Kapitalmarktimplikationen halten wir für hochgradig annahmehaft. Das Ergebnis der Untersuchungen zeigt, dass die direkten Exponierungen beherrschbar sind und keine Anpassung der Risikostrategie erfordern. Die indirekten Folgen, insbesondere über Kapitalmarktverwerfungen, könnten dagegen erheblich sein und die direkten Schäden übertreffen; diese sind allerdings von hoher Unsicherheit gekennzeichnet und erlauben daher nur sehr bedingt präventive Maßnahmen oder Handlungsempfehlungen.

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 ab dem 1. Januar 2024 in der EU geltenden globalen Mindestbesteuerung noch weiter verstärken.

## Klimawandel

In Bezug auf die Umwelt stellt der Klimawandel als ein Emerging Risk das zentrale Nachhaltigkeitsrisiko dar. Klima-bezogene Risiken treten in Form von physischen und Transitionsrisiken auf, wobei zwischen beiden Risikoarten Interdependenzen bestehen. Physische Risiken ergeben sich aus der zunehmenden Häufigkeit und Schwere extremer Wetterereignisse (Wirbelstürme, Waldbrände, schwere konvektive Stürme, Überschwemmungen usw.) und chronischen Veränderungen wie dem Anstieg des Meeresspiegels. Transitionsrisiken ergeben sich insbesondere infolge politischer und wirtschaftlicher Maßnahmen zur Umstellung auf eine kohlenstoffärmere Wirtschaft oder Reaktionen auf sich verändernde Lebensbedingungen in bestimmten Regionen. Beide Risikoarten wirken nicht nur mittel- und langfristig, sondern können auch kurzfristige, disruptive Konsequenzen haben. Die Bewertung der Auswirkungen auf die Exponierungen von Munich Re ist für längere Zeithorizonte mit einem hohen Maß an Unsicherheit behaftet. Dies ist dadurch begründet, dass der Transitionspfad und seine Wechselwirkungen mit anderen Emerging Risks unsicher ist, ebenso wie die daraus resultierenden Auswirkungen auf die bekannten Risikotreiber wie zum Beispiel das Prämien- und Reserveänderungsrisiko oder Aktienkursveränderungen, Zinsen oder Währungen bei den Kapitalanlagen. Wir befassen uns intensiv mit den Auswirkungen des Klimawandels auf unsere Gruppe. Daher haben wir bilanzübergreifende Szenarioanalysen durchgeführt,

um abzuschätzen, wie widerstandsfähig das Unternehmen im Falle verschiedener Klimawandelszenarien ist, und um konkrete Handlungsbedarfe abzuleiten.

Infolge der Szenarioanalysen haben wir etwaige Risiken durch Klimaklagen (das heißt Gerichtsverfahren zum Klimawandel) näher untersucht. Dabei wurden mögliche Expositionen von Klagerisiken im Versicherungsportfolio als ein wesentliches Risiko identifiziert. Um diesem Risiko zu begegnen, haben wir eine Reihe von Topic Papers und Best Practices herausgegeben bzw. aktualisiert, die den Underwritern etwa Standardklauseln bereitstellen und über Entwicklungen in der Rechtsprechung informieren; hierzu werden auch entsprechende Schulungen angeboten. Außerdem wurden die Kriterien des Neuproduktprozesses um ESG-Aspekte, zum Beispiel Risiken des Greenwashings, erweitert.

In der Sachversicherung sehen wir kein durch den Klimawandel zusätzlich erzeugtes wesentliches Risiko. Dies liegt in unserer Fähigkeit begründet, Risiko- und Naturgefahrenmodelle regelmäßig anzupassen, um die Auswirkungen des Klimawandels angemessen zu berücksichtigen. Für den größten Teil unseres Zeichnungsportfolios besteht die Möglichkeit, aufgrund der jährlichen Erneuerungen kurzfristig auf negative Entwicklungen zu reagieren und Prämienanpassungen bzw. neue Vertragsbedingungen, wie Limitierungen, auszuhandeln. Ergänzende Informationen, insbesondere zu einem wahrscheinlichen maximalen Verlust im Versicherungsportfolio durch klimabedingte Naturkatastrophen für eine Wiederkehrperiode von 200 Jahren, finden Sie unter > Zusammengefasste nichtfinanzielle Erklärung > Versicherung.

Langfristig könnte sich jedoch ein wesentliches strategisches Risiko materialisieren. So könnten in der Zukunft die risikoadäquaten Preise für Versicherungsprodukte die Zahlungsbereitschaft der Kunden übersteigen, sodass es für die Kunden unerschwinglich oder für die Versicherer undurchführbar wird, bestimmte Risiken zu versichern (finanzielle Grenzen der Versicherbarkeit). Munich Re begegnet diesem Risiko, indem wir in der Risikostrategie grundsätzlich auf ein diversifiziertes Versicherungsportfolio achten.

Im Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit haben wir uns mit möglichen Auswirkungen des Klimawandels auf die Sterblichkeit und Gesundheit der Versicherten in unseren Beständen befasst. Szenarien des Klimawandels beziehen sich auf viel längere Zeiträume als unsere üblichen Szenarien für potenzielle Trendrisiken. Verlässliche quantitative Informationen sind schwer zu ermitteln und hängen stark von unterschiedlichen möglichen Verläufen des Klimawandels ab. Die Auswirkungen hängen neben der Klimaprognose von der demografischen und geografischen Zusammensetzung der Bevölkerung ab. Am meisten gefährdet sind ältere Menschen und untere sozioökonomische Gruppen. Die Zuordnung von Todesfällen, bei denen das Klima eine Mitursache sein könnte, ist dabei allerdings sehr schwierig. Darüber hinaus ist der Bestand der versicherten Bevölkerung unter Umständen geringer von den Auswir-

kungen des Klimawandels betroffen als die Gesamtbevölkerung. Die größten potenziellen physischen Risiken für Leben/Gesundheit stellen nach unseren Analysen extreme Hitzeereignisse in den USA bzw. Asien und der anhaltende Anstieg der Durchschnittstemperaturen dar, die letztendlich zu häufigeren Epidemien/Pandemien führen könnten. Auch wenn alle quantitativen Informationen zu diesen Themen mit großen Unsicherheiten verbunden sind, erwarten wir derzeit keine wesentlichen Auswirkungen des Klimawandels auf unsere Expositionen.

In Bezug auf die Kapitalanlagen sehen wir bei lang laufenden, illiquiden Kapitalanlagen ein relevantes Risiko. Daher werden im Rahmen der Due-Diligence-Prüfung von alternativen Kapitalanlagen die potenziellen, standortspezifischen Gefährdungen durch den Klimawandel analysiert. Darüber hinaus überwachen und begrenzen wir laufend die Konzentrations- und Liquiditätsrisiken unserer Kapitalanlagen. Wir halten die Auswirkungen des Klimawandels auf unsere Kapitalanlagen daher insgesamt für kein wesentliches Risiko.

## 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.

## Bewertung der Risikosituation

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 Risikoexpositionen wurden 2023 regelmäßig quantifiziert, mit der Risikotoleranz abgeglichen und in den entsprechenden Gremien berichtet bzw. diskutiert.

Mit 267 % 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.

## Weitere Risikoangaben<sup>1</sup>

### Beitrags- und Schadenrisiko sowie Reserverisiko in der Schaden- und Unfallversicherung

Je nach Versicherungszweig sind unsere Bestände in der Rück- und Erstversicherung in unterschiedlichem Maß Bei-

trags- und Schadenrisiken ausgesetzt. Aus den in der folgenden Tabelle dargestellten Schaden- und Schaden-Kosten-Quoten lassen sich Rückschlüsse auf Schwankungsanfälligkeiten in den Versicherungszweigen sowie mögliche wechselseitige Abhängigkeiten ziehen.<sup>2</sup> Veränderungen sind sowohl auf Schwankungen der Schadenbelastungen als auch des Marktpreisniveaus für die gewährten Deckungen zurückzuführen.

#### Schaden- und Kostenbelastung nach Versicherungszweigen

	2023	2022
<b>Schadenquote in %</b>		
Rückversicherung		
Haftpflicht	89,8	76,9
Unfall	75,9	67,9
Kraftfahrt	94,2	77,8
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	60,5	83,6
Feuer und sonstige Sachversicherung	58,4	65,7
Technische Versicherung	51,6	42,4
Kreditversicherung	57,9	25,1
Sonstige Versicherungszweige	66,1	56,3
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	59,1	61,2
ERGO International <sup>1</sup>	59,3	63,9
<b>Schaden-Kosten-Quote in %</b>		
Rückversicherung		
Haftpflicht	102,7	89,2
Unfall	89,6	82,1
Kraftfahrt	109,4	94,5
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	79,3	105,4
Feuer und sonstige Sachversicherung	74,0	80,6
Technische Versicherung	72,7	62,7
Kreditversicherung	67,8	35,8
Sonstige Versicherungszweige	79,6	69,7
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	88,9	90,3
ERGO International <sup>1</sup>	90,1	95,5

1 Ohne Lebensversicherungsgeschäft und nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

Bei der Preiskalkulation zu übernehmender Risiken besteht in den Versicherungszweigen Kraftfahrt, Feuer und sonstige Sachversicherung, Transport sowie in Teilen der Technischen Rückversicherung und von ERGO eine hohe Sensitivität bei

den zugrunde liegenden Annahmen über Naturkatastrophen. In der folgenden Tabelle sind daher die Schaden-Kosten-Quoten in der Rückversicherung Schaden/Unfall mit und ohne Berücksichtigung von Schäden aus Naturkatastrophen dargestellt.

#### Schaden-Kosten-Quoten in der Rückversicherung Schaden/Unfall der vergangenen 10 Jahre<sup>1</sup>

%	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Mit Naturkatastrophen	85,2	83,2	99,6	105,6	100,2	99,4	114,1	95,7	89,7	92,7
Ohne Naturkatastrophen	76,2	74,5	87,6	101,6	90,2	92,6	92,1	90,2	88,8	89,4

1 Aufgrund der Anwendung von IFRS 4 für Geschäftsjahre vor 2022 sowie der erhöhten Großschadengrenze ab 1. Januar 2023 auf 30 Millionen € (in Vorjahren 10 Millionen €) sind die in der Tabelle ausgewiesenen Werte nur eingeschränkt vergleichbar.

1 Nach dem Deutschen Rechnungslegungs Standard Nr. 20 (DRS 20).

2 Weitere Informationen zur Schaden-Kosten-Quote finden Sie unter > Steuerungsinstrumente und strategische finanzielle Ziele sowie im > Konzernanhang > Erläuterungsteil > Segmentangaben > (7) Alternative Leistungskennzahlen.

Insbesondere Großschäden, unter denen wir einzelne Schäden mit einer Schadenhöhe über 30 Millionen € verstehen, sind im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft der Rückversicherung von Relevanz.

#### Großschäden in der Rückversicherung Schaden/Unfall (netto)<sup>1</sup>

Mio. €	2023	2022
Großschäden	3.278	3.741
davon:		
Schäden aus Naturkatastrophen	2.335	2.118
davon:		
Sonstige Kumulschäden	943	1.623

<sup>1</sup> Die Angabe ist mit dem Vorjahreswert nur eingeschränkt vergleichbar, da die Großschadengrenze ab 1. Januar 2023 auf 30 Millionen € erhöht wurde (in Vorjahren 10 Millionen €).

Bei der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle sind wir einem Reserverisiko ausgesetzt, das durch die Unsicherheit einer Besser- oder Schlechterabwicklung besteht. Angaben zu den Schadenansprüchen und Schadenzahlungen im Zeitverlauf befinden sich im > Konzernanhang > Erläuterungsteil > Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva > (28) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. 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.

## Risiken aus dem Ausfall von Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft

Zum 31. Dezember 2023 verteilten sich die im Buchwert der abgegebenen Versicherungsverträge enthaltenen Abrechnungsforderungen in Anlehnung an die Ratingkategorien von Standard & Poor's folgendermaßen:

#### Rating der Abrechnungsforderungen<sup>1</sup>

Mio. €	31.12.2023	Vorjahr
AAA	0	0
AA	105	86
A	164	156
BBB und geringer	6	12
Ohne externes Rating	116	278

<sup>1</sup> Die Vorjahreszahlen basieren auf IFRS 4.

Von den im Buchwert der abgeschlossenen und abgegebenen Versicherungsverträge enthaltenen Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft waren am Bilanzstichtag 644 (646)<sup>1</sup> Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittliche Forderungsausfallquote der vergangenen drei Jahre beläuft sich auf 1,1 (1,4)<sup>1</sup> %.

Für weitere Ausführungen zu versicherungstechnischen Risiken (einschließlich biometrischer Risiken, Stornorisiko und Zinsrisiko), Marktrisiken und Ausfallrisiken in der Lebensversicherung verweisen wir auf die Angaben im > Konzernanhang > Erläuterungsteil > Erläuterungen zu Risiken aus Finanzinstrumenten und Versicherungsverträgen > (53) Erläuterungen zu weiteren Risiken aus Versicherungsverträgen. Weiterhin enthält dieser Abschnitt Ausführungen zum Liquiditätsrisiko im Rahmen der Fälligkeitsanalysen der vertraglichen Nettozahlungsströme und Angaben zu den auf Anforderung zu zahlenden Beträgen.

<sup>1</sup> Der Vorjahreswert basiert auf IFRS 4.