

**SFCR 2023**

Bericht über Solvabilität und Finanzlage  
Munich Re Gruppe

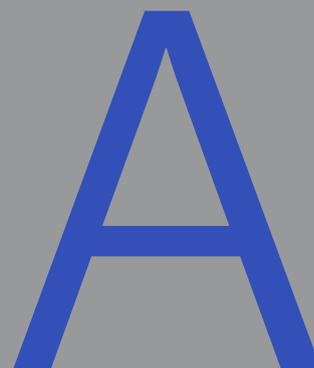
2023

Zusammenfassung	2	
A	Geschäftstätigkeit und Geschäftsergebnis	4
A1	Geschäftstätigkeit	4
A2	Versicherungstechnisches Ergebnis	8
A3	Anlageergebnis	13
A4	Entwicklung sonstiger Tätigkeiten	15
A5	Sonstige Angaben	15
B	Governance-System	17
B1	Allgemeine Angaben zum Governance-System	17
B2	Anforderungen an die fachliche Qualifikation und persönliche Zuverlässigkeit	23
B3	Risikomanagementsystem einschließlich ORSA	26
B4	Internes Kontrollsystem	29
B5	Funktion der internen Revision	31
B6	Versicherungsmathematische Funktion	32
B7	Outsourcing	33
B8	Sonstige Angaben	34
C	Risikoprofil	36
C1	Versicherungstechnisches Risiko	38
C2	Marktrisiko	41
C3	Kreditrisiko	44
C4	Liquiditätsrisiko	45
C5	Operationelles Risiko	46
C6	Andere wesentliche Risiken	46
C7	Sonstige Risiken	47
D	Bewertung für Solvabilitätszwecke	51
D1	Vermögenswerte	51
D2	Versicherungstechnische Rückstellungen	63
D3	Sonstige Verbindlichkeiten	72
D4	Alternative Bewertungsmethoden	77
D5	Sonstige Angaben	77
E	Kapitalmanagement	79
E1	Eigenmittel	79
E2	Solvenzkapitalanforderung und Mindestkapitalanforderung	86
E3	Verwendung des durationsbasierten Untermoduls Aktienrisiko bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung	87
E4	Unterschiede zwischen der Standardformel und etwa verwendeten internen Modellen	88
E5	Nichteinhaltung der Mindestkapitalanforderung und Nichteinhaltung der Solvenzkapitalanforderung	91
E6	Sonstige Angaben	91
Anhang		92
	Meldebögen gemäß Durchführungsverordnung (EU) 2023/895 der Kommission vom 4. April 2023	93

# Zusammenfassung

Kapitel		Seite
A – Geschäfts- tätigkeit und Geschäfts- ergebnis	Die Geschäftstätigkeit unserer Geschäftsfelder Rückversicherung und ERGO wird nach wesentlichen Geschäftsbereichen und Regionen dargestellt. Das versicherungstechnische Gesamtergebnis der Gruppe, unter Erstanwendung von IFRS 9/17, lag deutlich über dem Niveau des Vorjahres. Zur Verbesserung des versicherungstechnischen Gesamtergebnisses in der Rückversicherung Leben/Gesundheit trug die sehr erfreuliche Entwicklung im Neugeschäft bei. Im Geschäftsfeld ERGO erhöhte sich das versicherungstechnische Gesamtergebnis ebenfalls, vor allem im Segment ERGO International. In der Rückversicherung Schaden/Unfall gab es dagegen einen Rückgang aufgrund gestiegener Schadenaufwendungen. Das Kapitalanlageergebnis der Gruppe lag erheblich über dem Vorjahresniveau. Während wir im Berichtsjahr aufgrund einer deutlich verbesserten Wiederanlagerendite von höheren laufenden Erträgen profitierten, war das Vorjahr unter anderem durch Wertminderungen auf russische bzw. ukrainische Staatsanleihen belastet.	3-15
B – Governance- System	Munich Re verfügt über ein effektives Governance-System, das vor dem Hintergrund von Art, Umfang und Komplexität der mit der Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken angemessen ist. Das Vergütungssystem entspricht den relevanten gesellschafts- und aufsichtsrechtlichen Vorgaben. Die beruflichen Qualifikationen, Kenntnisse und Erfahrungen sowie fachliche Eignung der gruppenweiten Inhaber der Schlüsselfunktionen werden einer Selbsteinschätzung unterzogen. Das Risikomanagementsystem einschließlich ORSA ist eng mit der gruppenweiten Planung, Risikostrategie und den Entscheidungsprozessen verknüpft. Prozesse, die mit materiellen Risiken behaftet sind, werden regelmäßig im Rahmen des internen Kontrollsystems überprüft. Die Ausgliederung operativer Tätigkeiten und Funktionen wird überwacht.	16-34
C – Risikoprofil	Wir quantifizieren die Solvenzkapitalanforderungen (SCR) der Munich Re Gruppe mithilfe eines internen Modells. Im Vergleich zum Vorjahr 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, verstärkt durch die gesunkenen Zinsniveaus. 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 einer ausgeglicheneren Portfoliostruktur sowie der Abwertung des US-Dollars. Zur Risikosteuerung und Begrenzung von Risikokonzentrationen setzen wir geeignete Limit- und Frühwarnsysteme ein. Risikominderung betreiben wir über Rückversicherung und Retrozession sowie durch Risikotransfer an den Kapitalmarkt.	35-49
D – Bewertung für Solvabilitäts- zwecke	Für einzelne Bilanzpositionen bei den Vermögenswerten, versicherungstechnischen Rückstellungen sowie sonstigen Verbindlichkeiten erläutern wir erstmals die wesentlichen Unterschiede in der Bewertung zwischen der Solvenzbilanz und der Finanzberichterstattung nach den neuen Rechnungslegungsstandards IFRS 9/17 und gehen dabei auf zugrunde liegende Methoden und Hauptannahmen ein. Die Bewertungsunterschiede ergeben sich insbesondere daraus, dass die Solvenzbilanz grundsätzlich eine Marktwertbilanz darstellt, während in IFRS ein gemischtes Bewertungsmodell aus Zeitwerten und fortgeführten Anschaffungskosten angewendet wird. Vier Versicherungsgesellschaften wenden als Übergangsmaßnahme einen vorübergehenden Abzug bei versicherungstechnischen Rückstellungen und sechs Erstversicherungsgesellschaften die Volatilitätsanpassung an.	50-77
E – Kapital- management	Mit unserem aktiven Kapitalmanagement verfolgen wir eine bedarfs- und risikogerechte Kapitalisierung. Der Gesamtbetrag der anrechnungsfähigen Eigenmittel zum 31. Dezember 2023 lag bei 52,5 Milliarden €. Dieser Wert berücksichtigt bereits die vom Vorstand vorgeschlagene Dividende für das Geschäftsjahr 2023 in Höhe von 2,0 Milliarden €. Darüber hinaus werden 0,3 Milliarden € für bis zum Stichtag noch nicht getätigte Erwerbe aus dem Aktienrückkaufprogramm 2023/2024 berücksichtigt. Bei einem SCR von 18,0 Milliarden € ergab sich eine Solvenzquote von 292%. Die dargestellte Solvenzquote berücksichtigt Übergangsmaßnahmen unter Solvency II. Ohne Übergangsmaßnahmen betrug die Solvenzquote 267%.	78-91

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



# A Geschäftstätigkeit und Geschäftsergebnis

## A1 Geschäftstätigkeit

### Allgemeine Angaben

Oberstes Mutterunternehmen der Munich Re Gruppe ist die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München (Münchener Rück AG), Königinstraße 107, 80802 München. Die Münchener Rück AG ist eine Aktiengesellschaft gemäß deutschem Aktiengesetz. Der Sitz der Gesellschaft ist München, Deutschland. Die Gesellschaft erfüllt neben ihrer Aufgabe als Rückversicherer auch die Aufgaben einer Holding für die Gruppe.

Die Münchener Rück AG verfügt über drei Organe: Hauptversammlung, Vorstand und Aufsichtsrat, die im Kap. B 1 - Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgane (VMAO) dieses Berichtes näher beschrieben sind.

Aufgrund unserer weltweiten Unternehmensorganisation unterliegen wir unterschiedlichsten nationalen und internationalen Rechtsordnungen, Standards und Corporate-Governance-Regeln. Innerhalb des Unternehmens verpflichtet ein eigener Verhaltenskodex unser Management und unsere Mitarbeiter zu ethisch und rechtlich einwandfreiem Verhalten. Dabei orientiert er sich an den Prinzipien des UN Global Compact der Vereinten Nationen. Weitere Informationen finden Sie im Internet unter [www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de).

Die EY GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (Flughafenstraße 61, 70629 Stuttgart) hat den Konzernabschluss, den zusammengefassten Lagebericht sowie den Jahresabschluss der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2023 ordnungsgemäß geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Die Beaufsichtigung von Munich Re erfolgt durch

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)  
Graurheindorfer Str. 108  
53117 Bonn

oder

Postfach 1253  
53002 Bonn  
Fon: 02 28/4108-0  
Fax: 02 28/4108-1550  
E-Mail: [poststelle@bafin.de](mailto:poststelle@bafin.de)  
De-Mail: [poststelle@bafin.de-mail.de](mailto:poststelle@bafin.de-mail.de)

### Rechtliche Struktur

Munich Re ist einer der weltweit führenden Risikoträger und kombiniert Erst- und Rückversicherung unter einem Dach. Auf diese Weise kann die Gruppe auf dem Markt der Risiken weite Teile der Wertschöpfungskette abdecken. Nahezu alle Rückversicherungseinheiten treten unter der einheitlichen Marke Munich Re auf. Die ERGO Group (ERGO) engagiert sich in fast allen Zweigen der Lebens-, Kranken- sowie der Schaden- und Unfallversicherung. Ein Großteil der Kapitalanlagen von Munich Re wird von der MEAG betreut, die ihre Kompetenz auch privaten und institutionellen Anlegern außerhalb der Gruppe anbietet. Aktuelle Informationen über Munich Re finden Sie unter [www.munichre.com](http://www.munichre.com).

Die Rückversicherungsunternehmen der Gruppe sind weltweit und in nahezu allen Versicherungszweigen tätig. Munich Re bietet die gesamte Produktpalette an, von der traditionellen Rückversicherung bis zu innovativen Lösungen für die Risikoübernahme. Die Unternehmen agieren von ihren jeweiligen Stammsitzen aus sowie über zahlreiche Zweigniederlassungen, Tochter- und Beteiligungsgesellschaften. Zur Rückversicherungsgruppe gehören auch Spezialversicherer, deren Geschäft besondere Lösungskompetenz benötigt.

Bei ERGO bündeln wir die Erstversicherungsaktivitäten von Munich Re. Etwa 67% des Versicherungsumsatzes erwirtschaftet ERGO in Deutschland, 33% stammen aus dem internationalen, hauptsächlich mittel- und osteuropäischen Geschäft. Auch auf asiatischen Märkten, insbesondere in Indien, China und Thailand, engagiert sich ERGO.

Die Münchener Rück AG und die ERGO Group AG stehen unter einheitlicher Leitung im Sinne des Aktiengesetzes. Die Verantwortlichkeiten und Kompetenzen von Konzernführung und ERGO bei maßgeblichen Entscheidungen sind in den einschlägigen gesetzlichen Regelungen, Beherrschungsverträgen und Konzernleitlinien geregelt. Mit vielen Konzernunternehmen bestehen Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, insbesondere zwischen der ERGO Group AG und ihren Tochterunternehmen.

## Wesentliche Geschäftsbereiche und Regionen

### Rückversicherung

Die Rückversicherung betreibt Lebens-, Gesundheits- sowie Schaden- und Unfallrückversicherungsgeschäft. Ferner erfassen wir hier unsere spezialisierten Erstversicherungsaktivitäten, soweit sie von der Rückversicherungsorganisation gesteuert werden, ebenso wie Managing General Agents. Die weltweiten Aktivitäten im Bereich IoT haben wir organisatorisch im Bereich „Global IoT“ gebündelt.

Als Rückversicherer zeichnen wir unser Geschäft im direkten Kontakt mit Erstversicherern, über Makler und im Rahmen strategischer Partnerschaften. Neben dem traditionellen Rückversicherungsgeschäft beteiligen wir uns ebenso an Versicherungspools, Public Private Partnerships sowie an Geschäft in spezialisierten Nischensegmenten auch als Erstversicherer. Zudem bieten wir unseren Kunden ein breites Spektrum an Spezialprodukten, maßgeschneiderten Versicherungslösungen und Dienstleistungen. Diese Aktivitäten werden aus der Rückversicherung heraus gesteuert. Unsere Kunden erhalten damit direkten Zugang zu Expertise, Innovationskraft und Kapazität eines weltweit führenden Risikoträgers. Aufgrund unseres Knowhows im Kapitalmanagement sind wir ein gefragter Ansprechpartner für Angebote, die auf die Anforderungen an Bilanz-, Solvenz- und Ratingkapital sowie auf die Risikomodelle unserer Kunden abgestimmt sind.

Im Segment Leben/Gesundheit bündeln wir unser weltweites Geschäft in der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung. Es ist unterteilt in drei geografische Regionen und einen weiteren Geschäftsbereich (Markets), der spezialisierte Lösungen zur Absicherung von Kapitalmarktrisiken anbietet. Den Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit bilden traditionelle Rückversicherungslösungen, die sich auf den Transfer versicherungstechnischer Risiken konzentrieren. Den größten Anteil daran hat das Sterblichkeitsrisiko. Darüber hinaus sind wir im Markt für sogenannte Living-Benefits-Produkte aktiv. Dies umfasst Versicherungsprodukte zur Absicherung von Berufsunfähigkeit, Pflegefall und dem Eintritt schwerer Krankheiten (Critical Illness). Zudem bieten wir Kapazität für Langleblichkeitsrisiken an.

Daneben unterstützen wir unsere Kunden mit einem breiten Angebot von Dienstleistungen entlang weiter Teile der Wertschöpfungskette. Dies beinhaltet die Entwicklung neuer Versicherungsprodukte ebenso wie digitale und automatisierte Lösungen in der Risiko- und Leistungsprüfung.

Im Geschäftsbereich Markets vereinen wir global unsere Expertise und unser Leistungsangebot in Bezug auf Kapitalmarktrisiken, wie sie häufig in Sparprodukten enthalten sind. Wir beraten unsere Kunden umfassend in der Produktgestaltung und bieten Absicherung für eingebettete kapitalmarktabhängige Optionen und Garantien. Unsere eigene Exponierung sichern wir wiederum am Kapitalmarkt ab.

Um die Nähe zu unseren Kunden zu gewährleisten, sind wir in vielen Märkten mit lokalen Tochtergesellschaften und Niederlassungen vertreten. Den überaus wichtigen nordamerikanischen Markt bearbeiten wir durch unsere Niederlassung in Kanada sowie unsere Tochtergesellschaft in den USA. In Europa haben wir Standorte in Deutschland, im Vereinigten Königreich, in der Schweiz, in Spanien, Italien und Malta. Zudem betreiben wir Tochtergesellschaften in Australien und Südafrika sowie lokale Präsenzen in den wichtigen Märkten Südamerikas, des Mittleren Ostens und Asiens. Mit einer eigenen Niederlassung in Singapur zur zentralen Steuerung der Geschäftstätigkeit in Asien unterstreichen wir die strategische Bedeutung dieser Region für die Lebens- und Gesundheitsrückversicherung.

Vier weitere Ressorts widmen sich der Schaden- und Unfallrückversicherung. Das Ressort Global Clients and North America pflegt unsere Geschäftsverbindungen zu großen international tätigen Versicherungsgruppen, zu global agierenden Lloyd's-Syndikaten und zu Bermuda-Gesellschaften. Ferner bündelt es unser Rückversicherungs-Knowhow auf dem nordamerikanischen Markt im Schaden- und Unfallbereich, insbesondere durch die dort ansässige Tochtergesellschaft Munich Reinsurance America Inc. Hinzu kommt das globale Großrisikogeschäft, das im Bereich Facultative & Corporate gebündelt ist.

Das Ressort Europe and Latin America ist für das Schaden- und Unfallgeschäft unserer Kunden in Europa, Lateinamerika und der Karibik zuständig. Geschäftseinheiten zum Beispiel in London, Madrid, Paris und Mailand sichern uns die Marktnähe und regionale Kompetenz. In den südamerikanischen Märkten stellen wir die Kundennähe unter anderem durch unser brasilianisches Tochterunternehmen Munich Re do Brasil Resseguradora S.A. mit Hauptsitz in São Paulo und unsere Repräsentanzen in Bogotá und Mexico City sicher. Zudem ist dem Ressort das Kreditgeschäft zugeordnet, das wir als Rück- und Erstversicherer betreiben. Ebenfalls zum Ressort Europe and Latin America gehört die New Reinsurance Company Ltd. mit Sitz in Zürich.

Das Ressort Asia Pacific and Africa betreibt das Schaden- und Unfallrückversicherungsgeschäft mit unseren Kunden in Afrika, Asien, Australien, Neuseeland und der pazifischen Inselwelt. Niederlassungen in Mumbai, Peking, Seoul, Singapur und Tokio, Repräsentanzen in Bangkok und Taipeh sowie eine Tochtergesellschaft in Sydney ermöglichen es uns, die Opportunitäten des stark wachsenden asiatisch-pazifischen Versicherungsmarkts auszuschöpfen. Auf dem afrikanischen Markt sind wir mit unserem Tochterunternehmen Munich Reinsurance Company of Africa Ltd. mit Hauptsitz in Johannesburg vertreten. Mit diesen Einheiten und weiteren Repräsentanzen sichern wir unsere Wettbewerbsposition auf diesen wichtigen Märkten.

Das Ressort Global Specialty Insurance (GSI) bündelt das weltweite Geschäft in Spezialsparten wie Transport, Cyber, Luft- und Raumfahrt sowie spezialisiertes Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft. Diesem Ressort sind die zwei großen in den USA ansässigen Tochtergesellschaften im

Bereich der spezialisierten Versicherungsaktivitäten HSB und American Modern sowie die Munich Re Specialty Insurance (MRSI) und die Munich Re Specialty Group (MRSG) zugeordnet. Die GSI-Einheiten sind auf Produkte spezialisiert, bei denen – wie in der Rückversicherung – Risikoverständnis und kompetentes Schadenmanagement von hoher Bedeutung sind. American Modern bietet in den USA Spezialprodukte für Privatkunden an. Die MRSI bietet verschiedene gewerbliche Spezialversicherungsprodukte auf dem nordamerikanischen Markt an. HSB ist ein führender Anbieter von Produkten, die auf Fachwissen in den Bereichen Technik, Schadenkontrolle und Risikomanagement beruhen. MRSG wiederum ist durch die Nutzung von Munich Re Syndicate und anderer Tochtergesellschaften ein führender Anbieter von Transportversicherungen und Versicherungslösungen für die Luftfahrtindustrie.

### ERGO

Der zweite Pfeiler von Munich Re ist das Erstversicherungsgeschäft. Unter dem Dach der ERGO Group AG steuern mit der ERGO Deutschland AG, ERGO International AG und ERGO Technology & Services Management AG drei separate Einheiten die Geschäfte der ERGO Group. Die ERGO Deutschland AG bündelt das Deutschland-Geschäft. Die ERGO International AG steuert das internationale Geschäft innerhalb der Gruppe. Die ERGO Technology & Services Management AG hat ein länderübergreifendes Mandat als globaler Technologie- und Service-Dienstleister für die gesamte ERGO Group.

Ein neues Ressort innerhalb der ERGO Group AG verantwortet seit Anfang 2024 alle strategischen Digitalisierungsinitiativen – die ursprünglich in der ERGO Digital Ventures AG gebündelt waren –, das Gruppenmarketing sowie die globalen Vertriebspartnerschaften.

ERGO bietet Produkte in allen wesentlichen Versicherungssparten an: der Lebensversicherung, der Krankenversicherung, nahezu sämtlichen Zweigen der Schaden- und Unfallversicherung, inklusive der Reiseversicherung sowie der Rechtsschutzversicherung. In Kombination mit Assistance- und Serviceleistungen sowie einer individuellen Beratung deckt ERGO den Bedarf von Privat- und Firmenkunden. ERGO betreut rund 39 Millionen überwiegend private Kunden in über 20 Ländern, wobei der Schwerpunkt auf Europa und Asien liegt.

In Deutschland liegt der Fokus auf nachhaltigem und profitabilem Wachstum. Die ERGO Versicherung AG zählt zu den großen Anbietern in nahezu allen Sparten in der Schaden-/Unfallversicherung – dies mit einem breiten Produktportfolio für Privatkunden sowie für gewerbliche und industrielle Kunden. Die ERGO Vorsorge Lebensversicherung AG ist der Lebensversicherer für kapitalmarktnahe sowie biometrische Produkte und bietet Lösungen für alle drei Säulen der Altersvorsorge an, insbesondere auf Basis innovativer und flexibler fondsgebundener Versicherungen. Die Gesellschaften ERGO Lebensversicherung AG und Victoria Lebensversicherung AG konzentrieren sich auf die Abwicklung ihres Bestands an klassischen Lebensversicherungen. Die DKV Deutsche Krankenversicherung AG bietet

ein umfassendes Portfolio im Gesundheitsbereich an: private Krankheitskostenvollversicherung, Ergänzungsversicherungen für gesetzlich Versicherte und betriebliche Krankenversicherungen. Die ERGO Krankenversicherung AG ist auf Ergänzungsprodukte für gesetzlich Krankenversicherte, vor allem Zahnzusatzversicherungen, spezialisiert. Die ERGO Reiseversicherung AG ist der Spezialist in der Reiseversicherung und über Deutschland hinaus auch international führend.

Die ERGO International AG verantwortet die Koordinierung und Steuerung der internationalen Aktivitäten von ERGO. Im Fokus steht profitables, organisches Wachstum in Kernmärkten Europas sowie in ausgewählten Wachstumsmärkten in Asien. Im Berichtsjahr hat die ERGO International AG das Geschäft in den Kernmärkten in Europa durch Wachstum in neuen Geschäftsfeldern und den Einsatz neuer Vertriebsmodelle weiterentwickelt und somit die guten Positionen in den jeweiligen Märkten behaupten können. In Asien ist die ERGO International AG unter anderem in Indien, China und Thailand operativ tätig. In Thailand konzentrierte sich ERGO 2023 auf den Sachversicherungsmarkt, der nicht nur der größte in Südostasien ist, sondern auch ein gutes Wachstumspotenzial aufweist. Mit der Übernahme der Mehrheit an ThaiSri Insurance Public Co. Ltd. und der zu Anfang Januar 2023 erfolgten Akquisition von Nam Seng Insurance Public Co. Ltd. konnte ERGO einen wichtigen Meilenstein zum Ausbau der Marktposition in Thailand erreichen. Im Zuge der Mehrheitsübernahme wurde die ThaiSri Insurance Public Co. Ltd. in ERGO Insurance (Thailand) Public Co. Ltd. umbenannt. Das Rebranding soll der Marke ERGO in dem südostasiatischen Land mehr Sichtbarkeit verleihen. Das indische Joint Venture HDFC ERGO General Insurance Company Ltd. hat sich im vergangenen Jahr ebenfalls erfolgreich entwickelt und seine Marktpositionierung insgesamt verbessern können, sodass es nun auf dem zweiten Platz im privaten Nichtlebensversicherungsmarkt steht. In China hat ERGO inzwischen beim chinesischen Lebensversicherungs-Joint-Venture ERGO China Life Insurance Co., Ltd. ihren Anteil auf 65% erhöht. Dieser Schritt unterstreicht die Ambition, sich langfristig auf diesem strategisch wichtigen Markt zu etablieren und dessen wachsende Potenziale auszuschöpfen. Auf dem chinesischen Sachversicherungsmarkt strebt ERGO mit ihrer Beteiligung an Taishan Property & Casualty Insurance Co., Ltd. weiteres Wachstum bei gleichzeitiger Verbesserung der Profitabilität an.

Die ERGO Technology & Services Management AG ist der Technologie- und Dienstleistungsbereich der ERGO Group AG und stellt digitale Plattformen, Lösungen und Services bereit. Die Gesellschaft hat eine globale Verantwortung und unterstützt ERGO dabei, optimale Versicherungsprodukte zu gestalten und die effektivsten Kundenkanäle weiterzuentwickeln. Zu ihr gehören die ITERGO GmbH mit Sitz in Deutschland, die ERGO Technology & Services S.A. mit Sitz in Polen sowie die ERGO Technology & Services Private Limited mit Sitz in Indien.

Die digitale Transformation von ERGO wird seit Anfang 2024 durch das neu geschaffene Vorstandsressort innerhalb der ERGO Group verantwortet. Dazu zählen auch die Steuerung der etablierten Technologien wie beispielsweise Robotics, künstliche Intelligenz, Voicebots, Process Mining und Virtual Reality sowie das Geschäftsfeld Embedded Insurance, in dem wir mit Partnern wie Amazon und Coolblue kooperieren. Die Steuerung der operativen Geschäfte des Digitalversicherers nexible, der ERGO Reiseversicherung AG sowie des Geschäftsbereichs ERGO Mobility Solutions, die zuvor von der ERGO Digital Ventures AG verantwortet wurden, erfolgt seit Anfang 2024 durch die ERGO Deutschland AG.

### Halter qualifizierter Beteiligungen an der Münchener Rück AG

Zum 31. Dezember 2023 lagen keine Beteiligungen am Kapital vor, die 10 % der Stimmrechte überschreiten.

### Verbundene Unternehmen

Die verbundenen Unternehmen der Gruppe, die in unsere Solvenzbilanz einbezogen werden, finden Sie im Meldebogen S.32.01.22 „Unternehmen der Gruppe“ im Anhang dieses Berichts.

#### Gruppeninterne Transaktionen

Die besonders wesentlichen gruppeninternen Transaktionen betrafen im Berichtsjahr Cashpool-Transaktionen. Weitere neue bedeutsame gruppeninterne Transaktionen des Geschäftsjahres betrafen die Tilgung und Neubekämpfung konzerninterner Darlehen zwischen zwei Tochtergesellschaften, den Kapitaleinschuss der Münchener Rück AG in eine Tochtergesellschaft, die Tilgung und Neubekämpfung eines konzerninternen Darlehens an die Münchener Rück AG sowie den Abschluss von Derivategeschäften zwischen der Münchener Rück AG und zwei Konzerngesellschaften.

Das Cash Pooling von Munich Re dient dem Finanzmanagement und konzentriert die Liquiditätsüberschüsse der teilnehmenden Konzerneinheiten in einem zentralen Poolkonto bei der MEAG Cash Management GmbH. Die Finanzmittel werden zur renditeoptimierten Anlage zusammengeführt unter Berücksichtigung der jeweils individuell vom Teilnehmer vorgegebenen Anlagefristen. Der Cashpool steht den teilnehmenden Unternehmen auch zur Aufnahme von kurzfristiger Liquidität zur Verfügung. Im Berichtsjahr sind der BaFin zwei besonders wesentliche Cashpool-Transaktionen gemeldet worden.

Grundsätzlich ergeben sich gruppeninterne Geschäftsbeziehungen aus der Vernetzung der Unternehmen innerhalb unserer Versicherungsgruppe. Konzerninterne Transaktionen resultieren zum Beispiel aus Finanzierungen, Rückversicherungsverträgen, Dienstleistungsverrechnungen, Kostenteilungs- oder Garantievereinbarungen. Die regelmäßige Berichterstattung an die Aufsichtsbehörde erfolgt über quantitative Solvency-II-Berichtsformulare. Besonders

wichtige Transaktionen werden unverzüglich gemäß § 274 Abs. 3 VAG der Aufsichtsbehörde gemeldet.

### Wesentliche Geschäftsvorfälle

Das Berichtsjahr war wesentlich beeinflusst durch Großschäden aus Naturkatastrophen. Die Belastung aus diesen Ereignissen summierte sich zu 2.335 Millionen €. Der größte Einzelschaden für Munich Re im Jahr 2023 war das Erdbeben in der Türkei mit einem Nominalbetrag von rund 0,7 Milliarden €.

### Ermittlung konsolidierter Daten (wesentliche Unterschiede zwischen IFRS und Solvency II)

In den IFRS-Konzernabschluss werden grundsätzlich alle Tochterunternehmen, auf die das Mutterunternehmen einen beherrschenden Einfluss ausüben kann, im Wege der Vollkonsolidierung einbezogen. Das erfolgt unabhängig davon, welche Geschäftstätigkeit diese Gesellschaften ausüben. Unter Solvency II hingegen ist die Geschäftstätigkeit für die Einbeziehung in die Solvenzbilanz der Gruppe von Bedeutung. Nur Tochterunternehmen, die Versicherungsunternehmen, Versicherungsholdinggesellschaften, Zweckgesellschaften und Nebendienstleistungsunternehmen sind, werden vollkonsolidiert. Alternative Investmentfonds (OGAW<sup>1</sup>) werden unter der Voraussetzung, dass auf diese ein beherrschender Einfluss ausgeübt werden kann, in die IFRS-Bilanz nach dem Grundsatz der Vollkonsolidierung einbezogen. Gemäß den Solvency-II-Regeln beziehen wir diese Unternehmensarten jedoch nur mit ihrem jeweiligen beizulegenden Zeitwert in die Solvenzbilanz der Gruppe ein. Gemeinschaftsunternehmen und assoziierte Unternehmen werden unter IFRS nach der Equity-Methode bewertet. In die Solvenzbilanz werden Gemeinschaftsunternehmen grundsätzlich unter Anwendung einer Quotenkonsolidierung einbezogen. Munich Re berücksichtigt derzeit keine Gesellschaften anhand einer Quotenkonsolidierung in der Solvenzbilanz. Unternehmen, an denen unsere Stimmrechte 20 % und mehr betragen, beziehen wir in den IFRS-Konzernabschluss als assoziierte Unternehmen ein. In der Solvenzbilanz erfolgt eine Klassifizierung von Unternehmen, an denen wir Kapitalanteile oder Stimmrechte von 20 % und mehr halten, als Beteiligungsunternehmen. Diese werden überwiegend mit der angepassten Equity-Methode berücksichtigt. Bei abweichenden Kapital- und Stimmrechten kommt es daher zu Ausweisunterschieden zwischen der Solvenzbilanz nach Solvency II und der Bilanz nach IFRS.

Weitere Angaben zur Ermittlung konsolidierter Daten unter Solvency II finden Sie im Kap. D 1 – Anteile an verbundenen Unternehmen, einschließlich Beteiligungen und im Kap. E 1 – Konsolidierungsmethode der Eigenmittel.

<sup>1</sup> Dies sind Investmentfonds in gesetzlich definierten Arten von Wertpapieren und anderen Finanzinstrumenten.

## A2 Versicherungstechnisches Ergebnis

Die nachfolgend erläuterten Umsatz- und Ergebniszahlen beziehen sich auf unsere Angaben im Konzerngeschäftsbericht nach IFRS zum 31. Dezember 2023.

### Versicherungstechnisches Ergebnis der Gruppe

Munich Re erzielte im Berichtsjahr ein versicherungstechnisches Gesamtergebnis von 7.545 (7.070) Millionen €. Dazu trug maßgeblich die deutliche Erhöhung des Versicherungsumsatzes aus abgeschlossenen Versicherungsverträgen um 4,5 % auf 57.884 (55.385) Millionen € bei, die insbesondere auf das organische Wachstum im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall und bei ERGO zurückzuführen war. Der größte Einzelschaden für Munich Re im Jahr 2023 war das Erdbeben in der Türkei mit einem Nominalbetrag von rund 0,7 Milliarden €.

Im Rückversicherungssegment Schaden/Unfall lag das versicherungstechnische Gesamtergebnis mit 3.968 (4.224) Millionen € unter dem Wert des Vorjahres. Die Belastung durch Großschäden aus Naturkatastrophen stieg auf 2.335 (2.118) Millionen € an. Das versicherungstechnische Gesamtergebnis der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung lag mit 1.433 (1.041) Millionen € im Rahmen unserer angepassten Erwartung. Das Neugeschäft entwickelte sich sehr erfreulich und trug positiv zum Ergebnis bei. Ebenso hatten die Verbesserung der versicherungstechnischen Bedingungen unter einigen laufenden Verträgen sowie die jährliche Überprüfung unserer Rückstellungen einen positiven Effekt auf das versicherungstechnische Ergebnis. Im Geschäftsfeld ERGO erhöhte sich das versicherungstechnische Gesamtergebnis auf 2.144 (1.806) Millionen €. Der Anstieg ist vor allem auf das Segment ERGO International zurückzuführen. Im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland stieg das versicherungstechnische Gesamtergebnis ebenfalls an, während es im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland zu einem leichten Rückgang des versicherungstechnischen Gesamtergebnisses gegenüber dem Vorjahr kam.

### Rückversicherung

#### Rückversicherung Leben/Gesundheit

Die Entwicklung des Versicherungsumsatzes aus abgeschlossenen Versicherungsverträgen (Versicherungsumsatz) ist durch negative Wechselkurseffekte beeinflusst. Der überwiegende Teil unseres Geschäfts wird in Fremdwährungen generiert (ca. 94 %). Entsprechend wird die Umsatzentwicklung wesentlich von schwankenden Kursen beeinflusst. Bei unveränderten Wechselkursen wäre unser Versicherungsumsatz gegenüber dem Vorjahr im Wesentlichen konstant geblieben (-0,2 %). Rückläufig war der Umsatz in unserem Geschäft in Kontinentaleuropa, hauptsächlich aufgrund eines großvolumigen Vertrags, sowie in Asien und Australien. Dies wurde weitgehend kompensiert durch Wachstum in Nordamerika und im Vereinigten Königreich.

Das sehr erfreuliche Wachstum unserer finanziell motivierten Rückversicherung spiegelt sich nicht im Versicherungsumsatz wider, da der Großteil der neuen Verträge im Ergebnis aus versicherungsnahen Finanzinstrumenten ausgewiesen wird.

Gemessen am Versicherungsumsatz zeichnen wir ca. 50 % unseres Rückversicherungsgeschäfts in Nordamerika, wobei die USA mit ca. 35 % vor Kanada rangieren. Weitere ca. 25 % des Umsatzes kommen aus Europa, darunter das Vereinigte Königreich und Irland mit ca. 20 %. Weitere wesentliche Anteile stammen mit ca. 20 % aus Asien inklusive der Region MENA (Nahe Osten und Nordafrika). Australien/Neuseeland steuern ca. 5 % zum Umsatz bei. Auch in Afrika und Lateinamerika sind wir gut positioniert, aufgrund der geringen Größe der Märkte ist deren Anteil an unserem globalen Geschäft allerdings gering.

In den USA erhöhte sich der Versicherungsumsatz trotz negativer Wechselkurseffekte auf rund 4,0 (3,8) Milliarden €. Damit zählen wir weiterhin zu den wichtigsten Rückversicherern auf dem weltgrößten Rückversicherungsmarkt. Das versicherungstechnische Ergebnis ist durch höhere Todesfalleistungen niedriger ausgefallen als erwartet. Dagegen entwickelte sich das Ergebnis aus versicherungsnahen Finanzinstrumenten weiterhin erfreulich. Mit der Entwicklung des Neugeschäfts sind wir sowohl in Bezug auf Volumen als auch Profitabilität wiederum sehr zufrieden.

In Kanada verzeichneten wir einen leicht steigenden Versicherungsumsatz auf 1,3 (1,2) Milliarden €. Auch hier wirkten Wechselkurse negativ auf die Entwicklung. Das versicherungstechnische Ergebnis entwickelte sich sehr erfreulich.

In Europa hingegen hat sich der Versicherungsumsatz auf 2,6 (2,8) Milliarden € verringert. Davon stammten 2,2 (2,1) Milliarden € aus dem Vereinigten Königreich und Irland. Positiv auf den Umsatz wirkte der weiterhin sehr erfreuliche Ausbau unseres Langlebigkeitsgeschäfts. Dagegen ergaben sich negative Effekte auf den Umsatz bei einem großvolumigen Vertrag, jedoch ohne nennenswerten Ergebniseffekt. Mit dem versicherungstechnischen Gesamtergebnis sind wir sehr zufrieden.

In Asien/MENA verzeichneten wir einen Rückgang des Versicherungsumsatzes auf 2,0 (2,2) Milliarden €. Ausschlaggebend hierfür ist neben der Entwicklung der Wechselkurse die Beendigung einiger Vertragsbeziehungen mit geringem Ergebniseffekt. Das Neugeschäft lag wiederum auf einem sehr zufriedenstellenden Niveau. Dazu zählt auch der Ausbau unseres finanziell motivierten Rückversicherungsgeschäfts, das weitgehend im Ergebnis aus versicherungsnahen Finanzinstrumenten gezeigt wird. Das versicherungstechnische Gesamtergebnis übertraf unsere Erwartung und trug überproportional zum Konzernergebnis des Segments bei.

Der Umsatz aus unserer Geschäftstätigkeit in Australien und Neuseeland reduzierte sich auf 578 (726) Millionen €. Darin enthalten sind negative Effekte aus Wechselkursen.

Unser Hauptaugenmerk gilt weiterhin der Rehabilitation des bestehenden Portfolios, Neugeschäft zeichnen wir aktuell nur sehr selektiv. Das versicherungstechnische Gesamtergebnis war positiv und lag im Rahmen unserer Erwartung. Hier profitierten wir von unseren Sanierungsbemühungen der vergangenen Jahre.

Das versicherungstechnische Gesamtergebnis setzt sich zusammen aus dem versicherungstechnischen Ergebnis und dem Ergebnis aus versicherungsnahen Finanzinstrumenten. Das versicherungstechnische Gesamtergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr deutlich verbessert und erreicht damit die nach dem Ablauf von Q3 angehobene Erwartung für das Berichtsjahr.

Das Neugeschäft entwickelte sich sehr erfreulich und trug positiv zum Ergebnis bei. Ebenso hatten die Verbesserung der versicherungstechnischen Bedingungen unter einigen laufenden Verträgen sowie die jährliche Überprüfung unserer Rückstellungen einen positiven Effekt auf das versicherungstechnische Ergebnis. Die Schadenentwicklung im US-Portfolio war insgesamt höher als erwartet, getrieben durch das Geschäft mit Sterblichkeitsrisiken. Ansonsten war der versicherungstechnische Verlauf in unseren Kernmärkten positiv.

Das Ergebnis aus versicherungsnahen Finanzinstrumenten wird maßgeblich bestimmt von dem Teil unserer finanziell motivierten Rückversicherung, unter dem kein signifikanter versicherungstechnischer Risikotransfer stattfindet. Das Portfolio wächst weiter sehr erfreulich und die Ergebnisse aus den Verträgen realisierten sich wie erwartet. Beeinflusst wurde das ausgewiesene Ergebnis durch sich verändernde ökonomische Parameter, insbesondere Wechselkurse, die für dieses Geschäft nicht als Teil des Währungsergebnisses ausgewiesen werden. Im Berichtszeitraum war deren Effekt negativ.

Der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine hatte keinen unmittelbaren Einfluss auf das versicherungstechnische Gesamtergebnis des Segments. Belastungen aus dem Terrorangriff der Hamas auf Israel waren im Berichtsjahr vernachlässigbar.

### **Rückversicherung Schaden/Unfall**

Unser Versicherungsumsatz aus abgeschlossenen Versicherungsverträgen (Versicherungsumsatz) in der Schaden- und Unfallrückversicherung stieg um 6,9% gegenüber dem Vorjahr. Hierbei beeinflussten Wechselkurse die Umsatzentwicklung negativ. Wir zeichnen unser Portfolio zu 12% in Euro sowie zu 88% in Fremdwährung; davon entfallen rund 60 Prozentpunkte auf Geschäftsaktivitäten in US-Dollar und rund 8 Prozentpunkte in Pfund Sterling. Bei unveränderten Wechselkursen wäre der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 10,3% gestiegen.

Das deutliche Wachstum des Umsatzvolumens resultiert aus dem Geschäftsausbau über fast alle Sparten und Regionen hinweg. Wesentliche Treiber sind der Ausbau und das Neugeschäft mit ausgewählten Kunden, insbesondere in unseren Erstversicherungseinheiten in Nordamerika. Im naturgefahrenexponierten Rückversicherungsgeschäft

konnten wir vor allem in Europa, Südamerika, Asien und Australien Zuwächse erzielen.

Bei den Erneuerungsrunden der Rückversicherungsverträge im Jahr 2023 entwickelten sich die Preise insgesamt positiv und konnten die teilweise deutlich gestiegenen Schadeneinschätzungen, vor allem durch die Inflation oder andere Schadentrends, größtenteils mehr als kompensieren. Insbesondere in den von Naturkatastrophen betroffenen Regionen stiegen die Preise risikoadjustiert leicht an. Auch in der Erstversicherung war in vielen Märkten eine Erhöhung zu verzeichnen. Insgesamt waren Preisverbesserungen – in unterschiedlicher Stärke – weltweit zu beobachten. Für Munich Re belief sich der risikoadjustierte Preisanstieg für die Erneuerungen 2023 auf rund 3,1%.

Die Qualität spielt bei der Auswahl der Rückversicherer unverändert eine wichtige Rolle. Dies ermöglicht wirtschaftlich soliden Rückversicherern, sich als nachhaltig verlässliche Partner zu positionieren. Generell halten wir an unserer klar profitabilitätsorientierten Zeichnungspolitik fest.

Gemessen am Versicherungsumsatz zeichnen wir ca. 40% unseres weltweiten Schaden- und Unfallrückversicherungsgeschäfts in Nordamerika. Etwa 40% des Umsatzes kommen aus Europa, davon rund 15% aus dem Vereinigten Königreich. Weitere wesentliche Anteile stammen aus Asien sowie Australien/Neuseeland mit ca. 15% und Afrika und Lateinamerika mit ca. 5%.

Auf dem US-Rückversicherungsmarkt haben sich die Preise vor allem in der Sachversicherung weiter verbessert. Die Großschäden aus Naturereignissen lagen aufgrund unterdurchschnittlicher Belastung durch Hurrikane in diesem Jahr unter der Erwartung.

Im Berichtsjahr ging der Umsatz in der Rückversicherung im US-Geschäft trotz Neugeschäft und positivem Marktumfeld zurück, da selektive Portfolioumschichtungen und Anteilsreduzierungen an Versicherungsquoten durchgeführt wurden. Das Ergebnis des US-Rückversicherungsgeschäfts lag aufgrund der höheren Preise sowie geringeren Großschäden über dem Vorjahr.

In Kanada sind wir mit der Munich Reinsurance Company of Canada und der Temple Insurance Company vertreten. Der Umsatz ist durch das gute Marktumfeld weiter auf 551 (507) Millionen € gestiegen. Das Ergebnis ist in diesem Jahr wiederum erfreulich.

Der Umsatz im Vereinigten Königreich und in Kontinentaleuropa konnte gegenüber dem Vorjahr mit 3.941 (3.061) Millionen € erheblich gesteigert werden. Dies gelang in vielen Märkten durch gezielten Ausbau bei ausgewählten Kunden sowie durch zusätzliches profitables Neugeschäft. Aufgrund eines günstigen Umfelds konnten hohe Zuwachsraten insbesondere durch den Ausbau im naturgefahrenexponierten Geschäft in nahezu allen Märkten erzielt werden. Die größten Steigerungen des Versicherungsumsatzes verzeichneten wir in Italien auf 636 (508) Millionen €, in Spanien auf 473 (378) Millionen € und in Frankreich auf 216 (146) Millionen €.

Das Geschäftsvolumen in der Schaden-/Unfallversicherung unseres Schweizer Tochterunternehmens New Reinsurance Company Ltd. konnte von 556 auf 1.316 Millionen € gesteigert werden. Insbesondere das profitable traditionelle Geschäft erhöhte sich durch den Ausbau von bestehenden Kundenverbindungen und mit Neugeschäft deutlich.

Der Versicherungsumsatz in Australien und Neuseeland stieg deutlich auf 1.431 (886) Millionen €. Damit konnten wir das kontinuierliche Wachstum der vergangenen Jahren fortsetzen.

Das stark auf Naturgefahrenrisiken ausgerichtete Geschäft in Japan profitierte von Preiserhöhungen, sodass sich der Umsatz weiter auf 519 (511) Millionen € erhöhte.

Der Umsatz in China wurde in den vergangenen Jahren kontinuierlich ausgebaut. Dennoch wurde ein leichter Rückgang verzeichnet, unter anderem weil wir uns von nicht profitablen Geschäft getrennt haben. Der Versicherungsumsatz belief sich auf 676 (699) Millionen €.

Indien befindet sich weiterhin auf einem profitablen Wachstumspfad. Der Versicherungsumsatz ist auf 626 (444) Millionen € angestiegen.

In der Karibik sowie in Zentral- und Südamerika stellen wir weiterhin eine hohe Kapazität für die Deckung von Risiken aus Naturgefahren bereit, insbesondere für Stürme und Erdbeben. Die erhöhte Nachfrage aufgrund der Naturkatastrophen-Großschäden der vergangenen Jahre (Hurrikane, Fluten, Erdbeben und Waldbrände) blieb auch im Berichtsjahr auf einem unverändert hohen Niveau. Dies haben wir gezielt genutzt, um weitere Portfolioverbesserungen vorzunehmen. Damit haben wir den bereits hohen Versicherungsumsatz der vergangenen Jahre auf 1.153 (761) Millionen € ausgebaut und eine weitere Margenverbesserung erzielt.

In der Agrarversicherung im nordamerikanischen Markt bleibt unser Umsatz auf hohem Niveau 1.093 (987) Millionen €. Vor allem in Südamerika und Indien wurde das Geschäft weiter ausgebaut. Das grundsätzlich gute Ergebnis wird durch Dürre und Preisrückgänge in den USA geschmälert.

Ein weiterhin positives Marktumfeld in der Transportrückversicherung unterstützte ein um rund 9% gewachsenes Umsatzvolumen auf insgesamt 1.544 (1.411) Millionen €. Das spiegelt sich auch in einem guten Ergebnis wider.

In der Kredit- und Kautionsrückversicherung stieg der Versicherungsumsatz mit 892 (732) Millionen € gegenüber dem Vorjahr deutlich an. Während im klassischen Kreditgeschäft leichte Steigerungen erzielt werden konnten, beruht der Zuwachs erneut auf profitablen Neugeschäft in Spezial- und Nischensegmenten.

Das Marktumfeld in der direkten Industrierversicherung ist nach wie vor attraktiv. Die Erneuerungen im Markt waren weiterhin von Preissteigerungen und Neugeschäft geprägt. Wir konnten den Versicherungsumsatz unseres direkten Geschäfts im Bereich Facultative & Corporate deshalb mit 1.721 (1.599) Millionen € auf einem hohen Niveau halten.

Das Ergebnis ist erfreulich aufgrund des Preisniveaus und der im Rahmen der Erwartungen eingetretenen Schäden.

Der Versicherungsumsatz in der Luft- und Raumfahrtversicherung wurde auf 866 (800) Millionen € in einem positiven Marktumfeld ausgebaut. Das Ergebnis in diesem Jahr ist durch die Entwicklung von Großschäden aus Vorjahren unter der Erwartung.

Der Bereich Capital Partners bietet unseren Kunden ein breites Spektrum an strukturierten, individuellen Rückversicherungs- und Kapitalmarktlösungen sowie parametrische und derivative Lösungen zur Absicherung von Wetter- und anderen Risiken an. Zusätzlich finden diese Lösungen auch bei Kunden aus dem Agrarsektor Anwendung. Darüber hinaus nutzen wir die Leistungen in diesem Bereich für eigene Zwecke, um auf Basis unserer Risikostrategie Retrozessionsschutz zu kaufen und die Corporate-Retrozession-Strategie für das Jahr 2023 umzusetzen.

Seit Anfang 2023 sind die meisten der ehemaligen Risk Solutions-Einheiten im neuen Geschäftsbereich Global Specialty Insurance (GSI) zusammengefasst. Der Umsatz konnte auf 7.961 (7.224) Millionen € gesteigert werden. In der Geschäftsentwicklung profitierte GSI vom erfolgreichen Geschäftsausbau sowie von gestiegenen Preisen. Großschäden aus Naturkatastrophen blieben dank einer ruhigen Hurrikansaison im Rahmen der Erwartungen, obwohl sich die Anzahl der Sturmschäden in den USA erhöhte.

Das Neugeschäft und höhere Preise haben zum Umsatzanstieg bei American Modern auf 1.993 (1.730) Millionen € beigetragen. Das Ergebnis hingegen war durch die hohe Anzahl von kleineren Naturkatastrophen, die den gesamten US-Erstversicherungsmarkt stark belasteten, unterhalb der Erwartungen. HSB konnte den Umsatz leicht auf 1.315 (1.191) Millionen € steigern bei gleichzeitiger Reduktion der Exponierung gegenüber Cyberrisiken in diesem zuletzt stark gewachsenen Geschäftsbereich. Das Ergebnis von HSB erhöhte sich erneut und lag über den Erwartungen.

MRSI konnte den Umsatz aufgrund des Wachstums in mehreren Produkten sowie allgemein guter Marktbedingungen auf 2.664 (2.354) Millionen € steigern. Im Ergebnis profitierte MRSI trotz der Brände auf Maui von niedrigen Großschäden aus Naturkatastrophen, da insbesondere die Hurrikansaison 2023 vergleichsweise ruhig verlaufen ist. Auch MRSG profitierte von weiterhin guten Marktbedingungen und konnte ihren Umsatz auf 2.143 (2.089) Millionen € steigern. Das Ergebnis lag trotz der hohen Schadenbelastung aus mehreren Satellitenschäden über dem des Vorjahres.

Das versicherungstechnische Gesamtergebnis in der Schaden- und Unfallrückversicherung reduzierte sich gegenüber dem Vorjahr trotz niedrigerer Großschäden. Die übliche Überprüfung der Rückstellungen ergab, dass wir – bereinigt um Anpassungen bei den Provisionen – für das Gesamtjahr die Rückstellungen für Basisschäden aus früheren Jahren um 1.308 Millionen € reduzieren konnten; dies entspricht 5,0 Prozentpunkten der Schaden-Kosten-Quote. Die positive Entwicklung betraf beinahe alle Sparten unseres Portfolios. Das Sicherheitsniveau der Rückstellungen ist im Vergleich zum Vorjahr gestiegen.

Die Gesamtbelastung durch Großschäden von je über 30 Millionen € betrug 3.278 (3.741)<sup>1</sup> Millionen € nach Retrosession und vor Steuern. Dieser Betrag, in dem Gewinne und Verluste aus der Abwicklung für Großschäden aus vergangenen Jahren enthalten sind, entspricht einem Anteil von 12,6 (15,4) % des Versicherungsumsatzes (netto). Diese Belastung liegt unter dem entsprechenden Wert des Vorjahres wie auch unter unserer Großschadenerwartung von 14 % des Versicherungsumsatzes (netto).

Die von Menschen verursachten Großschäden beliefen sich auf 943 (1.623)<sup>1</sup> Millionen € und liegen unter dem Vorjahreswert. Der Rückgang ist unter anderem auf die Belastungen aus dem Vorjahr im Zusammenhang mit dem Krieg Russlands gegen die Ukraine zurückzuführen. Der Aufwand der von Menschen verursachten Großschäden entspricht einem Anteil von 3,6 (6,7) % des Versicherungsumsatzes (netto). Die Anzahl der Schäden, die oberhalb unserer Großschadenschwelle lagen, war ähnlich wie im Vorjahr.

Die Großschäden aus Naturkatastrophen summierten sich auf 2.335 (2.118)<sup>1</sup> Millionen €. Dies entspricht 9,0 (8,7) % des Versicherungsumsatzes (netto). Die größten Naturkatastrophenschäden des Jahres ereigneten sich in Europa, wobei das Erdbeben in der Türkei mit einem Nominalbetrag von rund 0,7 Milliarden € der größte Einzelschaden war. Hinzu kommt eine Reihe von Flut-, Gewitter- und Sturmereignissen, insbesondere in Nordamerika, Mexiko und Europa.

## ERGO

### ERGO Leben/Gesundheit Deutschland

Im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland berichten wir über die Geschäftsbereiche Leben Deutschland, Gesundheit Deutschland sowie Digital Ventures. Auf den Versicherungsumsatz aus abgeschlossenen Versicherungsverträgen (Versicherungsumsatz) bezogen entfallen auf den Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland ca. 62 %, auf den Geschäftsbereich Leben Deutschland ca. 29 % und auf den Geschäftsbereich Digital Ventures ca. 9 %.

Im Geschäftsjahr 2023 ist der Versicherungsumsatz im Segment gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Insbesondere die positive Entwicklung im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland, im kurz und lang laufenden Gesundheitsgeschäft sowie in der Reiseversicherung war hierfür wesentlich. Auch der Geschäftsbereich Digital Ventures erzielte einen höheren Versicherungsumsatz, während der Geschäftsbereich Leben Deutschland nahezu gleichbleibend zum Versicherungsumsatz beigetragen hatte.

Das versicherungstechnische Gesamtergebnis im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland lag nahezu auf Vorjahresniveau. Während die Erträge aus der Auflösung der vertraglichen Servicemarge in den Geschäftsbereichen Leben Deutschland und Gesundheit Deutschland geringer

ausfielen, wirkten die Ergebnissteigerung im kurz laufenden Gesundheitsgeschäft sowie das im Vergleich zum Vorjahr deutlich höhere Ergebnis aus einer Finanzrückversicherung positiv.

Der Versicherungsumsatz im Geschäftsbereich Leben Deutschland verzeichnete im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 2.898 (2.984) Millionen € eine zum Vorjahr vergleichbare Höhe. Die Entwicklung war insbesondere durch die Erträge aus der Auflösung der vertraglichen Servicemarge beeinflusst. Das versicherungstechnische Gesamtergebnis legte im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 505 (494) Millionen € leicht zu.

Im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland, der auch das Reiseversicherungsgeschäft beinhaltet, erhöhte sich der Versicherungsumsatz gegenüber dem Vorjahr um 3,0 % auf 6.118 (5.939) Millionen €. Sowohl im lang laufenden wie auch im kurz laufenden Gesundheitsgeschäft konnte ein Anstieg erzielt werden. Zum höheren Versicherungsumsatz im Geschäftsbereich hat auch die Reiseversicherung mit einem Plus von 16,5 % gegenüber dem Vorjahr beigetragen. Das versicherungstechnische Gesamtergebnis betrug 448 (491) Millionen €. Ausschlaggebend für die Entwicklung im Jahresvergleich war unter anderem ein geringerer Ertrag aus der Auflösung der vertraglichen Servicemarge. Dagegen hat sich das kurz laufende Reiseversicherungs- und Gesundheitsgeschäft, bedingt durch sehr gutes Wachstum, ergebnissteigernd auf das versicherungstechnische Gesamtergebnis ausgewirkt.

Der Versicherungsumsatz im Geschäftsbereich Digital Ventures legte gegenüber dem Vorjahr um 5,3 % auf 926 (879) Millionen € zu. In der Krankenversicherung verzeichneten wir ein Wachstum von 8,4 %. Dies war insbesondere auf das Zahnzusatzversicherungsgeschäft zurückzuführen. Im Schaden- und Unfallgeschäft lag der Versicherungsumsatz um 3,5 % unter dem Vorjahresniveau. Das versicherungstechnische Gesamtergebnis blieb mit 71 (74) Millionen € nahezu stabil.

### ERGO Schaden/Unfall Deutschland

Die größten Versicherungszweige des Segments ERGO Schaden/Unfall Deutschland – bezogen auf den Versicherungsumsatz aus abgeschlossenen Versicherungsverträgen (Versicherungsumsatz) – sind die Feuer- und Sachversicherungen mit ca. 24 %, die Haftpflichtversicherungen mit ca. 20 % sowie die Kraftfahrtversicherung mit ca. 18 %.

Der Versicherungsumsatz konnte im Vergleich zum Vorjahr deutlich gesteigert werden. Hierzu hatte insbesondere der Anstieg in den Haftpflichtversicherungen von 15,7 %, in der Unfallversicherung von 13,7 % und in der Kraftfahrtversicherung von 12,5 % beigetragen. Der Versicherungsumsatz konnte auch in den sonstigen Versicherungssparten, vor allem in den Technischen Versicherungen, um 14,0 % sowie in den Feuer- und Sachversicherungen um 3,4 % ge-

<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 €).

steigert werden. In der Transportversicherung vereinnahmten wir einen um 12,9% und in der Rechtsschutzversicherung einen um 1,5% geringeren Versicherungsumsatz.

Das versicherungstechnische Gesamtergebnis lag mit 495 (400) Millionen € deutlich über dem Vorjahreswert. Ausschlaggebend war neben der guten operativen Entwicklung eine geringere Belastung aus Großschäden. Geringere Aufwendungen infolge höherer Abzinsungseffekte aufgrund der Zinsentwicklung trugen ebenfalls zur Erhöhung des versicherungstechnischen Gesamtergebnisses bei.

### **ERGO International**

Bezogen auf den Versicherungsumsatz aus abgeschlossenen Versicherungsverträgen (Versicherungsumsatz) des Segments entfallen auf die Schaden- und Unfallversicherung ca. 62%, auf die Gesundheitsversicherung ca. 30% und auf die Lebensversicherung ca. 8%. Unsere größten Märkte sind Polen mit ca. 35%, Belgien mit ca. 18% und Spanien mit ca. 17% des Versicherungsumsatzes.

Beim Versicherungsumsatz verzeichneten wir insgesamt einen Anstieg, der insbesondere auf das starke Wachstum in Polen, Steigerungen im Gesundheitsgeschäft in Spanien und Belgien sowie auf den vollständigen Einbezug des Schaden-/Unfallversicherers ERGO Insurance (Thailand) Public Co. Ltd. (ERGO Thailand) in den Konzernabschluss zurückzuführen war. Bereinigt um Zu- und Verkäufe von Auslandsgesellschaften sowie positive Währungskurseffekte wäre der Versicherungsumsatz im Segment im Vergleich zum Vorjahr um 11,0% gestiegen.

Im internationalen Schaden- und Unfallgeschäft erhöhte sich der Versicherungsumsatz um 18,8% auf 3.487 (2.934) Millionen €. Deutliche Anstiege wurden vor allem in Polen sowie im Baltikum erzielt. Aus dem vollständigen Einbezug von ERGO Thailand resultierte eine Steigerung um 186 Millionen € gegenüber dem Vorjahr.

Im internationalen Gesundheitsgeschäft legte der Versicherungsumsatz um 15,2% auf 1.687 (1.464) Millionen € gegenüber dem Vorjahr zu. Dies war zurückzuführen auf das hohe Wachstum unseres spanischen Gesundheitsversicherers sowie auf die positive Entwicklung in Belgien.

Im internationalen Lebensversicherungsgeschäft lag der Versicherungsumsatz mit 444 (470) Millionen € um 5,4% unter dem Vorjahresniveau. Dem erfreulichen Anstieg in Polen und im Baltikum stand eine rückläufige Entwicklung in Belgien und in Österreich gegenüber.

Das versicherungstechnische Gesamtergebnis erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr sehr deutlich. Ausschlaggebend für diese äußerst positive Entwicklung war neben einem Anstieg im Gesundheitsgeschäft in Spanien und Belgien auch eine Ergebnissteigerung des Schaden- und Unfallgeschäfts in Polen, in Griechenland und im Baltikum. Die Erträge aus der Auflösung der vertraglichen Servicemarge im Leben- und Gesundheitsgeschäft fielen hingegen leicht geringer aus.

## A3 Anlageergebnis

### Erträge aus und Aufwendungen für Anlagegeschäfte

#### Ergebnis aus Kapitalanlagen

Mio. €	2023	Vorjahr
Laufende Erträge	6.950	6.358
Zu-/Abschreibungen	-194	-2.811
Veränderung der erwarteten Kreditverluste	-47	0
Abgangsgewinne und -verluste	-588	3.755
Änderungen der beizulegenden Zeitwerte	-65	-3.649
Sonstige Erträge/Aufwendungen	-682	-670
<b>Gesamt</b>	<b>5.374</b>	<b>2.983</b>

Die laufenden Erträge erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr, was vor allem auf das gestiegene Zinsniveau und eine entsprechend verbesserte Wiederanlagerendite zurückzuführen ist. Aus dem höheren Zinsniveau im Berichtsjahr resultierte eine Verzinsung von Neuinvestitionen, die oberhalb der durchschnittlichen Rendite unseres bestehenden Portfolios festverzinslicher Kapitalanlagen lag.

Das Nettoergebnis aus Zu-/Abschreibungen war deutlich weniger negativ als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Abschreibungen auf Aktien, die im Vorjahr die Abschreibungen stark negativ beeinflusst haben, sind unter IFRS 9 Bestandteil der Änderungen der beizulegenden Zeitwerte. Im Berichtsjahr wurden zudem keine weiteren Wertberichtigungen auf russische bzw. ukrainische Anleihen vorgenommen. Das negative Ergebnis resultierte insbesondere aus Wertminderungen auf Immobilien sowie auf Beteiligungen.

Das Ergebnis aus der Veränderung der erwarteten Kreditverluste betrug im Berichtsjahr -47 Millionen €. Die erwarteten Kreditverluste wurden unter IFRS 9 als eigenständige Kategorie eingeführt und zeigen die zum aktuellen Zeitpunkt erwarteten Ausfälle bei verzinslichen Kapitalanlagen, die nicht bereits unter der Kategorie „Änderungen der beizulegenden Zeitwerte“ zu finden sind.

Aus den Abgängen von Kapitalanlagen, die nicht über die Änderungen der beizulegenden Zeitwerte verbucht werden, verzeichneten wir im Berichtsjahr Nettoverluste in Höhe von 588 Millionen €. Diese resultierten überwiegend aus dem Abgang von festverzinslichen Wertpapieren, die veräußert wurden, um durch die Neuanlage vom gestiegenen Zinsniveau zu profitieren. Im Vergleichszeitraum des Vorjahres konnten Gewinne durch den Abgang von Aktienbeständen erzielt werden, die unter IFRS 9 Bestandteil der Änderungen der beizulegenden Zeitwerte sind.

Das Nettoergebnis aus den Änderungen der beizulegenden Zeitwerte belief sich auf -65 Millionen €. Die wesentliche negative Einflussgröße war das Ergebnis aus Derivaten in Höhe von -622 Millionen €, vorwiegend entstanden durch Verluste aus Aktienderivaten, die zur Absicherung gegen sinkende Aktienmärkte abgeschlossen wurden. Positiv ent-

gegen wirkten die Zeitwertänderungen aus Aktien aufgrund gestiegener Aktienmärkte mit einem positiven Ergebniseffekt von 1.067 Millionen €. Im Vergleichszeitraum des Vorjahres wirkte sich vor allem das gestiegene Zinsniveau negativ auf die relevanten festverzinslichen Wertpapiere aus.

Das Ergebnis aus dem Anlagegeschäft teilt sich nach Vermögenswertklassen wie folgt auf:

#### Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten

Mio. €	2023	Vorjahr
<b>Ergebnis aus nichtfinanziellen Kapitalanlagen</b>		
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	151	699
Sachanlagen	104	143
Immaterielle Vermögenswerte	-13	0
Biologische Vermögenswerte	75	88
Vorräte	0	0
Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	313	95
davon:		
Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet	356	52
	<b>629</b>	<b>1.024</b>
<b>Ergebnis aus finanziellen Kapitalanlagen</b>	<b>5.302</b>	<b>2.480</b>
<b>Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen</b>	<b>-558</b>	<b>-522</b>
<b>Gesamt</b>	<b>5.374</b>	<b>2.983</b>

Das Ergebnis aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien enthält Mieterträge von 626 (601) Millionen €. In den Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen sind Betriebskosten und Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Immobilien von 89 (78) Millionen € enthalten. Die Wertminderungsaufwendungen für finanzielle Kapitalanlagen nach IFRS 9 betragen 47 Millionen €.

Das verbesserte Ergebnis ist insbesondere auf eine Erhöhung der laufenden Erträge gegenüber dem Vorjahr zurückzuführen. Dies ist vor allem in der verbesserten Wiederanlagerendite begründet.

Im Vorjahr wurde das Ergebnis dagegen durch Wertminderungen nach den Vorschriften des IAS 39 belastet, die im Wesentlichen auf Eigenkapitalinstrumente in Höhe von 1.849 Millionen € sowie auf russische und ukrainische Anleihen und Darlehen in Höhe von insgesamt 849 Millionen € entfielen.

Gewinne und Verluste aus der Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, belaufen sich auf 0 (3.456) Millionen €.

## Direkt im Eigenkapital erfasste Gewinne und Verluste

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die im Geschäftsjahr erfassten Erträge und Aufwendungen, die erfolgsneutral direkt im Eigenkapital erfasst wurden.

### Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen

Mio. €	2023	Vorjahr
<b>Posten, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen erfolgswirksam umgegliedert werden</b>	<b>1.105</b>	<b>-4.913</b>
Währungsumrechnung	-433	738
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus finanziellen Kapitalanlagen	4.914	-26.283
Hedging von Optionskontrakten – Kosten der Absicherung	27	0
Hedging von Terminkontrakten – Kosten der Absicherung	0	0
Veränderung aus Cashflow Hedges	2	-23
Veränderung aus der Equity-Bewertung	27	24
Veränderung aus abgegebenen Versicherungsverträgen	-774	-465
Veränderung aus abgeschlossenen Versicherungsverträgen	-2.631	21.095
Sonstige Veränderungen	0	0
<b>Posten, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen nicht erfolgswirksam umgegliedert werden</b>	<b>-111</b>	<b>791</b>
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	-111	791
Veränderung aus Eigenkapitalinstrumenten, als erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet designiert	0	0
Hedging von Eigenkapitalinstrumenten, als erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet designiert	0	0
Umgliederung von selbstgenutzten Immobilien zu als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	0	0
Veränderung des Ausfallrisikos der finanziellen Verbindlichkeiten, als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet designiert	0	0
Sonstige Veränderungen	0	0
<b>Gesamt</b>	<b>994</b>	<b>-4.122</b>

Im Geschäftsjahr waren die direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen insgesamt positiv. Maßgeblich hierfür war die Veränderung bei den unrealisierten Gewinnen und Verlusten aus finanziellen Kapitalanlagen, die von der Zinsentwicklung getrieben war.

## Anlagen in Verbriefungen

Der Bestand an ABS/MBS zu Marktwerten betrug zum Stichtag 3 (3)% des Kapitalanlageportfolios. Es handelt sich bei dieser Anlagekategorie um verbrieft Forderungen (Asset-Backed Securities und Mortgage-Backed Securities), zum Beispiel Verbriefungen von Immobilienfinanzierungen oder Konsumentenkrediten. Rund 43% unserer Kreditstrukturen wiesen ein Rating von AAA auf.

## A4 Entwicklung sonstiger Tätigkeiten

Munich Re tritt zum einen als Leasingnehmer und zum anderen auch als Leasinggeber auf.

### Munich Re als Leasingnehmer

Die Verpflichtungen aus unseren Leasingnehmerverträgen weisen wir als Verbindlichkeiten aus. Sie betreffen überwiegend angemietete Bürogebäude. Zum Bilanzstichtag beliefen sich die Leasingverbindlichkeiten auf 437 (356) Millionen €.

Die Nutzungsrechte aus Leasingverhältnissen setzen sich zusammen aus Leasingverbindlichkeiten, bei oder vor der Bereitstellung geleisteten Leasingzahlungen, anfänglichen direkten Kosten und Rückbauverpflichtungen. Die Abschreibung der Nutzungsrechte wird linear über den Zeitraum des Vertragsverhältnisses vorgenommen. Die Nutzungsrechte beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 416 (348) Millionen €.

Kurzfristige Leasingverhältnisse, die eine Laufzeit von weniger als 12 Monaten haben (und keine Kaufoption enthalten), sowie Leasingvereinbarungen, bei denen der der Vereinbarung zugrunde liegende Vermögenswert von geringem Wert ist, werden nicht bilanziert, sondern ergebniswirksam in Höhe von 1 (2) Million € im Aufwand erfasst.

### Munich Re als Leasinggeber

Operating-Leasingverhältnisse betreffen im Wesentlichen vermietete Immobilien.

#### Künftige Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen

Mio. €	31.12.2023	Vorjahr
≤ 1 Jahr	366	360
> 1 Jahr und ≤ 5 Jahre	1.097	1.100
> 5 Jahre	1.118	1.245
<b>Gesamt</b>	<b>2.581</b>	<b>2.706</b>

<sup>1</sup> Die Vorjahreszahlen wurden angepasst.

Zum Bilanzstichtag bestanden mehrere Finanzierungs-Leasingverhältnisse über Immobilienvermögen, die in folgender Tabelle dargestellt sind:

### Fälligkeiten

Mio. €	31.12.2023			Vorjahr		
	Bruttoinvestition	Zinsanteil	Nettoinvestition	Bruttoinvestition	Zinsanteil	Nettoinvestition
Mindestleasingzahlungen ≤ 1 Jahr	1	0	0	1	0	0
Mindestleasingzahlungen > 1 Jahr und ≤ 5 Jahre	5	1	4	2	1	1
Mindestleasingzahlungen > 5 Jahre	72	55	17	69	55	13
<b>Gesamte Mindestleasingzahlungen</b>	<b>78</b>	<b>57</b>	<b>21</b>	<b>71</b>	<b>56</b>	<b>15</b>
Nicht garantierte Restwerte	41	29	13	41	29	12
<b>Gesamt</b>	<b>119</b>	<b>85</b>	<b>34</b>	<b>113</b>	<b>86</b>	<b>27</b>

## A5 Sonstige Angaben

Im Berichtsjahr waren keine Sachverhalte vorhanden, die Erläuterungen bei den sonstigen Angaben erfordern.

B

## B Governance-System

### B1 Allgemeine Angaben zum Governance-System

#### Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgane (VMAO)

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

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

#### Hauptversammlung

Die Hauptversammlung beschließt unter anderem über die Gewinnverwendung, die Entlastung der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, die Wahl des Abschlussprüfers, die Wahl von Anteilseignervertretern im Aufsichtsrat, Satzungsänderungen sowie Kapitalmaßnahmen. Bei der Münchener Rück AG gilt das Prinzip „one share, one vote“, also eine Stimme je Aktie.

Die ordentliche Hauptversammlung am 5. Mai 2023 wurde gemäß § 118a AktG i.V.m. § 26n Abs. 1 Einführungsgesetz zum Aktiengesetz (EgAktG) als virtuelle Hauptversammlung ohne physische Präsenz der Aktionäre oder ihrer Bevollmächtigten (mit Ausnahme der von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter) durchgeführt.

#### Vorstand

Der Vorstand der Münchener Rück AG setzte sich zum 31. Dezember 2023 aus zehn Mitgliedern zusammen; davon zwei Frauen. Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, insbesondere legt er die Ziele des Unternehmens und seine Strategie fest. Er ist an das Unternehmensinteresse gebunden. Hierbei berücksichtigt er

die Belange der Aktionäre, der Arbeitnehmer und der sonstigen der Münchener Rück AG verbundenen Gruppen (Stakeholder) mit dem Ziel nachhaltiger Wertschöpfung. Der Vorstand ist für ein angemessenes Risikomanagement und -controlling verantwortlich. Er hat dafür zu sorgen, dass die gesetzlichen Bestimmungen und die unternehmensinternen Richtlinien eingehalten werden, und wirkt auf deren Beachtung durch die Konzernunternehmen und deren Beschäftigte hin (Compliance).

#### Arbeitsweise des Vorstands

Die Arbeit des Vorstands, vor allem die Ressortzuständigkeiten der einzelnen Vorstandsmitglieder, die dem Gesamtvorstand vorbehaltenen Angelegenheiten und die erforderliche Mehrheit bei Beschlüssen werden durch eine vom Aufsichtsrat erlassene Geschäftsordnung geregelt. Der Gesamtvorstand entscheidet in allen Angelegenheiten, in denen nach Gesetz, Satzung oder Geschäftsordnung eine Beschlussfassung durch den Vorstand vorgeschrieben ist. Das sind vor allem Angelegenheiten, die der Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen, die der Hauptversammlung vorzulegen sind, die Leitungsaufgaben darstellen, die eine außergewöhnliche Bedeutung haben oder die wichtige Personalmaßnahmen betreffen.

Vorstandssitzungen finden nach Bedarf, jedoch in der Regel mindestens einmal im Monat statt und werden vom Vorsitzenden des Vorstands geleitet. Bei Abstimmungen entscheidet die Mehrheit der abgegebenen Stimmen, bei Stimmgleichheit entscheidet die Stimme des Vorsitzenden. Die Vorstandsmitglieder arbeiten zum Wohl des Unternehmens vertrauensvoll zusammen. Sie unterrichten sich fortlaufend über alle wichtigen Geschäftsvorfälle.

#### Zusammensetzung und Arbeitsweise der Vorstands Ausschüsse

Drei Vorstands Ausschüsse garantieren eine effiziente Vorstandsarbeit: der Konzernausschuss, der Rückversicherungsausschuss und der Strategieausschuss.

##### Konzernausschuss

Der Konzernausschuss ist das zentrale Steuerungsgremium des Konzerns. Er entscheidet insbesondere über grundlegende Fragen der geschäftsfeldübergreifenden strategischen und finanziellen Führung des Konzerns und über die Grundsätze der allgemeinen Geschäftspolitik und -organisation im Konzern. Der Ausschuss entscheidet ferner in allen Angelegenheiten von grundsätzlicher Bedeutung, die die Ressorts seiner stimmberechtigten Mitglieder betreffen. Außerdem fungiert er als Exekutiv Ausschuss,

dem die Wahrnehmung gewichtiger laufender Angelegenheiten obliegt, insbesondere die Zustimmung zu wesentlichen Einzelgeschäften.

### Rückversicherungsausschuss

Der Rückversicherungsausschuss ist das zentrale Steuerungsgremium des Geschäftsfelds Rückversicherung. Er entscheidet in allen Angelegenheiten von grundsätzlicher Bedeutung in diesem Geschäftsfeld, außer der Kapitalanlage.

### Strategieausschuss

Der Strategieausschuss ist das zentrale Steuerungsgremium für grundlegende Strategiefragen in den Geschäftsfeldern (Rückversicherung, Erstversicherung). Er entscheidet in allen strategischen Angelegenheiten von grundsätzlicher Bedeutung in den Geschäftsfeldern sowie in Bezug auf die Kapitalanlage eigener wie verwalteter (Dritt-) Mittel.

Für alle Ausschüsse des Vorstands gilt: Soweit Entscheidungen aus dem Aufgabenbereich eines Ausschusses dem Gesamtvorstand vorbehalten sind, bereitet der jeweilige Ausschuss diese Entscheidungen vor. Ausschusssitzungen finden regelmäßig und nach Bedarf statt. Stimmberechtigt sind jeweils nur die Mitglieder des Vorstands. Näheres regelt die vom Gesamtvorstand beschlossene Geschäftsordnung des jeweiligen Ausschusses.

### Untergremien der Vorstands ausschüsse

Alle drei Vorstands ausschüsse haben Unterausschüsse gebildet: insbesondere der Konzern ausschuss das Group Risk Committee, der Rückversicherungsausschuss das Global Underwriting and Risk Committee und das Board Committee IT Investments und der Strategieausschuss den ESG-Ausschuss. Diesen Gremien gehören auch Führungskräfte der Münchener Rück AG und des Konzerns als nicht stimmberechtigte Mitglieder an.

Die Arbeitsweise der genannten Unterausschüsse wird in eigenen Geschäftsordnungen geregelt. Sowohl das Group Risk Committee als auch das Global Underwriting and Risk Committee befassen sich – mit unterschiedlichem Fokus – mit Fragestellungen des Risikomanagements. Das Board Committee IT Investments beschäftigt sich mit IT-Investitionen. Der ESG-Ausschuss ist das zentrale Steuerungsgremium für grundlegende ESG-bezogene Strategiefragen im Konzern.

## Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten zum Wohl des Unternehmens eng und vertrauensvoll zusammen.

Der Vorstand stimmt die strategische Ausrichtung des Unternehmens mit dem Aufsichtsrat ab. Er berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig sowie anlassbezogen über alle für das Unternehmen relevanten Fragen. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats hält zwischen den Sitzungen mit dem Vorstand, insbesondere dem Vorsitzenden des Vorstands, regelmäßig Kontakt und berät mit ihm vor allem Strategie,

Planung, Geschäftsentwicklung, Risikolage, Risikomanagement und Compliance des Unternehmens. Der Aufsichtsrat hat die Informations- und Berichtspflichten des Vorstands näher festgelegt. Bestimmte Arten von Geschäften darf der Vorstand nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vornehmen, zum Beispiel die jährliche Finanzplanung, bestimmte Investitionen und Desinvestitionen, die Durchführung von Aktienrückkaufprogrammen sowie den Abschluss von Unternehmensverträgen und die Durchführung von Umwandlungen, an denen die Gesellschaft beteiligt ist. Der Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen auch die Übernahme von Nebentätigkeiten durch Vorstandsmitglieder sowie wesentliche Geschäfte mit nahestehenden Personen nach § 111b Abs. 1 Aktiengesetz (AktG).

## Aufsichtsrat

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

Der Aufsichtsrat berät den Vorstand und überwacht die Geschäftsführung. Er ist nicht befugt, anstelle des Vorstands Maßnahmen der Geschäftsführung zu ergreifen.

## Arbeitsweise des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat hat sich eine Geschäftsordnung gegeben, in der die Zuständigkeiten, Arbeitsabläufe und weitere Modalitäten der Beschlussfassung geregelt sind. Auch der Prüfungsausschuss verfügt über eine eigene, vom Gesamtaufichtsrat beschlossene Geschäftsordnung.

Einzelheiten zu den wesentlichen Zuständigkeiten der Ausschüsse des Aufsichtsrats und deren Zusammensetzung sind auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.munichre.com/aufsichtsrat](http://www.munichre.com/aufsichtsrat) abrufbar.

## Selbstbeurteilung

Der Aufsichtsrat und seine Ausschüsse überprüfen regelmäßig, wie wirksam der Aufsichtsrat insgesamt und seine Ausschüsse ihre Aufgaben erfüllen. Im Geschäftsjahr 2023 hat der Aufsichtsrat, vorbereitet durch den Präsidial- und Nachhaltigkeitsausschuss, die interne Selbstbeurteilung durch eine Abfrage durchgeführt. Mit den Ergebnissen hat sich der Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 26. Oktober 2023 intensiv befasst. Die Ergebnisse der Prüfung bestätigen eine professionelle, konstruktive und von einem hohen Maß an Vertrauen und Offenheit geprägte Zusammenarbeit innerhalb des Aufsichtsrats und mit dem Vorstand. Zudem bescheinigen die Ergebnisse eine effiziente Sitzungsorganisation und -durchführung und eine angemessene Berichterstattung durch den Vorstand. Grundsätzlicher Veränderungsbedarf hat sich nicht gezeigt. Einzelne Optimierungsmaßnahmen werden aufgegriffen und umgesetzt.

## Arbeit der Ausschüsse

Der Aufsichtsrat hat aus seiner Mitte sechs fachlich qualifizierte Ausschüsse gebildet: den Präsidial- und Nachhaltigkeitsausschuss, den Personalausschuss, den Vergütungsausschuss, den Prüfungsausschuss, den Nominierungsausschuss und den Vermittlungsausschuss.

Die Ausschüsse treffen ihre Entscheidungen mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Außer im Vermittlungsausschuss hat der Ausschussvorsitzende bei Stimmengleichheit zwei Stimmen. Dem Aufsichtsrat wird vom jeweiligen Ausschussvorsitzenden regelmäßig über die Arbeit der Ausschüsse berichtet.

### Personalausschuss

Der Personalausschuss tagte im Berichtszeitraum dreimal. Er bereitete im Wesentlichen Beschlüsse zu Vorstandsangelegenheiten vor, sofern sie nicht in die Zuständigkeit des Vergütungsausschusses fielen. Einen Schwerpunkt der Arbeit des Personalausschusses bildete die Vorbereitung der Bestätigung der fachlichen Eignung und Zuverlässigkeit im Rahmen der Verlängerung der Bestellung von zwei bereits amtierenden Vorstandsmitgliedern. Darüber hinaus stimmte er der Übernahme von Aufsichtsrats-, Beirats- und vergleichbaren Mandaten durch Vorstandsmitglieder zu. Der Personalausschuss befasste sich zudem – unter Berücksichtigung von Diversitätsgesichtspunkten – mit der konzernweiten Nachfolgeplanung für Vorstandsmitglieder.

### Vergütungsausschuss

Der Vergütungsausschuss kam zu fünf Sitzungen zusammen: drei Präsenz- und zwei Hybridsitzungen. Er bereitete insbesondere die im Bericht zur Arbeit des Plenums bereits erwähnten Beschlüsse zu Vorstandsangelegenheiten vor, soweit diese die Festsetzung der Ziel-Gesamtvergütung, die Festlegung der Bemessungsgrundlagen für die variable Vergütung und deren Bewertung, Gehaltsnebenleistungen und Sachbezüge sowie vergütungsrelevante Bestandteile der Vorstandsverträge betrafen. Der Ausschuss verabschiedete den Vorschlag an das Plenum hinsichtlich der Freigabe des Vergütungsberichts von Vorstand und Aufsichtsrat zur Vorlage an die Hauptversammlung.

### Der Präsidial- und Nachhaltigkeitsausschuss

Der Präsidial- und Nachhaltigkeitsausschuss befasste sich in seinen sechs Sitzungen neben der Vorbereitung der jeweiligen Aufsichtsratssitzung insbesondere mit Themen der Corporate Governance sowie der Nachhaltigkeitsstrategie. Der Ausschuss bereitete unter anderem die Beurteilung der Wirksamkeit der Aufgabenerfüllung durch den Aufsichtsrat insgesamt sowie seiner Ausschüsse vor (Selbstbeurteilung). Außerdem stimmte er der Beschlussfassung des Vorstands zur Durchführung des Aktienrückkaufprogramms 2023/2024 zu. In seinen Sitzungen setzte sich der Ausschuss regelmäßig mit relevanten Nachhaltigkeitsthemen auseinander. In der Juli-Sitzung des Ausschusses berichtete der Chief Financial Officer über neueste Entwicklungen auf dem Gebiet der Nachhaltigkeitsberichterstattung. Außerdem nahm der Präsidial- und Nachhaltigkeitsausschuss die Bewertung von Geschäften

mit nahestehenden Personen vor (internes Verfahren nach § 111a Abs. 2 AktG). Der Vorstandsvorsitzende informierte den Ausschuss regelmäßig über die Aktionärsstruktur und das jeweils laufende Aktienrückkaufprogramm.

### Prüfungsausschuss

Der Prüfungsausschuss tagte im Berichtszeitraum siebenmal. Der Abschlussprüfer nahm an allen Sitzungen teil. Der Prüfungsausschuss befasste sich mit dem Jahresabschluss der Münchener Rück AG und dem Konzernabschluss sowie dem zusammengefassten Lagebericht und den Prüfungsberichten des Abschlussprüfers und informierte sich detailliert über die Auswirkungen der neuen Rechnungslegungsstandards IFRS 9 und IFRS 17.

Der Prüfungsausschuss ließ sich zudem regelmäßig über die wesentlichen ökonomischen Kennzahlen gemäß Solvency II informieren und erörterte in diesen Sitzungen die Quartalsberichterstattung an die Aufsicht. Eine weitere wichtige Aufgabe nahm der Ausschuss mit der stetigen Überwachung der Risikolage und des Risikomanagements des Unternehmens sowie der Erörterung der Risikostrategie wahr. Hierzu ließ er sich vom Group Chief Risk Officer – zusätzlich zu dessen vierteljährlichen schriftlichen Berichten – mehrmals ausführlich mündlich informieren. Die Leiterin der versicherungsmathematischen Funktion berichtete in der Sitzung am 9. August 2023 zum „Group Actuarial Function Report 2022“. Regelmäßig wurden das interne Kontrollsystem und Compliance-Themen, insbesondere einzelne, dem Prüfungsausschuss vorgetragene Compliance-Verstöße, erörtert. Der Group Chief Auditor setzte die Ausschussmitglieder über das Ergebnis der Prüfungen 2022 und unterjährig über Prüfungsergebnisse 2023 sowie die Prüfungsplanungen 2023 und 2024 umfassend ins Bild. Die Mitglieder des Prüfungsausschusses nutzten ferner die Gelegenheit, sich in Abwesenheit des Vorstands regelmäßig – sowohl untereinander als auch zusammen mit dem Group Chief Auditor, dem Group Chief Compliance Officer, dem Group Chief Risk Officer oder dem Abschlussprüfer – zu beraten. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses tauschte sich ferner in einem Gespräch bilateral mit dem Group Chief Auditor aus.

### Nominierungsausschuss

Der Nominierungsausschuss tagte im Berichtszeitraum zweimal. Der Nominierungsausschuss bereitete die Aufsichtsratswahlen in der Hauptversammlung 2024 vor, dabei erstellte er Anforderungsprofile für die Wahl von zehn Vertretern der Anteilseigner und beriet über die Wiederwahl von Aufsichtsratsmitgliedern sowie über geeignete Kandidatinnen und Kandidaten für die Nachfolge ausscheidender Aufsichtsratsmitglieder. Außerdem erarbeitete der Nominierungsausschuss Vorschläge für die Wahl der Anteilseignervertreter in die Ausschüsse des Aufsichtsrats.

### Vermittlungsausschuss

Der Vermittlungsausschuss musste auch im Geschäftsjahr 2023 nicht einberufen werden.

### Veränderungen im Aufsichtsrat

Ruth Brown ist am 2. Januar 2024 mit der Übertragung der britischen DAS-Gesellschaften auf die ARAG SE aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Als Nachfolgerin wurde Andrea Maier gerichtlich bestellt.

Einzelheiten zu Besetzung und Zuständigkeiten des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie zur Zusammensetzung der Ausschüsse entnehmen Sie bitte der Erklärung zur Unternehmensführung des Konzerngeschäftsberichts 2023, Seite 124 bis 131. Weitere Informationen zur Corporate Governance finden Sie unter [www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de).

## Vergütung

### Grundsätze der Vergütungsleitlinien

Die „Solvency II: Munich Re – Group Compensation Policy“ (MR GCP) stellt die einheitliche und allgemein gültige Rahmenregelung für Vergütungsleitlinien bei der Munich Re Gruppe dar. Bereits existierende Vergütungsleitlinien der Gesellschaften der Munich Re Gruppe bestehen daneben und gelten ergänzend. Die Standards umfassen inhaltliche, prozessuale und formale Vorgaben. Die MR GCP zielt darauf ab, die regulatorischen Anforderungen, die sich aus Solvency II ergeben, nach einheitlichen Grundsätzen für die Munich Re Gruppe umzusetzen. Die umsetzungspflichtigen Gesellschaften der Munich Re Gruppe müssen die Anforderungen der MR GCP jeweils in einer eigenen, ihre lokalen Verhältnisse berücksichtigenden Vergütungsleitlinie umsetzen. Die nicht umsetzungspflichtigen Gesellschaften haben lokale Vorschriften zu beachten.

Gemäß der MR GCP müssen die Vergütungssysteme der Munich Re Gruppe im Einklang mit der Geschäfts- und Risikomanagementstrategie der jeweiligen Gesellschaft, ihrem Risikoprofil, ihren Zielen, ihren Risikomanagementpraktiken sowie ihren langfristigen Interessen und ihrer langfristigen Leistung als Ganzes festgelegt, umgesetzt und aufrechterhalten werden. Die Vergütungssysteme müssen zudem Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten vorsehen. Weiter müssen die Vergütungssysteme ein wirksames Risikomanagement fördern und dürfen nicht zur Übernahme von Risiken ermutigen, welche die Risikotoleranzschwellen der Gesellschaft übersteigen.

Für eine Personengruppe, zu der die Mitglieder der VMAO, die Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten, die Schlüsselfunktionen sowie die Risikoträger gehören, sind nach der MR GCP spezifische Vereinbarungen vorzusehen, die insbesondere Folgendes berücksichtigen müssen:

Sehen die Vergütungssysteme bei dieser Personengruppe sowohl feste als auch variable Vergütungsbestandteile vor, müssen diese in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander stehen, sodass der feste bzw. der garantierte Bestandteil einen ausreichend hohen Anteil der Gesamtvergütung ausmacht. Dadurch wird vermieden, dass diese Personen zu sehr auf die variablen Vergütungsbestandteile angewiesen sind.

Die Zahlung eines wesentlichen Teils des variablen Vergütungsbestandteils muss eine flexible, aufgeschobene Komponente enthalten, die der Art und dem Zeithorizont der Geschäftstätigkeiten der Gesellschaft Rechnung trägt. Dieser Zeitaufschub muss mindestens drei Jahre betragen und auf die Art des Geschäfts, die Risiken und die Tätigkeiten der betreffenden Personen abgestimmt sein. Weitere allgemeine Vorgaben und spezifische Vereinbarungen sind in der MR GCP geregelt.

### VMAO

Die Grundsätze für die Mitglieder der VMAO der Münchener Rück AG sind in der maßgeblichen lokalen Vergütungsleitlinie schriftlich fixiert. Sie werden vollumfänglich bei den Vergütungssystemen der VMAO der Münchener Rück AG berücksichtigt. Bei der Vergütung des Vorstands der Münchener Rück AG wurde das Verhältnis zwischen festen und variablen Vergütungsbestandteilen so gewählt, dass es unter Berücksichtigung der Vergütungshöhe ausgewogen ist und keine Fehlanreize im Hinblick auf das Eingehen unverhältnismäßiger Risiken setzt.

Für die Mitglieder der VMAO der übrigen Gesellschaften der Munich Re Gruppe sind die Grundsätze in den jeweiligen Vergütungsleitlinien der einzelnen Gesellschaften geregelt. Alle Vergütungsleitlinien der umsetzungspflichtigen Gesellschaften der Munich Re Gruppe müssen den vorstehend dargestellten Grundsätzen der MR GCP entsprechen.

### Beschäftigte

Auch für die Beschäftigten der Münchener Rück AG gelten die Grundsätze der MR GCP. Weitere Vergütungsregeln und ergänzende Vorgaben zur Vergütung der Mitarbeiter in der Rückversicherung, wie Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses, Abfindungen, Nachfolgeplanung und Personalentwicklung, sind in der „Human Resources Policy“ geregelt. Die Vergütungskomponenten für die Beschäftigten der Münchener Rück AG sind durch Betriebsvereinbarungen und entsprechende Richtlinien nach dem Sprecherausschussgesetz und auf Basis individueller Verträge geregelt und berücksichtigen gesetzliche und tarifliche Rahmenbedingungen.

Die umsetzungspflichtigen Gesellschaften des Geschäftsfelds ERGO haben die Anforderungen der MR GCP jeweils in einer eigenen Vergütungsleitlinie umgesetzt. Die konkrete Ausgestaltung der Vergütungssysteme liegt in der Regel in der lokalen Verantwortung und erfolgt unter Beachtung der jeweils geltenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben. Grundsätze der Vergütung für Vorstände, Geschäftsführer, Niederlassungsleiter sowie leitende und nichtleitende Angestellte der deutschen ERGO Gesellschaften sind in der „Vergütungsrichtlinie für die ERGO Group AG und ihre Tochtergesellschaften“ beschrieben. Die Regelungen stehen im Einklang mit den jeweils geltenden gesetzlichen, tariflichen und betrieblichen Regelungen.

## Individuelle und kollektive Erfolgskriterien

### VMAO

Details zur Struktur und Systematik der Vergütung für die Mitglieder des Vorstands der Münchener Rück AG sowie zu den verwendeten Vergütungsparametern entnehmen Sie bitte dem veröffentlichten Vergütungssystem und Vergütungsbericht auf unserer Internetseite [www.mu-nichre.com/vorstand](http://www.mu-nichre.com/vorstand).

Mitglieder des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG erhalten eine reine Festvergütung.

Für Mitglieder der VMAO der Munich Re Gruppe muss bei einer leistungsbezogenen variablen Vergütung der Gesamtbetrag der variablen Vergütung auf einer Kombination aus der Bewertung der Leistungen des Einzelnen sowie des betreffenden Geschäftsbereichs einerseits und dem Gesamtergebnis der Gesellschaft oder der Gruppe andererseits basieren. Sofern es eine leistungsbezogene variable Vergütung gibt, werden bei der Bewertung der Leistung des Einzelnen sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Kriterien herangezogen.

Die Vergütungsstruktur der Risikoträger in der internationalen Organisation sowie der entsandten Risikoträger orientiert sich weitgehend an dem Vergütungssystem für Vorstandsmitglieder.

Darüber hinaus ist die variable Vergütung für alle Mitarbeiter in der Rückversicherungsgruppe hinsichtlich der Bestandteile und der Funktionsweise nach einheitlichen Grundsätzen geregelt.

Alle Mitarbeiter erhalten einen Jahresbonus. Hierbei handelt es sich um eine Unternehmenserfolgskomponente (Company-Result-Bonus). Als Bezugsgröße wird das IFRS-Ergebnis der Munich Re Gruppe verwendet. Die Vorgaben entsprechen dem Konzernziel bei der variablen Vergütung der Vorstandsmitglieder.

Darüber hinaus erhalten Mitarbeiter, die zum längerfristigen Unternehmenserfolg beitragen, einen Long-Term Incentive-Plan. Hierbei handelt es sich um eine aktienbasierte Vergütungskomponente. Der längerfristige Unternehmenserfolg wird anhand der Entwicklung des Total Shareholder Returns im Vergleich zu einer definierten Peergroup ermittelt. Darüber hinaus werden im Long-Term Incentive-Plan seit 1. Januar 2023 ESG-Ziele berücksichtigt. Durch den Long-Term Incentive-Plan wird eine über vier Jahre flexible, aufgeschobene Auszahlung erreicht. Bei Exponierungen gegenüber aktuellen und künftigen Risiken ist eine Abwärtskorrektur möglich. Der Long-Term Incentive-Plan entspricht weitgehend der Mehrjahresvergütung der Vorstandsmitglieder.

### Leitende Angestellte

Die leitenden Angestellten (unter anderem Inhaber der Schlüsselfunktionen) der Münchener Rück AG erhalten als fixe Bestandteile eine feste jährliche Grundvergütung, die als monatliches Gehalt ausbezahlt wird, sowie marktübliche Sachbezüge und Nebenleistungen (insbesondere

Dienstwagen und betriebliche Altersversorgung). Die variablen Bestandteile setzen sich zusammen aus der kurzfristigen Komponente Company-Result-Bonus sowie der längerfristigen aktienkursbasierten Komponente Long-Term Incentive-Plan. Der Long-Term Incentive-Plan enthält seit 1. Januar 2023 auch ESG-Ziele.

Mit steigender Managementebene nimmt der variable Anteil des Company-Result-Bonus und des Long-Term Incentive-Plans an der jeweiligen Gesamtvergütung eines leitenden Angestellten zu.

Mit dem Company-Result-Bonus wird sichergestellt, dass der Konzernerfolg systematisch in die Vergütung der leitenden Angestellten einfließt. Der Long-Term Incentive-Plan mit einer Laufzeit von vier Jahren beteiligt die leitenden Angestellten am längerfristigen Unternehmenserfolg und an der Erfüllung von ESG-Zielen.

Die kurz- und langfristigen Komponenten stehen in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander und stellen sicher, dass die leitenden Angestellten in einem angemessenen Verhältnis am Erfolg des Gesamtunternehmens beteiligt werden. Zudem werden negative Anreize vermieden, insbesondere das Eingehen von unverhältnismäßig hohen Risiken. Die Überwachungsfunktion der Kontrolleinheiten wird nicht beeinträchtigt. Durch die Verwendung der gleichen Kennzahlen wie bei der VMAO wird sichergestellt, dass die variable Vergütung auf die Erreichung der in der Strategie des Unternehmens definierten Ziele ausgerichtet ist und die wesentlichen Risiken und deren Zeithorizont angemessen berücksichtigt werden. Auf variable Vergütungsbestandteile besteht keine Garantie.

Die Entscheidung über die Ausgestaltung von leistungsbezogenen variablen Vergütungen für leitende Angestellte im Geschäftsfeld ERGO liegt in der Verantwortung der lokalen Einheiten.

### Nichtleitende Angestellte

Die nichtleitenden Angestellten der Münchener Rück AG erhalten als fixe Bestandteile eine feste jährliche Grundvergütung, die als monatliches Gehalt und als Gratifikation für Urlaub und Weihnachten ausbezahlt wird, sowie marktübliche Sachbezüge und Nebenleistungen. Die variable Vergütung besteht aus der kurzfristigen Komponente Company-Result-Bonus (siehe leitende Angestellte).

Die Entscheidung über die Ausgestaltung von leistungsbezogenen variablen Vergütungen für nichtleitende Angestellte im Geschäftsfeld ERGO liegt in der Verantwortung der lokalen Einheiten.

### Zusatzrenten- oder Vorruhestandsregelungen

#### VMAO

Grundsätzlich erhalten Mitglieder der VMAO der Munich Re Gruppe beitragsorientierte Pensionszusagen. Vorruhestandsregelungen richten sich nach den jeweiligen länderspezifischen Gegebenheiten.

Vorstandsmitglieder, die seit 2021 erstmals in den Vorstand der Münchener Rück AG bestellt werden, erhalten keine arbeitgeberfinanzierte betriebliche Altersversorgung mehr. Details über Regelungen zum vorzeitigen und regulären Ausscheiden der Vorstandsmitglieder der Münchener Rück AG entnehmen Sie bitte dem veröffentlichten Vergütungssystem und Vergütungsbericht auf unserer Internetseite [www.munichre.com/vorstand](http://www.munichre.com/vorstand).

Für die Aufsichtsratsmitglieder der Münchener Rück AG sind keine Pensionen vorgesehen.

#### Leitende und nichtleitende Angestellte

Für leitende und nichtleitende Angestellte der Münchener Rück AG erfolgt die betriebliche Altersversorgung über beitragsorientierte Pensionszusagen.

Bei Invalidität erhalten leitende und nichtleitende Angestellte eine Invaliditätsrente. Die Höhe der Invaliditätsrente orientiert sich an einem fixen Prozentsatz des Grundgehalts. Die Hinterbliebenen eines leitenden oder nichtleitenden Angestellten erhalten eine Kapitalzahlung.

Tritt ein leitender oder nichtleitender Angestellter vor Eintritt des Versorgungsfalls aus den Diensten der Gesellschaft aus, gelten die Regelungen des Betriebsrentengesetzes. Darüber hinaus gehören leitende und nichtleitende Angestellte mit Eintritt vor dem 1. Januar 2019 der Münchener Rück Versorgungskasse an, die beitragsorientierte Pensionszusagen für sie bereitstellt.

Im Geschäftsfeld ERGO entscheiden die lokalen Einheiten unter Berücksichtigung der jeweils geltenden gesetzlichen Vorgaben darüber, ob eine betriebliche Altersvorsorge gewährt wird. Mit Ausnahme einiger Altsysteme sind die Altersvorsorgesysteme beitragsorientiert.

#### Wesentliche Transaktionen

Munich Re veröffentlicht entsprechende Mitteilungen unverzüglich auf ihrer Internetseite unter [www.munichre.com/pflichtveroeffentlichungen](http://www.munichre.com/pflichtveroeffentlichungen). Darüber hinaus lagern keine wesentlichen Transaktionen mit Anteilseignern, Personen mit maßgeblichem Einfluss auf das Unternehmen, Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats vor.

#### Hauptaufgaben und Zuständigkeiten der Schlüsselfunktionen

Bei Munich Re sind folgende vier gruppenweite Schlüsselfunktionen etabliert, die ihre Aufgaben sowohl auf der Gruppen- als auch auf Ebene der Münchener Rück AG verantworten:

##### Compliance

Der Leiter des Bereichs Group Compliance and Legal (GCL) ist als Group Chief Compliance Officer (GCCO) der Inhaber der Schlüsselfunktion Compliance und verantwortet die Compliance-Organisation von Munich Re. Er hat ein uneingeschränktes Recht auf vollständige Offenlegung von und den Zugriff auf sämtliche Informationen, die für die Erfüllung seiner Compliance-Pflichten notwendig sind.

Der GCCO erstellt mindestens jährlich einen schriftlichen Compliance-Bericht für den Vorstand und den Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG. Dieser Bericht enthält einen Überblick über das Compliance-Management-System (CMS) und die Angemessenheit und Wirksamkeit der eingerichteten Verfahren zur Einhaltung externer Vorgaben sowie gruppenweit relevante Compliance-Risiken und -Verstöße.

Eine Erläuterung der Hauptaufgaben und Zuständigkeiten finden Sie im Kap. B 4.

##### Interne Revision

Als unabhängige Kontrollfunktion untersucht und beurteilt Group Audit alle Komponenten des Governance-Systems in den Geschäftsfeldern von Munich Re und stellt dem Vorstand und dem Management unabhängige und objektive Analysen und Empfehlungen sowie Informationen über die geprüften Aktivitäten zur Verfügung.

Die Beschreibung der Befugnisse und der Unabhängigkeit der Internen Revision finden Sie im Kap. B 5.

##### Risikomanagementfunktion (RMF)

Der Group Chief Risk Officer (Group CRO) ist Leiter des Bereichs Integrated Risk Management (IRM) und verantwortet die RMF. In dieser Rolle ist er für die Organisation und Durchführung eines angemessenen Risikomanagementsystems verantwortlich. Hierzu gehören unter anderem die Entwicklung der Risikostrategie, die gruppenweite Überwachung sämtlicher Risiken sowie die Sicherstellung der Angemessenheit der Risikomanagementprozesse.

Die Unabhängigkeit der RMF ist gegeben und unter anderem in der Risk Management Policy festgeschrieben.

Die RMF der Gruppe wird unterstützt von den lokalen Spiegelfunktionen in den Gruppengesellschaften sowie von spezifischen Risikomanagementfunktionen in der Münchener Rück AG. Eine detaillierte Beschreibung der Hauptaufgaben und Zuständigkeiten der RMF finden Sie im Kap. B 3.

##### Versicherungsmathematische Funktion (VMF)

Die Leiterin der Abteilung IRM1.2 Risk Analytics & Reporting verantwortet die VMF.

Die Unabhängigkeit der VMF, insbesondere von der RMF, ist gegeben und unter anderem in der Actuarial Function Policy und der Risk Management Policy festgeschrieben. Zur Erfüllung ihrer Aufgaben arbeitet die VMF eng mit den hausinternen Aktuariaten der Geschäftsfelder zusammen. Die Hauptaufgaben und Befugnisse sowie die Zusammenarbeit sind im Kap. B 6 beschrieben.

Die vorhandenen personellen Ressourcen aller Schlüsselfunktionen sind angemessen, um den internen und externen Anforderungen an die jeweilige Funktion zu entsprechen. Das Budget und die Ausstattung mit Sachmitteln erachten wir ebenfalls jeweils insgesamt als angemessen.

## B2 Anforderungen an die fachliche Qualifikation und persönliche Zuverlässigkeit

### Beschreibung der spezifischen Anforderungen

In der „Solvency II: Munich Re Group Fit and Proper Policy“ sind gruppenweite Kriterien, Verfahren und Verantwortlichkeiten zur Sicherstellung der fachlichen Eignung und Zuverlässigkeit von Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten oder andere Schlüsselaufgaben wahrnehmen, festgeschrieben.

Versicherungsunternehmen in der EU/im EWR und Versicherungs-Holdinggesellschaften mit Sitz in Deutschland sind verpflichtet, eine der Gruppennorm entsprechende Leitlinie zu verabschieden. Versicherungsunternehmen außerhalb von EU/EWR und Nicht-Versicherungsunternehmen weltweit, die als Risikoeinheit eingestuft wurden, sowie gruppeninterne Servicegesellschaften, auf die (Rück-)Versicherungstätigkeiten ausgegliedert sind, sind zur Umsetzung der wesentlichen Anforderungen verpflichtet. Nicht-Versicherungsunternehmen weltweit, die nicht als Risikoeinheit eingestuft wurden, und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung sind lediglich dazu verpflichtet, bestehende lokale rechtliche Anforderungen an die fachliche Eignung und Zuverlässigkeit einzuhalten.

Jede umsetzungspflichtige Gesellschaft muss ihre Leitlinie gegebenenfalls an lokale rechtliche Erfordernisse anpassen. Im Fall eines Widerspruchs geht lokales Recht vor. Sind die lokalen rechtlichen Anforderungen weniger strikt als die gruppenweiten Vorgaben, gelten Letztere.

Die spezifischen Anforderungen der Münchener Rück AG an die Fähigkeiten, Kenntnisse und Fachkunde der Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten oder andere Schlüsselaufgaben innehaben, basieren auf den aktuell gültigen (aufsichts)rechtlichen Anforderungen.

Es dürfen nur solche Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten oder andere Schlüsselaufgaben innehaben, beschäftigt werden, die über die Fähigkeiten, Kenntnisse und Fachkunde verfügen, die zur ordnungsgemäßen Erfüllung der ihnen übertragenen Aufgaben erforderlich sind. Die insoweit gestellten Anforderungen richten sich nach den jeweiligen Verantwortlichkeiten, Tätigkeiten und Zuständigkeiten. Im Fall der Wahrnehmung von Leitungsaufgaben soll auch das Vorliegen entsprechender Leitungserfahrung berücksichtigt werden.

Die Anforderungen an Fähigkeiten, Kenntnisse und Fachkunde sind unter Berücksichtigung des Grundsatzes der Proportionalität zu erfüllen. Die Beurteilung, ob Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten oder andere Schlüsselaufgaben wahrnehmen, fachlich qualifiziert sind, umfasst eine Bewertung ihrer beruflichen und formalen Qualifikationen, Kenntnisse und einschlägigen Erfahrung im (Rück-)Versicherungssektor, in anderen Finanzsektoren

oder anderen Unternehmen. Dabei sind die der zu beurteilenden Person jeweils übertragenen Aufgaben und, soweit für die konkrete Position relevant, ihre Qualifikationen auf den Gebieten (Rück-)Versicherung, Finanzen, Rechnungslegung, Versicherungsmathematik und Management zu berücksichtigen.

### Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten

Die Gesellschaften der Munich Re Gruppe müssen jeweils individuell festlegen, welche Personen das Unternehmen tatsächlich leiten.

Zu den Personen, welche die Münchener Rück AG tatsächlich leiten, gehören die Mitglieder des Vorstands sowie die Leiter von Niederlassungen innerhalb und – gemäß einer Festlegung durch Vorstand und Aufsichtsrat – außerhalb von EU/EWR.

Die Mitglieder des Vorstands nehmen eine Einzelverantwortung für ihr Ressort sowie eine Gesamtverantwortung für die Münchener Rück AG wahr und müssen hierfür fachlich geeignet sein, was vom Aufsichtsrat sichergestellt wird. Sie müssen zudem die Einhaltung der Governance-Anforderungen auf Ebene der Munich Re Gruppe gewährleisten können.

Die Aufgaben jedes einzelnen Mitglieds des Vorstands ergeben sich aus den Ressortzuständigkeiten.

Die Vorstandsmitglieder müssen in ihrer Gesamtheit über angemessene Qualifikationen, Erfahrungen und Kenntnisse in zumindest folgenden Bereichen verfügen:

- Versicherungs- und Finanzmärkte
- Geschäftsstrategie und Geschäftsmodell
- Governance-System
- Finanzanalyse und versicherungsmathematische Analyse
- regulatorischer Rahmen und regulatorische Anforderungen
- internes Modell (Risikomodell)
- Management

Jedes einzelne Mitglied des Vorstands muss über ausreichende Kenntnisse aller Bereiche verfügen, um eine gegenseitige Kontrolle zu gewährleisten. Bei personellen Änderungen im Vorstand soll das kollektive Wissen stets auf einem angemessenen Niveau gehalten werden.

Die im Jahr 2023 amtierenden Mitglieder des Vorstands der Münchener Rück AG besitzen berufliche Qualifikationen, Kenntnisse und Erfahrungen, die eine solide und umsichtige Leitung der Gesellschaft gewährleisten. Sie verfügen somit über die erforderliche fachliche Eignung.

Für Leiter von Niederlassungen innerhalb und außerhalb von EU/EWR gelten die vorstehenden Anforderungen an Mitglieder des Vorstands proportional:

- zum Einfluss, den sie auf Entscheidungen der Münchener Rück AG ausüben,
- zur Bedeutung der Niederlassung sowie
- zu den Möglichkeiten des Leiters der Niederlassung, die Ergebnisse, Resultate und Entscheidungen im Einzelnen zu beeinflussen.

Alle Leiter von Niederlassungen der Münchener Rück AG erfüllen die Anforderungen an ihre fachliche Qualifikation.

#### **Personen, die andere Schlüsselaufgaben wahrnehmen**

Die Gesellschaften der Munich Re Gruppe innerhalb und außerhalb von EU/EWR müssen jeweils individuell festlegen, welche Personen andere Schlüsselaufgaben wahrnehmen.

Personen, die in der Münchener Rück AG andere Schlüsselaufgaben wahrnehmen, sind:

- die Mitglieder des Aufsichtsrats
- die Inhaber von Schlüsselfunktionen (Risikomanagement, Compliance, interne Revision und Versicherungsmathematische Funktion) oder deren Stellvertreter. Die Inhaber der Schlüsselfunktionen nehmen ihre Verantwortung gruppenweit wahr.

Die Münchener Rück AG hat derzeit keine Schlüsselfunktionen ausgegliedert, keine Mitarbeiter, die weitere „andere Schlüsselaufgaben“ gruppenweit wahrnehmen, und keine Mitarbeiter, die für andere Schlüsselaufgaben der Münchener Rück AG tätig sind und übertragene Aufgaben erfüllen, die für diese Schlüsselaufgaben spezifisch sind.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats müssen stets über die zur Ausübung erforderlichen Erfahrungen und Kenntnisse verfügen, um den Vorstand der Münchener Rück AG angemessen zu kontrollieren, zu überwachen und die Entwicklung des Unternehmens aktiv zu begleiten. Dazu muss das Mitglied des Aufsichtsrats die vom Unternehmen getätigten Geschäfte verstehen und deren Risiken für das Unternehmen beurteilen können. Das Mitglied des Aufsichtsrats muss mit den für das Unternehmen wesentlichen gesetzlichen Regelungen vertraut sein. Ferner sind versicherungsspezifische Grundkenntnisse im Risikomanagement dienlich. Der Aufsichtsrat als Gesamtorgan muss in jedem Fall über Kenntnisse in den Themenfeldern Kapitalanlage, Versicherungstechnik und Rechnungslegung verfügen. Bei jeder Neubestellung eines Mitglieds des Aufsichtsrats, mindestens aber jährlich, ist der BaFin darzulegen, wie diese Themenfelder im Gremium abgedeckt sind.

Die fachliche Eignung schließt stetige Weiterbildung ein, sodass die Mitglieder des Aufsichtsrats in der Lage sind, sich wandelnde oder steigende Anforderungen in Bezug auf ihre Aufgaben im Unternehmen zu erfüllen.

Unbeschadet hiervon muss jedes einzelne Mitglied des Aufsichtsrats über ausreichende theoretische und praktische Kenntnisse aller Geschäftsbereiche verfügen, um eine entsprechende Kontrolle zu gewährleisten. Die Kenntnisse und Erfahrungen der anderen Organmitglieder ersetzen nicht eine angemessene fachliche Eignung des jeweiligen Mitglieds des Aufsichtsrats. Ein Mitglied des Aufsichtsrats muss grundsätzlich nicht über Spezialkenntnisse verfügen, jedoch in der Lage sein, gegebenenfalls seinen Beratungsbedarf zu erkennen.

Bei der Münchener Rück AG als Unternehmen des öffentlichen Interesses muss mindestens je ein Mitglied des Aufsichtsrats über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügen (zweiter Finanzexperte). In ihrer Gesamtheit müssen die Mitglieder des Aufsichtsrats mit dem Sektor, in dem die Münchener Rück AG tätig ist, vertraut sein.

Die zur Ausübung der Aufsichtsfunktion erforderlichen Fähigkeiten, Kenntnisse und Fachkunde können auch durch (Vor-)Tätigkeiten in anderen Branchen, in der öffentlichen Verwaltung oder aufgrund von politischen Mandaten erworben werden, wenn diese über einen längeren Zeitraum maßgeblich auf wirtschaftliche und rechtliche Fragestellungen ausgerichtet und nicht völlig nachgeordneter Natur waren oder sind.

Weitere konkrete Anforderungen sind im jeweiligen Kriterienkatalog für die Anteilseigner- und Arbeitnehmervertreter geregelt.

Die im Jahr 2023 amtierenden Mitglieder des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG verfügen über berufliche Qualifikationen, Kenntnisse und Erfahrungen, um den Vorstand der Münchener Rück AG professionell zu überwachen und zu beraten. Sie verfügen somit über die erforderliche fachliche Eignung.

Für die Inhaber der Schlüsselfunktionen ergeben sich die übertragenen Aufgaben aus den aktuellen Zuständigkeiten. In ihrer Gesamtheit gewähren die Schlüsselfunktionen die Wirksamkeit des Governance-Systems in der Munich Re Gruppe. Stellvertreter von Schlüsselfunktionen sind ebenfalls fachlich geeignet.

Die Inhaber von Schlüsselfunktionen im Jahr 2023 besitzen die beruflichen Qualifikationen, Kenntnisse und Erfahrungen, die notwendig sind, um die jeweiligen Aufgaben zu erfüllen. Sie verfügen somit über die erforderliche fachliche Eignung.

## Bewertung der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit

Die umsetzungspflichtigen Gesellschaften der Munich Re Gruppe müssen in ihrer jeweiligen Leitlinie die geltenden Bestimmungen zur Bewertung der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit der Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten oder andere Schlüsselaufgaben wahrnehmen, festlegen.

In der Münchener Rück AG wird eine interne Beurteilung der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit von Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten oder andere Schlüsselaufgaben wahrnehmen, vor ihrer erstmaligen Bestellung, Wahl oder Aufgabenzuweisung oder vor einer erforderlichen Neubeurteilung durchgeführt. Die Neubeurteilung erfolgt spätestens nach Ablauf von fünf Jahren, sofern keine Gründe für eine frühere Neubeurteilung vorliegen. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn Tatsachen und Umstände Grund zu der Annahme geben, dass im konkreten Fall die Anforderungen an die fachliche Eignung oder Zuverlässigkeit möglicherweise nicht mehr erfüllt werden oder sich die zugewiesenen Aufgaben signifikant ändern. Bei Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats erfolgt eine Neubeurteilung zudem immer dann, wenn eine Verlängerung ihrer Bestellung bzw. eine Wiederwahl ansteht.

Die Beurteilung bzw. Neubeurteilung wird anhand geeigneter Unterlagen durchgeführt. Im Hinblick auf die fachliche Qualifikation sind dies beispielsweise ein detaillierter Lebenslauf sowie Arbeitszeugnisse und Fortbildungsnachweise, im Hinblick auf die persönliche Zuverlässigkeit beispielsweise das BaFin-Formular „Persönliche Erklärung mit Angaben zur Zuverlässigkeit“, ein Führungszeugnis und ein Auszug aus dem Gewerbezentralregister. Das Ergebnis der Beurteilung der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit wird unter Angabe von Gründen schriftlich dokumentiert.

Die Münchener Rück AG zeigt der BaFin folgende betroffene Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten oder andere Schlüsselaufgaben wahrnehmen, schriftlich an:

- Mitglieder des Vorstands
- Leiter von Niederlassungen in EU/EWR
- Mitglieder des Aufsichtsrats
- Inhaber von Schlüsselfunktionen

In der Münchener Rück AG sind folgende Organe und Organisationseinheiten für die Beurteilung der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit von Personen, die das Unternehmen tatsächlich leiten oder andere Schlüsselaufgaben innehaben, zuständig:

- Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Beurteilung von Mitgliedern des Vorstands und – unter Beachtung der Regeln der Mitbestimmung – für die Mitglieder des Aufsichtsrats.
- Der Vorstand ist verantwortlich für die Beurteilung von Leitern der Niederlassungen innerhalb und außerhalb von EU/EWR und von Inhabern der Schlüsselfunktionen.

Die betroffenen Personen sind der Münchener Rück AG gegenüber zur Mitwirkung an der Beurteilung ihrer fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit verpflichtet. Insbesondere haben sie der Münchener Rück AG alle benötigten Unterlagen und Erklärungen rechtzeitig, vollständig und in der erforderlichen Form zur Verfügung zu stellen. Mitglieder des Aufsichtsrats müssen zudem eine jährliche Selbsteinschätzung ihrer fachlichen Qualifikation abgeben.

## B3 Risikomanagementsystem einschließlich ORSA

Beschreibung des Risikomanagementsystems: Strategie, Prozesse und Berichtsverfahren

### 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 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. 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 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 Risikomanagementsystem wird von Group Audit regelmäßig geprüft.

### Kontroll- und Überwachungssysteme

Unser internes Kontrollsystem ist im Kap. B 4 beschrieben.

## Risikomanagementfunktion

Die RMF ist eine der vier Schlüsselfunktionen innerhalb eines (Rück-)Versicherungsunternehmens unter Solvency II. Die RMF bei Munich Re wird zentral im Bereich Integriertes Risikomanagement sowie dezentral bei den einzelnen Geschäftsfeldern, der MEAG als dem gruppeneigenen Assetmanager von Munich Re und ERGO sowie in den jeweiligen Versicherungsunternehmen der Gruppe betrieben.

IRM ist zuständig für die gruppenweite integrierte Betrachtung sämtlicher Risiken von Munich Re. Seine Zuständigkeit umfasst alle relevanten Risiken, die Quantifizierung der Kapitalanforderungen sowie den qualitativen Risikomanagementprozess inklusive der Entwicklung der Risikostrategie der Gruppe.

Insbesondere verantwortet IRM Folgendes:

- Risikoidentifikation, einschließlich des Emerging-Risk-Managements und Risikokontrolle
- Risikoberichterstattung
- Management operationeller Risiken als ein Kernelement des internen Kontrollsystems
- Kumulkontrolle
- Risikomanagement in Bezug auf Informationssicherheit, Third-Party-Risiken und Business Continuity Management
- Entwicklung und Pflege des internen Modells; Berechnung des Risikokapitals
- Bewertung der relevanten Risikokategorien, die nicht im internen Modell abgebildet sind
- Allokation des Risikokapitals zu Steuerungszwecken
- Kalibrierung von Kapitalmarktszenarien
- Risikostrategie einschließlich der Festlegung von Limit- und Trigger-Werten (Risikotoleranz) sowie ORSA
- Entwicklung von Replikationsportfolios für Markttrisikomessung und Kapitalanlagesteuerung
- Risk Governance

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 weiteren Vertretern zusammen.

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

## Umsetzung des Risikomanagementsystems in der Gruppe

Wir setzen das Risikomanagement mithilfe der lokalen Spiegelfunktionen in den Gruppengesellschaften sowie spezifischen Risikomanagementfunktionen in der Münchener Rück AG konzernweit einheitlich um. Die Risikomanagementziele und -grundsätze bilden das Grundgerüst für die konzernweit einheitliche Anwendung der Risikomanagementstandards. Für kleinere Konzerngesellschaften mit begrenzten personellen Ressourcen werden praktikable Lösungen gefunden, die mit dem Grundsatz der Proportionalität in Einklang stehen. Die Mindestanforderungen für das Risikomanagement werden dabei unter Berücksichtigung der unternehmensspezifischen Risiken sowie der Art, Größenordnung und Komplexität der jeweiligen Gesellschaft und ihres Geschäftsbetriebs stets erfüllt.

Es gibt eine klare Verteilung von Rollen und Zuständigkeiten zwischen der zentralen RMF auf Konzernebene (Zentralfunktion) und der RMF bei den einzelnen Gesellschaften (lokalen Spiegelfunktionen). Die Zentralfunktion entwickelt einen Rahmen und setzt Standards, stellt einheitliche Methoden sicher, definiert die Risikobereitschaft und gewährleistet dauerhaft eine gemeinsame Risikokultur. Die lokalen Einheiten passen den Rahmen an und setzen ihn um. Sie handeln innerhalb der Richtlinien, berücksichtigen lokale Spezifika (zum Beispiel gesetzliche Anforderungen und Bestimmungen) und nutzen lokales Wissen. Zu weiteren Grundsätzen, die eine einheitliche Umsetzung des Risikomanagementsystems in der Gruppe sicherstellen, zählen wir eine standardisierte Risikomanagement-Aufstellung sowie eine Vertretung auf Vorstands-/Geschäftsleitungsebene. Darunter verstehen wir die direkte Berichterstattung der lokalen RMF an ein Mitglied der lokalen Geschäftsleitung (zum Beispiel an den für Finanzen zuständigen Vorstand oder den Vorsitzenden des Vorstands) oder an das lokale Leitungsgremium bzw. die Geschäftsleitung.

In den Geschäftsfeldern Erst- und Rückversicherung werden wichtige Risikomanagementstrukturen, -konzepte und -komponenten wie das Operational Risk Control System (ORCS) sowie das interne Modell in den größeren Gesellschaften einheitlich umgesetzt.

## Governance des internen Modells

IRM unterrichtet den Vorstand und den Aufsichtsrat der Münchener Rück AG laufend über das ordnungsgemäße Funktionieren des gruppenweiten internen Modells. Das Group Risk Committee wird von IRM jährlich über die Ergebnisse der Validierung informiert. Aufgabe des Committees ist es zu gewährleisten, dass Munich Re angemessene Systeme zur Identifizierung und Messung von Risiken auf Konzern- und Segmentebene vorhält. Dazu gehört auch die Festlegung konzernweit geltender Prinzipien und Mindestanforderungen für die Entwicklung von Risikomodellen und -systemen.

Die VMF unterstützt die RMF insbesondere bei der konzeptionellen Gestaltung und Umsetzung des internen Modells, zum Beispiel im Hinblick auf die Bestimmung homogener Risikogruppen, oder der Identifikation signifikanter Risiken. Zudem steuert die VMF ihre versicherungsmathematische Expertise bezüglich der Validierung des internen Modells bei.

Um den erforderlichen regelmäßigen Informationsaustausch zwischen den Schlüsselfunktionen der Gruppe sicherzustellen, tauschen sich die Leiter der Schlüsselfunktionen regelmäßig zu wichtigen Erkenntnissen aus.

Die Ergebnisse der Validierung, die überwiegend durch interne Mitarbeiter in der RMF der Münchener Rück AG und ERGO Group AG auf der Basis einer konzernweit gültigen Richtlinie durchgeführt wird, fließen in den jährlichen ORSA-Prozess ein.

## Own Risk and Solvency Assessment – ORSA

Die Durchführung des ORSA umfasst Prozesse bezüglich Risikomanagement, Geschäftsstrategie und -planung sowie Kapitalmanagement. Hauptaufgabe des ORSA ist es, diese Prozesse zu bündeln, die Ergebnisse der einzelnen Prozesse zusammenzuführen, zu beurteilen und in regelmäßigen Abständen über die Ergebnisse Bericht zu erstatten.

Die Durchführung des ORSA auf Gruppenebene liegt in der Zuständigkeit des Group CRO. Die Angemessenheit des ORSA-Rahmens und der ORSA-Leitlinie wird vom Group Risk Committee jährlich überprüft. Die im Planungszeitraum erwartete Situation bezüglich Risikoprofil und Kapitalisierung von Munich Re ist ein Kernelement des ORSA.

Die regelmäßigen ORSA-Aktivitäten im Zusammenhang mit dem Geschäftsplanungsprozess werden jährlich durchgeführt. Die Risiko- und Solvabilitätsposition wird vierteljährlich beurteilt und im internen Risikobericht dokumentiert.

Der ORSA-Bericht wird vom Gesamtvorstand verabschiedet und im Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats erörtert. Die wesentlichen Erkenntnisse und Schlussfolgerungen des ORSA werden dem Aufsichtsrat präsentiert.

Unter bestimmten Umständen kann es erforderlich sein, einen außerordentlichen ORSA-Prozess (Ad-hoc-ORSA) durchzuführen. Interne und/oder externe Faktoren, die zu einer grundlegenden Änderung des Risikoprofils und/oder der Eigenmittel von Munich Re führen, können den ORSA-Prozess außerhalb des regulären Turnus anstoßen. Die Ergebnisse des außerordentlichen ORSA werden den Leitungsgremien sowie der Gruppenaufsicht unverzüglich außerhalb der regulären Berichterstattungstermine mitgeteilt.

Die ORSA-Ergebnisse und Schlussfolgerungen des Geschäftsplanungsprozesses werden jährlich der Geschäftsleitung vorgelegt. ORSA-relevante Erkenntnisse der regelmäßigen Risiko- und Solvabilitätsüberwachung fließen in den vierteljährlichen internen Risikobericht ein. Für die Durchführung des ORSA werden Ergebnisse des internen Modells verwendet und weitere Kapitalanforderungen (zum Beispiel Ratingkapital) entsprechend berücksichtigt.

## Interaktion zwischen dem Kapital- und Risikomanagement

Wir steuern unser Geschäft auf der Grundlage der konsolidierten Gruppensicht. Dazu verfügen wir über ein vollständiges internes Modell, das die unter Solvency II geforderte Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement, SCR) ermittelt. Die Solvenzkapitalanforderung gibt den Betrag an anrechnungsfähigen Eigenmitteln an, den Munich Re benötigt, um mit einer vorgegebenen Risikotoleranz unerwartete Verluste des Folgejahrs ausgleichen zu können.

Andere Gesellschaften von Munich Re im Solvency-II-Geltungsbereich nutzen für die Berechnung der Solvenzkapitalanforderung entweder ein internes Risikomodell oder die Solvency-II-Standardformel.

Die Zielgrößen für die Kapitalausstattung werden in der Risikostrategie im Rahmen des ORSA-Prozesses von Munich Re festgelegt. Die Ergebnisse des ORSA fließen insbesondere in die Entwicklung eines Kapitalmanagement-Plans ein, der sich über den Zeithorizont des Geschäftsplans erstreckt.

Zusammengefasst ist festzuhalten, dass Risikostrategie, Geschäftsstrategie und Kapitalmanagement eng miteinander verzahnt sind und gesteuert werden.

## B4 Internes Kontrollsystem

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 IRM verantwortet, der 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 Quervergleiche 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 Aufsichtsrates berichtet.

Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrates lässt sich 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.

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 and 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 Einheiten 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. Sie übernimmt dabei die folgenden Aufgaben:

- Die Frühwarnaufgaben beinhalten die Bewertung möglicher Auswirkungen von anstehenden Rechtsänderungen auf Munich Re. Dazu berichten die Gesellschaften von Munich Re regelmäßig über Änderungen in ihrem Rechtsumfeld und deren Auswirkungen (Rechtsänderungsrisiko). Diese werden von der Compliance-Funktion auf Gruppenebene erfasst. Bei Bedarf werden Folgemaßnahmen ergriffen.
- Risikokontrollaufgaben umfassen die Identifizierung und Bewertung von Compliance-Risiken innerhalb von Munich Re. Hierfür existiert ein Verfahren zur strukturierten Identifikation, Bewertung und Mitigation von Risiken.
- Überwachungsaufgaben beziehen sich auf die Einhaltung von relevanten rechtlichen, regulatorischen und internen Regelungen innerhalb von Munich Re. Die Compliance-Funktion von Munich Re berät zur Einrichtung geeigneter Compliance-Kontrollen und überwacht deren Einhaltung risikobasiert.
- Die Compliance-Funktion der Munich Re Gruppe berät und schult das Top- und Senior-Management, die Führungskräfte und Mitarbeiter bezüglich Compliance-Risiken.

Der Bereich Group Compliance and Legal steuert die Compliance-Aktivitäten von Munich Re mittels gruppenweiter Vorgaben und überwacht deren Umsetzung auf Basis des CMS.

Der Umfang und die Art der Durchführung von Compliance-Aktivitäten orientiert sich am Risikoprofil der jeweiligen gruppenangehörigen Gesellschaften, wobei die Umsetzung von gruppenweiten Compliance-Mindestanforderungen für jede Einheit verpflichtend ist. Dazu gehören unter anderem angemessene organisatorische Maßnahmen, um zu gewährleisten, dass externe und interne Regelungen insbesondere für die folgenden Compliance-Risiken eingehalten werden:

- Bestechung/Korruption
- Finanzsanktionen
- Kartellrecht
- Datenschutzrecht

Die wichtigsten CMS-Aktivitäten bilden die Säulen Prävention, Aufdeckung und Reaktion. Schriftliche Compliance-Normen, die Beratungsfunktion sowie Kommunikation und Schulung bilden die Säule Prävention. Das Management von Compliance-Risiken und Rechtsänderungen, die Überwachungsaktivitäten und interne Untersuchungen sind Elemente der Säule Aufdeckung. Die kontinuierliche Verbesserung des CMS und die interne Compliance-Berichterstattung an den Vorstand und Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats sowie die externe Berichterstattung gehören zur Säule Reaktion.

Mögliche Compliance-Verstöße können von Mitarbeitern an Group Compliance and Legal oder den direkten Vorgesetzten gemeldet werden. Ergänzend kann ein externer und unabhängiger Ombudsmann kontaktiert werden. Das Compliance-Whistleblowing-Portal steht für alle Mitarbeiter und externe Hinweisgeber zur Meldung von Verstößen zur Verfügung. So können relevante Hinweise sicher, vertraulich und anonym gemeldet werden. Über die Plattform können unter anderem mögliche Verstöße in den Bereichen Wirtschaftskriminalität (Korruption, Finanzsanktionen, Betrug), regulatorische Vorgaben, Geldwäsche, Steuerrecht, Kartellrecht, Insiderhandel, Vertriebscompliance und Datenschutz, aber auch solche im Zusammenhang mit Menschenrechten (und weiteren ESG-Aspekten), geschlechtsspezifischer Diskriminierung, sexueller Belästigung, Diversity sowie Verstöße gegen die Gleichbehandlung gemeldet werden.

## B5 Funktion der internen Revision

### Auftrag von Group Audit

Group Audit unterstützt den Vorstand bei der Wahrnehmung seiner Steuerungs- und Überwachungsaufgabe. Hierbei überprüft Group Audit insbesondere das Governance- und interne Kontrollsystem in der Munich Re Gruppe auf Angemessenheit und Wirksamkeit.

#### Organisatorische Aufstellung

Group Audit ist ein eigenständiger Zentralbereich der Münchener Rück AG. Der Leiter von Group Audit ist dem Vorsitzenden des Vorstands der Münchener Rück AG unmittelbar unterstellt und hat eine indirekte Berichtslinie an den Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG.

Für die Prüfungstätigkeit bei Gesellschaften der Munich Re Gruppe sind teilweise eigene, Group Audit funktional nachgelagerte Revisionseinheiten zuständig, die in der Regel mittels einer administrativen Berichtslinie an die Geschäftsleitung der einzelnen Gesellschaften berichten. Diese nachgelagerten Revisionseinheiten haben eine direkte oder indirekte funktionale Berichtslinie an Group Audit.

#### Hauptaufgaben

Der grundsätzlich einheitliche Steuerungsansatz für alle Revisionseinheiten von Munich Re, einschließlich Group Audit selbst, erfolgt durch verbindliche Vorgaben zu:

- Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Revisionsfunktion
- Mindestanforderungen zu Prozessen, Verfahren und Methoden, Instrumenten, Software und Standards für die Prüfungsplanung, die Prüfungsdurchführung, die Berichterstattung (Prüfungsberichte, Quartals- und Jahresberichte), die Maßnahmenverfolgung und das Qualitätsmanagement
- Berichtspflichten nachgelagerter Revisionseinheiten

Der Prüfungsauftrag von Group Audit als interne Revisionsfunktion von Munich Re erstreckt sich unmittelbar auf alle Geschäftsfelder sowie deren Tochterunternehmen. Darüber hinaus umfasst der Prüfungsauftrag von Group Audit auch Themen, welche die gesamte Gruppe betreffen bzw. von Relevanz für die Steuerung und das Risikomanagement von Munich Re sind.

### Unabhängigkeit und Objektivität

Die Prüfungstätigkeit von Group Audit basiert auf nationalen und internationalen regulatorischen Anforderungen und Standards für die berufliche Praxis der internen Revision. Dies gilt insbesondere für die Grundsätze und Regeln zur Wahrung einer hinreichenden Unabhängigkeit und Objektivität der internen Revision. Eine angemessene Positionierung in der Aufbauorganisation, eine konsequente Funktionstrennung und eine umfassende Qualitätssicherung bei der Prüfungsdurchführung stellen sicher, dass Unabhängigkeit und Objektivität der Revisionsfunktion hinreichend gegeben sind.

Für das Berichtsjahr liegen uns keine Hinweise auf einen unangemessenen Einfluss auf die Revisionsfunktion vor, der ihre Unabhängigkeit und Objektivität bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben beeinträchtigt hätte.

#### Unabhängigkeit

Group Audit ist bei der Prüfungsplanung, der Durchführung von Prüfungen, der Bewertung und der Berichterstattung der Prüfungsergebnisse keinen unangemessenen Weisungen unterworfen.

Das Recht des Vorstands bzw. Vorsitzenden des Vorstands, zusätzliche Prüfungen anzuordnen, steht der Unabhängigkeit von Group Audit nicht entgegen. Group Audit hat das Recht, jederzeit Ad-hoc-Prüfungen außerhalb der Prüfungsplanung durchzuführen. Group Audit untersteht lediglich den Weisungen des Vorstands bzw. des Vorsitzenden des Vorstands der Münchener Rück AG.

Der Leiter von Group Audit hat hinreichend Gelegenheit, auf Situationen hinzuweisen, in denen die Unabhängigkeit der Revisionsfunktion gefährdet sein könnte.

#### Objektivität

Die in Group Audit beschäftigten Mitarbeiter werden grundsätzlich nicht mit revisionsfremden Aufgaben betraut. Insbesondere nehmen sie keine Aufgaben wahr, die mit der Prüfungstätigkeit nicht vereinbar sein könnten. Mitarbeiter aus anderen Abteilungen des Unternehmens dürfen grundsätzlich nicht mit Aufgaben der internen Revision betraut werden. Das schließt jedoch nicht aus, dass Mitarbeiter, die nicht dauerhaft in der internen Revision beschäftigt sind, aufgrund ihres Spezialwissens oder im Rahmen von Personalentwicklungsmaßnahmen zeitweise für Group Audit tätig werden.

Bei der Beauftragung der Prüfer wird darauf geachtet, dass es nicht zu Interessenkonflikten kommt und die Prüfer somit ihre Aufgaben hinreichend unparteiisch und unvoreingenommen wahrnehmen können.

## B6 Versicherungsmathematische Funktion

Die VMF von Munich Re ist organisatorischer Bestandteil des Zentralbereichs IRM im Ressort des für Finanzen verantwortlichen Vorstands der Münchener Rück AG. Sie definiert Standards und Grundregeln für die versicherungsmathematischen Funktionen aller Geschäftsfelder in Hinblick auf Solvency II. Die VMF von Munich Re ist verantwortlich für die:

- Koordination der Berechnungen der versicherungstechnischen Rückstellungen sowie deren regelmäßige Überprüfung
- Gewährleistung der Angemessenheit der verwendeten Methoden und Basismodelle sowie der bei der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen gemachten Annahmen
- Bewertung der Angemessenheit und Qualität der Daten, die bei der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen verwendet werden
- Formulierung einer Stellungnahme zur generellen Zeichnungs- und Annahmepolitik
- Formulierung einer Stellungnahme zur Angemessenheit der Rückversicherungsvereinbarungen der Gruppe
- Erstellung eines schriftlichen Berichts für Management- und Aufsichtsorgane

Für die Segmente Rückversicherung Schaden/Unfall, Rückversicherung Leben/Gesundheit sowie für ERGO sind einzelne Segment-VMFs eingerichtet, die Vorgaben der Gruppen-VMF in ihren jeweiligen Bereichen umsetzen und über eine direkte fachliche Berichtslinie mit der Gruppen-VMF zusammenarbeiten.

Bei den Gruppengesellschaften im Solvency-II-Geltungsbereich sind eigene VMFs eingerichtet. Dabei haben die VMFs der Gesellschaften, die dem Geschäftsfeld ERGO zugeordnet sind, eine direkte fachliche Berichtslinie an die Segment-VMF. Die VMFs der Gesellschaften aus dem Geschäftsfeld Rückversicherung berichten fachlich direkt an die Gruppen-VMF und arbeiten zusätzlich mit den Segment-VMFs zusammen.

Die VMF von Munich Re unterrichtet einmal jährlich den Vorstand in schriftlicher Form („Group Actuarial Function Report“) über wesentliche Tätigkeiten und daraus resultierende Ergebnisse. Über gravierende Ereignisse hinsichtlich oben genannter Verantwortlichkeiten berichtet die Gruppen-VMF auch unterjährig ad hoc an den Konzernausschuss des Vorstands. Der Group Actuarial Function Report wird weiterhin dem Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats vorgelegt.

## B7 Outsourcing

### Outsourcing Leitlinie

Inhaltliche Mindestanforderungen an das Outsourcing von (Rück-)Versicherungsaktivitäten und Funktionen auf Dienstleistungsunternehmen sind in einer gruppenweiten „Third Party Risk Management (TPRM) Policy“ verabschiedet. Dieser Outsourcing-Standard gilt unmittelbar in der Münchener Rück AG und wurde innerhalb der Munich Re Gruppe als Gruppenstandard kommuniziert und wird entsprechend überwacht.

Die TPRM Policy der Münchener Rück AG beschreibt die bei Outsourcings anzuwendenden Grundsätze, Verantwortlichkeiten, Prozesse sowie Berichtsanforderungen für alle Phasen eines Outsourcings, also die Planung, Durchführung und Beendigung (einschließlich Notfallplanung) entsprechender Organisationsmaßnahmen. Hierbei wendet die Münchener Rück AG das Prinzip der Wesentlichkeit an und sieht abhängig von den identifizierten Risiken im Einzelfall unterschiedliche Anforderungen an den Detaillierungsgrad entsprechender Maßnahmen und Prozesse vor, um stets die Kontinuität und die ungeminderte Qualität entsprechender Dienstleistungen zu jedem Zeitpunkt angemessen sicherzustellen.

Zudem regelt die TPRM Policy die vertraglichen Beziehungen zwischen der Munich Re Gruppe und/oder der Münchener Rück AG und den Vertragspartnern (dritten Personen), inklusive der Aktivitäten bezüglich der Outsourcings sowie (allgemeinen) Services.

### Outsourcing kritischer bzw. wichtiger operativer Tätigkeiten oder Funktionen

Munich Re gliedert wichtige (Rück-)Versicherungstätigkeiten und Funktionen sowohl innerhalb der Gruppe als auch an externe Dienstleister aus. Ein Indikator für ein wichtiges Outsourcing einer gruppenangehörigen Gesellschaft ist, wenn (Rück-)Versicherungstätigkeiten und Funktionen zu einem wesentlichen Teil auf einen Dienstleister übertragen werden und die jeweilige Gesellschaft ohne die ausgegliederten Tätigkeiten oder Funktionen selbst nicht mehr ohne Weiteres in der Lage ist, ihre Leistungen gegenüber ihren Versicherten zu erbringen. Aus Sicht der Munich Re liegt wiederum ein wichtiges Outsourcing aus Gruppenperspektive vor, wenn solche Ausgliederungen geeignet sind, auch wesentliche Risiken für Munich Re zu begründen.

Munich Re hat hohe Erwartungen und Standards an die Erbringung von Dienstleistungen, unabhängig davon, ob diese durch gruppenangehörige Dienstleister (internes Outsourcing) oder externe Dienstleister (gruppenexternes Outsourcing) erbracht werden. Gleichwohl werden hier im Einzelnen unterschiedliche interne Prozesse für die Auswahl und Steuerung von Dienstleistern angewandt.

In der unten stehenden Tabelle sind die aus Gruppensicht wichtigsten Outsourcings aufgeführt.

#### Liste wichtiger Outsourcings der Munich Re Gruppe

Name des Dienstleisters	Umfang der Ausgliederung	Rechtsraum
MEAG AMG	Ausgliederung der Vermögensverwaltung der Munich Re Gruppe	Deutschland
ERGO Group AG	Ausgliederung wesentlicher Teile der Versicherungstätigkeiten und Funktionen der deutschen Versicherungsunternehmen des Geschäftsfeldes ERGO	Deutschland
ERGO Beratung und Vertrieb AG	Ausgliederung des Vertriebs der deutschen Versicherungsunternehmen des Geschäftsfeldes ERGO in eine zentrale Vertriebsgesellschaft	Deutschland

## B8 Sonstige Angaben

### Bewertung der Angemessenheit des Governance-Systems

Munich Re verfügt über ein Governance-System, das vor dem Hintergrund von Art, Umfang und Komplexität der mit der Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken angemessen ist. Im Rahmen einer transparenten Organisationsstruktur erfolgt eine klare Zuweisung von Aufgaben und Zuständigkeiten. Die Organisationsstruktur der Gruppengesellschaften ist dokumentiert und wird regelmäßig aktualisiert.

In den Gesellschaften der Gruppe ist der organisatorische Grundsatz der angemessenen Trennung von Zuständigkeiten umgesetzt. Ein wirksames unternehmensinternes Kommunikationssystem ist etabliert. Klare disziplinarische und fachliche Berichtslinien gewährleisten die unmittelbare Weitergabe von Informationen an alle Personen auf eine Art und Weise, die es diesen ermöglicht, die Bedeutung der Informationen im Hinblick auf ihre jeweiligen Zuständigkeitsbereiche zu erkennen. Die Angemessenheit der Aufbauorganisation der Munich Re wird regelmäßig durch die Organisationsfunktion auf Gruppen- und Geschäftsfelderebene überprüft.

Die Schlüsselfunktionen RMF, Compliance, Interne Revision und VMF der Munich Re sind etabliert und nehmen die aufsichtsrechtlich vorgegebenen Aufgaben der jeweiligen Funktion wahr. Die Zuständigkeiten der Schlüsselfunktionen sind auf Gruppenebene sowie auf Ebene der Geschäftsfelder bzw. der Gruppengesellschaften definiert. Das Outsourcing von Schlüsselfunktionen wird bei den betroffenen Gesellschaften entsprechend den Anforderungen überwacht.

Die Vorgaben an die Ablauforganisation der Munich Re sowie die Verantwortung für deren Einhaltung sind in den Leitlinien festgelegt. Prozesse, die mit materiellen Risiken behaftet sind, müssen die in der Leitlinie festgelegten Anforderungen bezüglich Dokumentation und Kommunikation erfüllen.

Der Vorstand kommt seiner Verpflichtung nach, die Angemessenheit des Governance-Systems regelmäßig zu überprüfen. Bei allen gruppenweiten Schlüsselfunktionen werden regelmäßig Self Assessments durchgeführt.

### Andere wesentliche Informationen über das Governance-System

Es sind keine anderen wesentlichen Informationen hinsichtlich des Governance-Systems der Munich Re im Berichtszeitraum zu nennen.

C

## C Risikoprofil

### 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 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

#### Solvenzkapitalanforderung – internes Modell

Munich Re verfügt über ein vollständiges internes Modell, das den erforderlichen Kapitalbedarf ermittelt, um die Verpflichtungen der Gruppe auch nach extremen Schadener-

eignissen 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>

1 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 Expo- nierung gegenüber Kreditrisiken in der Kapitalanlage der Rückversicherung. Risikoreduzierend wirkte dagegen die verbesserte Diversifikation zwischen den Risikokategorien, die unmittelbar aus dem ausgewogeneren Risikoprofil re- sultiert. Zusätzlich sank das SCR im Rückversicherungsges- chäft Schaden/Unfall durch den Ausbau der externen Retrozession und durch eine ausgeglichene Portfolio- struktur, sowie die Abwertung des US-Dollars. Weitere Er- läuterungen zu den Veränderungen in den einzelnen Risi- kokategorien sowie die Einzelheiten zu Risikokonzentratio- nen finden sich in den nachfolgenden Abschnitten.

## C1 Versicherungstechnisches Risiko

### Schaden/Unfall

Die Risikokategorie Schaden/Unfall umfasst die versicherungstechnischen Risiken aus den Sparten Sachversicherung, Motor, Haftpflicht, Unfall, Transport, Luft- und Raumfahrt, Kreditversicherung sowie Spezialsparten, die ebenfalls dem Bereich Schaden/Unfall zugeordnet werden.

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir, dass die versicherten Schäden über unseren Erwartungen liegen können. Wesentliche Risiken sind dabei das Beitrags- und das Reserverisiko. Das Beitragsrisiko umfasst, dass künftige Entschädigungen aus versicherten, aber noch nicht eingetretenen Schäden höher ausfallen als erwartet. Reserverisiko heißt, dass die Schadenrückstellungen, die für bereits eingetretene Schäden ausgewiesen werden, nicht ausreichend bemessen sein könnten. 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 Schadenerfahrung einfließt.

Für die Kumul szenarien 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 Schadensummen 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. Der Zweck der Gesellschaften besteht in der Verbrieferung versicherungstechnischer Risiken und der Emission der Katastrophenanleihen („Insurance Linked-Securities“).

Munich Re nutzt vorwiegend in Irland und Bermuda ansässige Zweckgesellschaften für den Risikotransfer an den Kapitalmarkt. Alle Zweckgesellschaften wurden von den jeweiligen Aufsichtsbehörden ordnungsgemäß lizenziert und zugelassen. Die versicherungstechnischen Verpflichtungen sind stets voll besichert. Das von den Investoren zur Besicherung bereitgestellte Kapital („Collateral“) wird regelmäßig in Wertpapiere höchster Bonität angelegt, zum Beispiel in US-Staatsanleihen oder Anleihen der Weltbank, sodass ein potenzielles Kreditausfallrisiko minimiert wird. Ferner wird die Werthaltigkeit des Collaterals regelmäßig durch einen Treuhänder und ein regelmäßiges Berichtswesen sichergestellt.

#### 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>

## 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.

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 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 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 substanzielle Risikominderung. Bei adversen Entwicklungen tragen Teile der Rückstellung für Beitragsrückerstattung, die erfolgsabhängig gebildet und aufgelöst werden, erheblich zum Risikoausgleich bei. In der Gesund-

heitserstversicherung 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 regel-

mäßig. Neben dem Zins betrifft dies auch die biometrischen Risikotreiber und das Kundenverhalten.

#### Solvenzkapitalanforderung Leben/Gesundheit

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) 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
Invaldität	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>

## C2 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 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.

### 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			
	31.12.2023	Vorjahr	Veränderung	
	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 zinsensensitiven 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 zinsensitiven Kapitalanlagen 109,3 (105,9) Milliarden €. Die zinsensitiven 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 €.

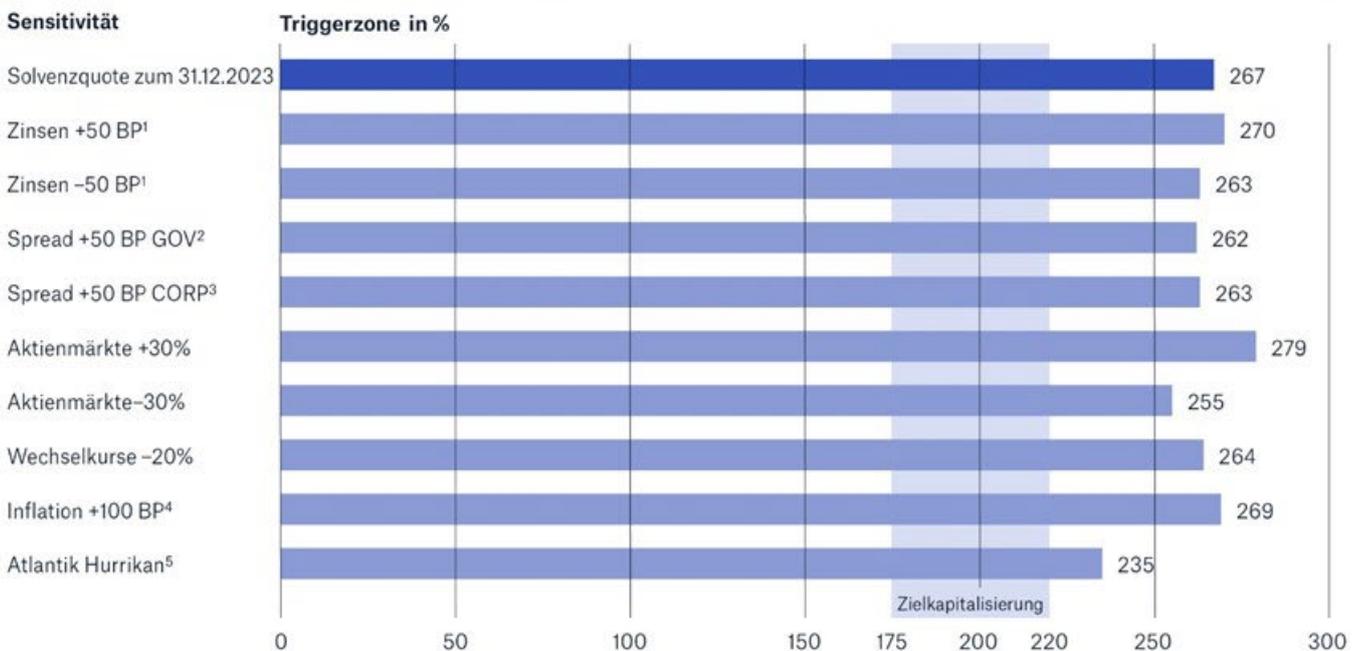
**Immobilienrisiko**

Das Immobilienrisiko sank geringfügig hauptsächlich aufgrund gesunkener Marktwerte.

**Währungsrisiko**

Das Währungsrisiko sank geringfügig aufgrund veränderter Positionierungen in Fremdwährungen.

**Sensitivitäten der Solvenzquote**



1 Parallelverschiebung im liquiden Bereich; anschließend Extrapolation zum unveränderten endgültigen Forwardzinssatz (UFR).  
 2 Sensitivität gegenüber Staatsanleihen +50 Basispunkte (BP).  
 3 Sensitivität gegenüber Unternehmensanleihen +50 Basispunkte.  
 4 Sensitivität gegenüber Änderungen des Verbraucherpreisindex (CPI), für die am Kapitalmarkt Absicherung eingekauft werden kann.  
 5 Basierend auf dem 200-Jahresereignis für die Basiseigenmittel.

Wir ermitteln regelmäßig, wie sensitiv die Basiseigenmittel, die Solvenzkapitalanforderung und schließlich auch die Solvenzquote auf starke Veränderungen bestimmter Kapitalmarktparameter sowie in weiteren definierten Stress-Szenarien reagieren. Die Auswirkungen ausgewählter Szenarien auf die Solvenzquote der Munich Re Gruppe sind in der obigen Abbildung dargestellt.

Sowohl im Basisfall als auch in den dargestellten Szenarien berücksichtigen wir die Volatilitätsanpassung der risikofreien Zinskurve, nicht jedoch die Übergangsmaßnahmen. Beim Szenario „Atlantik Hurrikan“ handelt es sich um einen Stress der Basiseigenmittel mit einer statistischen Wiederkehrperiode von 200 Jahren. Bei den Szenarien hinsichtlich

der risikofreien Zinssätze werden die SII-Zinskurven bis zum von EIOPA verwendeten letzten liquiden Punkt (Last Liquid Point) parallel ausgelenkt. Anschließend wird für die Bewertung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten die gültige Extrapolationsmethode von EIOPA hin zum unveränderten, endgültigen Forwardzinssatz (Ultimate Forward Rate) angewendet.

In allen ausgewerteten Stress-Szenarien lag die Kapitalisierung von Munich Re auf Gruppenebene komfortabel oberhalb des festgelegten Zielkorridors.

In analogen Analysen für die Münchener Rück AG lagen die Solvenzquoten in den untersuchten Szenarien etwa

30 Prozentpunkte höher. Im Wesentlichen ist dieser Unterschied auf die Übergangsmaßnahmen bei einzelnen verbundenen Unternehmen zurückzuführen. Bei der Ermittlung der Eigenmittel der Münchener Rück AG wurden für die verbundenen Unternehmen die jeweiligen Anpassungen für langfristige Garantien bei der Beteiligungsbewertung berücksichtigt.

## Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Eine Reihe von Richtlinien und internen Prozessen sorgt dafür, dass wir im Rahmen der Kapitalanlage den Grundsätzen der unternehmerischen Vorsicht entsprechend handeln.

- Wir legen unsere Vermögenswerte unter den Gesichtspunkten der Sicherheit, Qualität, Rentabilität und Liquidität unter Berücksichtigung einer angemessenen Mischung und Streuung an. Darüber hinaus sorgen wir dafür, dass wir frühzeitig gewarnt werden, sobald wir im Begriff sind, unsere strengen internen Liquiditätsvorgaben zu verfehlen.
- Wir investieren ausschließlich in Produkte, deren Risiken wir verstehen. Dies ist durch den Neuproduktprozess für Investments gewährleistet, den jedes neue Investmentprodukt durchlaufen muss.
- Wir legen unsere Vermögenswerte im Sinne der Bedeckung unserer versicherungstechnischen Verpflichtungen an. Dazu replizieren wir wichtige Eigenschaften unserer versicherungstechnischen Verpflichtungen wie Laufzeit- und Währungsstrukturen, aber auch Inflationssensitivitäten auf der Kapitalanlagenseite. Die maximal tolerierbare Abweichung der Kapitalanlagen von den erwarteten Zahlungsströmen aus der Versicherungstechnik limitieren wir anhand von eigenen Risikokriterien.
- Wir verwenden derivative Finanzinstrumente zur Verringerung von Risiken bzw. zur effizienten Steuerung unseres Investmentportfolios. Alle derivativen Finanzinstrumente werden in unseren Systemen erfasst und in die Risikomessung integriert.
- In Anlagen, die nicht an einem geregelten Finanzmarkt zugelassen sind, investieren wir im Rahmen unserer Investmentstrategie für Alternative Investments. Darüber hinaus geben wir über unsere Assetklassenmandate an unsere Assetmanager Benchmarks und Anlageuniversen vor.
- Wir investieren so, dass Risikokonzentrationen möglichst vermieden werden. Dazu verwenden wir verschiedene Risikokriterien und Frühwarnindikatoren zur Vermeidung von unangemessenen Risikokonzentrationen gegenüber einzelnen Gegenparteien bzw. Sektoren.

### C3 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 Schuldern 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. Korrelationseffekte zwischen einzelnen Schuldnern werden unter Berücksichtigung der jeweiligen Zugehörigkeit zu Branchen und Ländern abgeleitet. Den Branchen- und Länderkorrelationen liegen dabei die Abhängigkeiten der jeweilig zugehörigen Aktienindizes zugrunde.

Die Ableitung des Kreditrisikos aus sonstigen Forderungen erfolgt auf Basis unternehmenseigener Expertenschätzungen. Weiterhin kapitalisieren wir auch Kreditrisiken für sehr gut geratete Staatsanleihen.

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

Um unsere gruppenweiten Kreditrisiken zu überwachen und zu steuern, verfügen wir über ein konzernweit gültiges, bilanzübergreifendes Kontrahentenlimitsystem. Die Limite pro einzelner 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 zu-

rück, in denen die Investitionen von Munich Re in Staatsanleihen am höchsten sind. Dabei werden auch Klimawanderrisiken 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 Verwertungsraten 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 Konzerngeschäftsbericht von Munich Re für das Geschäftsjahr 2023 im Konzernanhang unter „Erläuterungen zu weiteren Risiken aus Versicherungsverträgen“ auf Seite 297ff.

#### 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.

## C4 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 kurz- bis langfristige Mindest-Liquiditätsanforderungen für den Geschäftsbetrieb abgeleitet werden. Die Einhaltung der Mindestanforderungen sowie deren Entwicklung wird fortlaufend überwacht und regelmäßig an den Vorstand berichtet, sodass bei Bedarf rechtzeitig eingegriffen werden kann.

Mithilfe quantitativer Risikokriterien stellen wir sicher, dass Munich Re auch unter adversen Szenarien ausreichend liquide Mittel zur Verfügung stehen, um sämtliche Zahlungsverpflichtungen rechtzeitig und in vollem Umfang erfüllen zu können. Dafür werden zum einen versicherungstechnische Extremszenarien, wie Verluste aus großen Naturkatastrophen, oder gestiegene Anforderungen an die Stellung von Sicherheiten für Lebensgeschäft betrachtet. Zum anderen wird auch der Einfluss von negativen Kapitalmarktbedingungen, wie zum Beispiel starken Zinsbewegungen, beurteilt.

Da sich unsere Liquiditätsrisiken annähernd proportional zum Geschäftsvolumen entwickeln, haben wir in den letzten Jahren einen Anstieg der Liquiditätsrisiken beobachtet. Bei der Überwachung unserer Liquiditätsrisiken orientieren wir uns jeweils an Extremszenarien und achten bei der Kapitalanlage insbesondere darauf, dass für plötzliche und kurzfristige Bedarfe ausreichend Puffer in Form von sehr liquiden Vermögenswerten zur Verfügung stehen.

Wir unterscheiden die folgenden vier Liquiditätsrisikokriterien:

### Kriterium 1: Bekannte und erwartete Liquiditätsanforderungen:

Auf Ebene der relevanten Einzelgesellschaften von Munich Re wird die Bedeckung der bekannten und erwarteten Zahlungen aus der Liquiditätsplanung für das aktuelle und folgende Geschäftsjahr eingefordert. Die lokale Liquiditätsplanung wird durch ein zentrales Monitoring durch den Bereich Corporate Finance & Performance ergänzt.

### Kriterium 2: Versicherungstechnische Großschäden (Insurance Claims Shock):

Die Münchener Rück AG stellt zusätzlich zu den Anforderungen aus dem Kriterium 1 sicher, dass für Munich Re insgesamt ausreichend fungible und liquide Kapitalanlagen für Schadenzahlungen nach einem versicherungstechnischen Großschadenereignis vorhanden sind.

Die Kriterien 1 und 2 gelten als erfüllt, wenn genügend liquide Mittel vorhanden sind, um die Liquiditätsanforderungen für verschiedene Zeithorizonte mindestens zu 100% abzudecken.

### Kriterium 3: Margin- und Besicherungsanforderungen für Derivate:

Das Kriterium definiert auf Ebene jedes Investmentfonds einen Puffer an fungiblen, liquiden Kapitalanlagen, um Besicherungsanforderungen für offene Derivatepositionen, gemessen als täglicher VaR 99,9% jederzeit erfüllen zu können.

### Kriterium 4: Liquidity Stress Testing:

Dieser Stresstest wird auf alle wesentlichen Einzelgesellschaften von Munich Re angewendet. Er bildet Liquiditätsabflüsse ab, die innerhalb von drei Monaten aus einem kombinierten Stressereignis resultieren könnten. Das Stressereignis setzt sich aus Stressen im Nichtlebensgeschäft, Lebensgeschäft und Verlusten aus Kapitalanlagen zusammen und berücksichtigt sowohl fällige Zahlungen als auch Pflichten zur Stellung von Sicherheiten. Zusätzlich werden die Liquiditätsanforderungen aufgrund einer möglichen Herabstufung des Ratings von Munich Re berücksichtigt.

### Bei künftigen Prämien einkalkulierter erwarteter Gewinn (EPIFP)

Der Gesamtbetrag des bei künftigen Prämien einkalkulierten erwarteten Gewinns für die Munich Re Gruppe, berechnet gemäß Artikel 260 Absatz 2 Delegierter Verordnung (DVO), betrug zum 31. Dezember 2023 für die Lebens-/Gesundheitsversicherung 18.686 Millionen € und für die Schaden-/Unfallversicherung 3.329 Millionen €.

Der Gesamtbetrag des bei künftigen Prämien einkalkulierten erwarteten Gewinns für die Münchener Rück AG, berechnet gemäß Artikel 260 Absatz 2 DVO, betrug zum 31. Dezember 2023 für die Lebens-/Gesundheitsversicherung 9.173 Millionen € und für die Schaden-/Unfallversicherung 2.033 Millionen €.

## C5 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.

## C6 Andere wesentliche Risiken

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.

## C7 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 Schadenreservierung 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 Staatsstreiche in Afrika südlich der Sahara (Sudan bzw. Niger, Sierra Leone, Gabun, Burkina Faso), die Einnahme Bergkarabachs durch Aserbaidschan, 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. Klimabezogene 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 Exponierungen 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.

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 Auswirkungen 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 Exponierungen.

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 vorhersehbar. 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.

## Emerging Risks

Wir definieren Emerging Risks als neue oder plötzlich eintretende Trends oder Ereignisse, die sich durch ein hohes Maß an Unsicherheit in Bezug auf ihre Eintrittswahrscheinlichkeit, die zu erwartende Schadenhöhe und ihre möglichen Auswirkungen auf Munich Re auszeichnen. Sie sind schwer zu identifizieren und zu analysieren, da historische Ereignisse nur von begrenztem Nutzen sind, um mögliche Folgen dieser Risiken vorherzusagen oder quantitative Wahrscheinlichkeiten und Schadenhöhen abzuschätzen.

Neue Risiken können sich aus gesetzgeberischen, gesellschaftspolitischen, wissenschaftlichen, ökologischen, ökonomischen oder technologischen Veränderungen und Fortschritten ergeben. Infolge hoher globaler Abhängigkeiten und Wechselwirkungen kann sich eine Verstärkung dieser Risiken, zum Beispiel durch eine schnelle globale Verbreitung, ergeben. Dies erhöht die Relevanz und Unmittelbarkeit der direkten und indirekten Folgen für Munich Re.

Eine wichtige Referenz für die Identifizierung von Emerging Risks bei Munich Re sind die Arbeitsergebnisse der Emerging Risk Initiative des CRO Forums. Munich Re ist Mitglied der ERI, die mehrmals im Jahr zusammentritt und regelmäßig den Emerging Risk Radar veröffentlicht, der eine sehr gute Informationsgrundlage darstellt, um eine adäquate Risikoeinschätzung zu treffen.

Im Jahr 2023 lag ein besonderer Fokus auf Risiken im Zusammenhang mit geopolitischen Konflikten und deren Auswirkungen, die derzeit das weltweite wirtschaftliche und politische Geschehen maßgeblich beeinflussen. Darüber hinaus stufen wir folgende Risiken als hoch relevant ein und analysieren ihre Auswirkungen auf Munich Re entsprechend intensiv: Cyberrisiken, Klimawandel, Ausfälle kritischer Infrastrukturen und eine globale Schuldenkrise.

# Bewertung für Solvabilitätszwecke

A large, bold, blue capital letter 'D' is positioned in the bottom right corner of the page. The letter is thick and has a slight shadow effect, giving it a three-dimensional appearance. It is set against a light gray background.

## D Bewertung für Solvabilitätszwecke

### D1 Vermögenswerte

#### Bewertung der Vermögenswerte

Gemäß Artikel 75 Absatz 1 Buchstabe a der Richtlinie 2009/138/EG werden alle Vermögenswerte mit dem Betrag bewertet, zu dem sie zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnten – das heißt zu ihren

beizulegenden Zeitwerten. Nach IFRS besteht dagegen ein gemischtes Bewertungsmodell. Das bedeutet, dass manche Vermögenswerte zum beizulegenden Zeitwert und andere zu fortgeführten Anschaffungskosten bzw. zum Nennwert bewertet werden. Wird für Solvency II und IFRS dieselbe Bewertungsgrundlage angewandt, so verwenden wir für beide Zwecke dieselben beizulegenden Zeitwerte.

#### Vermögenswerte

Mio. €	Solvabilität-II-Wert	Bewertung im gesetzlichen Abschluss
Geschäfts- oder Firmenwert		3.184
Abgegrenzte Abschlusskosten		0
Immaterielle Vermögenswerte	0	900
Latente Steueransprüche	289	2.743
Überschuss bei den Altersversorgungsleistungen	314	0
Sachanlagen für den Eigenbedarf	4.310	2.952
Anlagen (außer Vermögenswerten für indexgebundene und fondsgebundene Verträge)	207.706	209.213
Immobilien (außer zur Eigennutzung)	8.873	9.384
Anteile an verbundenen Unternehmen, einschließlich Beteiligungen	8.242	6.895
Aktien	2.527	15.110
Aktien – notiert	389	15.110
Aktien – nicht notiert	2.138	0
Anleihen	124.547	164.856
Staatsanleihen	70.340	164.856
Unternehmensanleihen	46.560	0
Strukturierte Schuldtitel	3.891	0
Besicherte Wertpapiere	3.756	0
Organismen für gemeinsame Anlagen	57.022	0
Derivate	1.819	1.459
Einlagen außer Zahlungsmitteläquivalenten	2.679	2.975
Sonstige Anlagen	1.997	8.533
Vermögenswerte für index- und fondsgebundene Verträge	8.115	8.280
Darlehen und Hypotheken	12.245	9.250
Policendarlehen	0	0
Darlehen und Hypotheken an Privatpersonen	3.123	9.250
Sonstige Darlehen und Hypotheken	9.122	0
Einforderbare Beträge aus Rückversicherungsverträgen von:	5.479	3.577
Nichtlebensversicherungen und nach Art der Nichtlebensversicherung betriebenen Krankenversicherungen	2.878	3.003
Nichtlebensversicherungen außer Krankenversicherungen	2.807	2.878
nach Art der Nichtlebensversicherung betriebenen Krankenversicherungen	71	125
Lebensversicherungen und nach Art der Lebensversicherung betriebenen Krankenversicherungen außer Krankenversicherungen und fonds- und indexgebundenen Versicherungen	2.601	574
nach Art der Lebensversicherung betriebenen Krankenversicherungen	576	404
Lebensversicherungen außer Krankenversicherungen und fonds- und indexgebundenen Versicherungen	2.025	170
Lebensversicherungen, fonds- und indexgebunden	0	0
Depotforderungen	17.602	0
Forderungen gegenüber Versicherungen und Vermittlern	16.791	0
Forderungen gegenüber Rückversicherern	477	0
Forderungen (Handel, nicht Versicherung)	6.088	17.015
Eigene Anteile (direkt gehalten)	701	0
In Bezug auf Eigenmittelbestandteile fällige Beträge oder ursprünglich eingeforderte, aber noch nicht eingezahlte Mittel	0	0
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	3.396	5.595
Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Vermögenswerte	622	3.456
<b>Vermögenswerte insgesamt</b>	<b>284.133</b>	<b>266.164</b>

Im Falle unterschiedlicher Bewertungsgrundlagen für IFRS und Solvency II gehen wir bei den jeweiligen Vermögenswerten näher auf die Unterschiede ein. Bei nur unwesentlichen Unterschieden zwischen den beizulegenden Zeitwerten nach Solvency II und den IFRS-Werten werden die Vermögenswerte mit ihren IFRS-Werten bewertet.

Neben den Unterschieden in der Bewertung einzelner Posten hat die Solvenzbilanz auch eine andere Struktur als die Bilanz nach IFRS. Aus diesem Grund ist eine direkte Gegenüberstellung aller Bilanzposten nicht vollständig möglich. Dies bedeutet, dass sich die Werte innerhalb der einzelnen Posten selbst bei identischer Bewertung aufgrund abweichender Grundgesamtheiten unterscheiden können. Von Bedeutung sind die Unterschiede insbesondere bei den unter den Anlagen auszuweisenden Vermögenswerten. Unterschiede in der Zuordnung bestehen auch bei den Forderungen und den sonstigen Vermögenswerten. Diese werden unter dem jeweiligen Posten dargestellt. Sofern eine Umgliederung der Vermögenswerte von der Bilanz nach IFRS auf die in der Solvenzbilanz vorgegebene Struktur möglich war, ist dies bei der Gegenüberstellung für Vergleichszwecke erfolgt.

#### Ermessen und Schätzungen bei der Bilanzierung und Bewertung

Sofern für die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte keine Marktpreise verfügbar sind und die Bewertung daher auf Basis von Modellen erfolgt, ist es erforderlich, bei der Bewertung Ermessen auszuüben sowie Schätzungen und Annahmen zu treffen. Diese wirken sich auf Vermögenswerte wie auch die sonstigen Verbindlichkeiten in der Solvenzbilanz aus.

Unsere internen Prozesse sind darauf ausgerichtet, die Wertansätze unter Berücksichtigung aller relevanten Informationen und auf Grundlage der besten Erkenntnisse des Managements möglichst zuverlässig zu ermitteln. Dennoch liegt es in der Charakteristik dieser Posten, dass Schätzwerte gegebenenfalls im Zeitverlauf angepasst werden müssen, da neuere Erkenntnisse bei der Bewertung zu berücksichtigen sind.

Die folgenden Abschnitte enthalten für jede wesentliche Gruppe von Vermögenswerten eine gesonderte Beschreibung der Grundlagen, Methoden und wesentlichen Annahmen hinsichtlich Ansatz, Bewertung und Ausweis in der Solvenzbilanz und in der Finanzberichterstattung nach IFRS.

### Geschäfts- oder Firmenwert

In der Solvenzbilanz weisen wir keinen Geschäfts- oder Firmenwert aus.

Nach IFRS werden Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen ausgewiesen und mindestens einmal jährlich Werthaltigkeitsprüfungen unterzogen. Bei Vorliegen von Wertminderungsindikatoren führen wir unterjährig zusätzliche Prüfungen durch.

### Abgegrenzte Abschlusskosten

Abgegrenzte Abschlusskosten werden in der Solvenzbilanz nicht aktiviert, sondern bei der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen berücksichtigt.

Mit der Einführung von IFRS 17 entfallen bestimmte Posten, die bislang in unserem Konzernabschluss gesondert ausgewiesen wurden, da die daraus resultierenden Zahlungsströme bereits als Bestandteil der Bewertungsmodelle einbezogen werden. Dies betrifft auch den bisher als Aktivierte Abschlusskosten ausgewiesenen Posten.

### Immaterielle Vermögenswerte

Immaterielle Vermögenswerte werden in der Solvenzbilanz nur dann ausgewiesen, wenn sie nach IFRS zu erfassen sind und gleichzeitig auf einem aktiven Markt gehandelt werden. Dafür ist es auch ausreichend, wenn lediglich für ähnliche Vermögenswerte ein aktiver Markt existiert. Da die immateriellen Vermögenswerte von Munich Re diese Anforderung derzeit nicht erfüllen, weist dieser Posten in der Solvenzbilanz keinen Bestand auf.

Nach IFRS enthalten die sonstigen immateriellen Vermögenswerte überwiegend Softwarebestände sowie erworbene Vertriebsnetze und Kundenstämme.

Softwarebestände werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt und grundsätzlich linear über eine Nutzungsdauer von drei bis fünf Jahren abgeschrieben. Sofern erforderlich, werden Wertminderungen der Bestände oder Wertaufholungen bis maximal zu den fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten vorgenommen.

Kundenstämme und Vertriebsnetze werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt und grundsätzlich linear über ihre Nutzungsdauer abgeschrieben. Sofern erforderlich, werden Wertminderungen oder Wertaufholungen bis maximal zu den fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten vorgenommen.

Immaterielle Vermögenswerte, die im Zusammenhang mit unseren Investitionen in Infrastruktur und erneuerbare Energien stehen, werden separat unter den nichtfinanziellen Kapitalanlagen ausgewiesen. Es handelt sich hier überwiegend um Lizenzen, Konzessionen und Nutzungsrechte zum Betrieb von Anlagen in erneuerbaren Energien.

## Latente Steueransprüche

Die Grundlage für die Ermittlung der latenten Steuern unter Solvency II ist Artikel 15 i. V. m. Artikel 9 DVO (EU) 2015/35.

Für den Ansatz und die Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten sind gemäß Artikel 9 Abs. 1 und Abs. 2 DVO die IFRS-Vorschriften maßgeblich, sofern sie mit Artikel 75 der Richtlinie 2009/138/EG im Einklang stehen. Da es sich bei latenten Steuerforderungen um einen Vermögenswert handelt, werden auch für den Ansatz und die Bewertung von latenten Steueransprüchen unter Solvency II die Vorschriften der internationalen Rechnungslegung IAS 12 angewendet. Weiterhin werden die einschlägigen Auslegungsentscheidungen der BaFin berücksichtigt.

Die Berechnung der latenten Steueransprüche erfolgt anhand der Differenz zwischen dem Ansatz und der Bewertung der Vermögenswerte gemäß Artikel 75 der Richtlinie 2009/138/EG und dem Ansatz und der Bewertung der Vermögenswerte zu Steuerzwecken. Für die Ermittlung der latenten Steuern werden landesspezifische Steuersätze angewendet. Am Bilanzstichtag bereits beschlossene Änderungen des Steuersatzes und der Steuergesetze werden beachtet.

Latente Steueransprüche werden dann bilanziert, wenn Aktivposten in der Solvenzbilanz niedriger oder Passivposten höher anzusetzen sind als in der Steuerbilanz der Konzerngesellschaft und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen werden (temporäre Differenzen). Ebenso werden latente Steueransprüche auf steuerliche Verlustvorträge und Steuergutschriften angesetzt.

Latente Steueransprüche werden aktiviert, soweit ausreichend steuerpflichtige temporäre Differenzen bestehen, die sich erwartungsgemäß im gleichen Zeitraum auflösen wie die abziehbaren temporären Differenzen. Sind darüber hinaus weitere abziehbare temporäre Differenzen vorhanden, werden latente Steueransprüche darauf nur insoweit angesetzt, als wahrscheinlich ist, dass künftige Gewinne im gleichen Zeitraum wie die Auflösung der abziehbaren temporären Differenzen zu erwarten sind. Hierzu wird in der Regel eine 5-Jahres-Ergebnisplanung zugrunde gelegt, unter besonderen Umständen kann ein längerer bzw. kürzerer Planungshorizont erforderlich sein.

Die latenten Steueransprüche und -schulden werden saldiert ausgewiesen, sofern sie dasselbe Steuersubjekt und dieselbe Steuerbehörde betreffen. Die Saldierung wird dabei insoweit vorgenommen, als für die zugrunde liegenden

Steueransprüche und -schulden eine Aufrechnung grundsätzlich möglich ist. 2023 wurden latente Steueransprüche und latente Steuerschulden in Höhe von 11.830 Millionen € verrechnet. Die latenten Steueransprüche von Munich Re nach Verrechnung beliefen sich zum 31. Dezember 2023 auf 289 Millionen €. Die entsprechenden latenten Steuerschulden betragen 7.993 Millionen €.

Bei den Kapitalanlagen entsteht in der Solvenzbilanz ein Überhang der aktiven latenten Steueransprüche in Höhe von 1.332 Millionen €. Aufgrund von Ansatz- und Bewertungsunterschieden zwischen der Solvenzbilanz und der Steuerbilanz bei den Pensionsrückstellungen ergibt sich ein Überhang der aktiven latenten Steuern in Höhe von 134 Millionen €. Immaterielle Vermögenswerte werden in der Solvenzbilanz nicht bilanziert, während in der Steuerbilanz Aufwendungen im Zusammenhang mit selbst erstellten IT-Produkten sowie erworbenen immateriellen Wirtschaftsgütern aktiviert werden. Dies führt zu aktiven latenten Steueransprüchen in Höhe von 204 Millionen €. Weiterhin bestehen für die Verlustvorträge und Steuergutschriften latente Steueransprüche in Höhe von 514 Millionen €.

Bei den versicherungstechnischen Rückstellungen ergibt sich ein Überhang der latenten Steuerschulden in Höhe von 6.371 Millionen €. Darin enthalten ist die Minderung der Steueransprüche aus der Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen in Höhe von 2.088 Millionen € und aufgrund der Anwendung der Volatilitätsanpassung in Höhe von 102 Millionen €. Latente Steuerschulden in Höhe von 2.364 Millionen € resultieren aus der Schwankungsrückstellung, die nur in der Steuerbilanz, aber nicht in der Solvenzbilanz gebildet wird. Der Saldo der latenten Steuerschulden für sonstige Bilanzpositionen beträgt 1.153 Millionen €.

Die abzugsfähigen temporären Differenzen, für die in der Solvenzbilanz zum 31. Dezember 2023 kein latenter Steueranspruch ausgewiesen wird, belaufen sich auf 272 Millionen €.

Die Verlustvorträge und Steuergutschriften 2023 betragen insgesamt 5.010 Millionen €. Hierauf werden latente Steueransprüche in Höhe von 514 Millionen € gebildet.

Die Übersicht der steuerlichen Verlustvorträge und Steuergutschriften ist in der Tabelle „Steuerliche Verlustvorträge und Steuergutschriften“ abgebildet.

### Steuerliche Verlustvorträge und Steuergutschriften

Mio. €	Mit darauf gebildeter aktiver Steuerabgrenzung	Ohne darauf gebildete aktive Steuerabgrenzung	Gesamt
<b>Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge</b>	<b>1.578</b>	<b>2.511</b>	<b>4.089</b>
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	33	4	37
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	460	23	483
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	110	3	114
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	975	2.481	3.455
<b>Gewerbesteuerliche Verlustvorträge</b>	<b>491</b>	<b>289</b>	<b>780</b>
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	491	289	780
<b>Steuerliche Verlustvorträge aus Veräußerungsverlusten</b>	<b>22</b>	<b>20</b>	<b>42</b>
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	0	0	0
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	22	19	41
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	0	0	0
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	0	1	1
<b>Steuergutschriften</b>	<b>98</b>	<b>1</b>	<b>99</b>
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	55	0	55
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	42	1	43
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	0	0	0
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	1	0	1

### Überschuss bei den Altersversorgungsleistungen

Einzelheiten darüber, wie wir den Überschuss bei den Altersversorgungsleistungen ansetzen, sind im Zusammenhang mit den Rentenzahlungsverpflichtungen im Kap. D 3 näher erläutert.

### Sachanlagen für den Eigenbedarf

#### Eigengenutzte Immobilien

Eigengenutzte Immobilien werden in der Solvenzbilanz im Posten „Sachanlagen für den Eigenbedarf“ ausgewiesen, im IFRS-Abschluss zeigen wir diese unter den übrigen Aktiva.

Nach Solvency II bewerten wir Grundstücke und Gebäude zum beizulegenden Zeitwert. Bewertungen werden für den direkt gehaltenen Bestand von konzerninternen Gutachtern und für den indirekt gehaltenen Bestand von externen Gutachtern durchgeführt. Wesentlich für die Bewertung ist die Ermittlung der Nachhaltigkeit von Einnahmen- und Ausgabenströmen unter Berücksichtigung der Entwicklung der Marktgegebenheiten am jeweiligen Standort der Immobilie. Der beizulegende Zeitwert wird objektindividuell bestimmt, indem die zukünftigen Einzahlungsüberschüsse auf den Bewertungszeitpunkt diskontiert werden.

Nach IFRS bewerten wir Grundstücke und Gebäude in der Rückversicherung und der nicht überschussbeteiligten Erstversicherung zu fortgeführten Anschaffungskosten (Anschaffungskostenmodell). Abschreibungen auf Gebäude erfolgen überwiegend linear. Bei den nach dem Anschaffungskostenmodell bilanzierten eigengenutzten Grundstücken und Bauten werden Wertminderungen erfasst, wenn der erzielbare Betrag unter dem Buchwert am Bilanzstichtag liegt. Erforderliche Wertaufholungen erfolgen maximal bis zu den fortgeführten Anschaffungskosten.

Werden eigengenutzte Immobilien im Zusammenhang mit dem Bewertungsansatz für direkt überschussbeteiligte Versicherungsverträge (Variable Fee Approach) als Underlying Items gehalten, bilanzieren wir diese Immobilien nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts (Fair Value Modell). Der erstmalige Ansatz erfolgt mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten einschließlich Nebenkosten. Die Folgebewertung erfolgt zum beizulegenden Zeitwert mit der Erfassung der Wertänderungen im Konzernergebnis.

#### Sachanlagen für den Eigenbedarf

Aus Gründen der Vereinfachung werden Sachanlagen in der Solvenzbilanz mit ihrem IFRS-Wert angesetzt. Das heißt, sie werden – sofern keine außerplanmäßige Abschreibung auf einen niedrigeren Wert getätigt wird – zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, wobei entsprechend der Nutzenabgabe planmäßige Abschreibungen über die wirtschaftliche Nutzungsdauer vorgenommen werden.

Unsere Leasingverträge werden sowohl in der Solvenzbilanz als auch nach IFRS aktiviert. Weitere Angaben zu Leasingverhältnissen finden Sie in Kap. A 4 – Entwicklung sonstiger Tätigkeiten.

Die in unserem IFRS-Konzernabschluss ausgewiesenen Finanzierungs-Leasingverträge sind für unsere Solvabilität unwesentlich.

## Anlagen (außer Vermögenswerten für indexgebundene und fondsgebundene Verträge)

### Immobilien (außer zur Eigennutzung)

Fremdgenutzte Grundstücke und Gebäude bewerten wir sowohl in der Solvenzbilanz als auch nach IFRS so wie die eigengenutzten Immobilien, das heißt in der Solvenzbilanz zu beizulegenden Zeitwerten. Nach IFRS erfolgt die Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nach dem Anschaffungskostenmodell oder – falls diese im Zusammenhang mit dem Bewertungsansatz für direkt überschussbeteiligte Versicherungsverträge (Variable Fee Approach) als Underlying Items gehalten werden – nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts (Fair Value Modell).

### Anteile an verbundenen Unternehmen, einschließlich Beteiligungen

Dieser Posten umfasst die folgenden Anteile an verbundenen Unternehmen:

- nicht vollkonsolidierte Tochterunternehmen:  
Hierzu zählen bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen mit eigener Rechtspersönlichkeit (Investmentgesellschaften), Finanz- oder Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwalter alternativer Investmentfonds, OGAW-Verwaltungsgesellschaften, nicht regulierte Unternehmen, die Finanzgeschäfte durchführen, sowie Nebendienstleistungsunternehmen, die aus Sicht der Gruppe als unwesentlich einzustufen sind;
- nicht quotenkonsolidierte gemeinschaftlich geführte Unternehmen:  
Hierzu zählen bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen mit eigener Rechtspersönlichkeit (Investmentgesellschaften), Finanz- oder Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwalter alternativer Investmentfonds, OGAW-Verwaltungsgesellschaften, nicht regulierte Unternehmen, die Finanzgeschäfte durchführen, sowie Nebendienstleistungsunternehmen, die aus Sicht der Gruppe als unwesentlich einzustufen sind;
- alle Beteiligungen von Munich Re.

Nicht Bestandteil dieses Postens sind verbundene Unternehmen, die in den konsolidierten Daten für die Berechnung der Solvabilität der Gruppe gemäß Art. 335 1a–c DVO enthalten sind. Dies sind Beteiligungen an Zweckgesellschaften sowie Tochterunternehmen und gemeinschaftlich geführte Unternehmen, die Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen (unabhängig davon, ob Letztere aus dem EWR sind oder nicht) sowie Versicherungsholdinggesellschaften und gemischte Finanzholdinggesellschaften oder wesentliche Nebendienstleistungsunternehmen sind, da diese Beteiligungen für die Berechnung der Solvabilität der Gruppe mittels Voll- bzw. Quotenkonsolidierung einzu beziehen sind. Soweit Munich Re ihre Anteile an gemeinschaftlich geführten Unternehmen nicht quotal einbezieht,

werden diese anhand der nachstehend erläuterten Bewertungshierarchie bewertet.

Anteile an verbundenen Finanz- oder Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltern alternativer Investmentfonds, OGAW-Verwaltungsgesellschaften oder nicht regulierten Unternehmen, die Finanzgeschäfte durchführen, werden mit dem verhältnismäßigen Anteil an deren Eigenmitteln bewertet, die sich nach den maßgeblichen Branchenvorschriften berechnen.

Bei allen anderen Anteilen an verbundenen Unternehmen, die unter diesem Posten ausgewiesen werden, wendet Munich Re die folgende Bewertungshierarchie an, um deren beizulegende Zeitwerte zum Abschlussstichtag zu ermitteln:

- Standardmäßig erfolgt die Bewertung anhand von Marktpreisen, die an aktiven Märkten für identische Vermögenswerte notiert sind.
- Wenn keine Marktpreise für identische Vermögenswerte, die an aktiven Märkten notiert sind, vorliegen, weil das betreffende verbundene Unternehmen nicht an einer Börse notiert ist, bewertet Munich Re ihre Anteile:
  - mit dem sich nach den Solvency-II-Bewertungsvorschriften ergebenden Anteil am Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten, wenn es sich bei dem betreffenden verbundenen Unternehmen um einen Organismus für gemeinsame Anlagen mit eigener Rechtspersönlichkeit oder ein Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen aus dem EWR handelt;
  - basierend auf der Equity-Methode gemäß IAS 28, Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, wenn das betreffende verbundene Unternehmen kein Organismus für gemeinsame Anlagen mit eigener Rechtspersönlichkeit und kein Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen aus dem EWR ist, jedoch im Konzernabschluss von Munich Re gemäß IFRS basierend auf der Equity-Methode bewertet wird, weil es als wesentlich betrachtet wird. Im Gegensatz zu IAS 28 werden der Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte, die nach den Solvency-II-Bewertungsvorschriften mit null zu bewerten sind, von dem gemäß IFRS nach der Equity-Methode ermittelten Wert abgezogen;
  - basierend auf einer alternativen Bewertungsmethode, wenn das betreffende verbundene Unternehmen kein Organismus für gemeinsame Anlagen mit eigener Rechtspersönlichkeit und kein Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen ist und darüber hinaus im Konzernabschluss von Munich Re gemäß IFRS nicht basierend auf der Equity-Methode bewertet wird, weil es als unwesentlich betrachtet wird.

Unter Berücksichtigung der Grundsätze der Wesentlichkeit verwendet Munich Re

- die Equity-Methode für nicht notierte verbundene Unternehmen, die nicht der Beaufsichtigung auf Einzelebene unterliegen und für die deshalb der sich nach den Solvency-II-Bewertungsvorschriften ergebende Anteil am Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten ausschließlich für Solvabilitätszwecke der Gruppe berechnet werden müsste;
- eine alternative Bewertungsmethode für nicht notierte verbundene Unternehmen, die nach IFRS als unwesentlich betrachtet werden und daher im Konzernabschluss von Munich Re nicht anhand der Equity-Methode bewertet werden.

Im Unterschied zu IFRS, wonach jedes wesentliche Tochterunternehmen vollkonsolidiert wird (unabhängig von seinem Geschäftsfeld oder der Art des Unternehmens), unterliegen für die Berechnung der Solvenzbilanz der Gruppe Tochterunternehmen nur dann der Vollkonsolidierung, wenn diese Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen (unabhängig davon, ob Letztere aus dem EWR sind oder nicht) sowie Versicherungsholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften und wesentliche Nebendienstleistungsunternehmen sind.

Nach IFRS werden Anteile an wesentlichen assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, immer anhand der Equity-Methode bewertet. Nur Anteile an unwesentlichen Tochterunternehmen und assoziierten Unternehmen sowie Gemeinschaftsunternehmen werden zu notierten Marktpreisen bewertet, sofern diese vorhanden sind. Falls nicht, wird die oben erläuterte alternative Bewertungsmethode angewandt, das heißt, dass hier normalerweise der Substanzwert oder der lokale Eigenkapitalwert des betreffenden Unternehmens angesetzt wird.

Ein vollständiges Verzeichnis der Anteile an verbundenen Unternehmen von Munich Re findet sich in dem Meldebogen S.32.01.22 (Unternehmen der Gruppe).

### Sonstige finanzielle Vermögenswerte

In der Solvenzbilanz bewerten wir alle sonstigen finanziellen Vermögenswerte mit ihren beizulegenden Zeitwerten. Sofern eine Preisnotierung auf aktiven Märkten verfügbar ist (Marktwert), ist diese anzusetzen. Sind keine Marktpreise verfügbar, erfolgt die Bewertung anhand von Bewertungsmodellen, bei denen so weit wie möglich beobachtbare Marktparameter verwendet werden. Die Bewertung folgt dabei denselben Prinzipien wie unter IFRS.

Sofern finanzielle Vermögenswerte auch nach IFRS zu ihren beizulegenden Zeitwerten zu bewerten sind, erfolgt dies genauso wie in der Solvenzbilanz.

### Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte

Da nicht für alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten Marktwerte verfügbar sind, existiert für IFRS eine Bewertungshierarchie, die drei Level für die Bewertung vorsieht. Solvency II benennt diese Level zwar nicht ausdrücklich,

sieht jedoch eine weitgehend identische Differenzierung für die Beurteilung der verwendeten Zeitwerte vor. Die Zuordnung gibt Auskunft darüber, welche der ausgewiesenen Zeitwerte über Transaktionen am Markt zustande gekommen sind und in welchem Umfang die Bewertung wegen fehlender Markttransaktionen anhand von Modellen erfolgt.

Bei Level 1 handelt es sich um notierte Marktpreise auf aktiven Märkten für identische Finanzinstrumente, auf die Munich Re zum Bewertungsstichtag zugreifen kann. Wir haben dieser Hierarchiestufe überwiegend Aktien, Aktienfonds sowie börsengehandelte Derivate zugeordnet.

Bei den Vermögenswerten, die Level 2 zugeordnet werden, erfolgt die Bewertung auf Basis von Modellen, die auf beobachtbaren Marktdaten basieren. Die für die Bewertung verwendeten Parameter müssen dabei über die gesamte Vertragslaufzeit des Instruments beobachtbar sein. Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, deren Bewertung und zur Bewertung erforderliche Marktdaten von Preisangebietern zur Verfügung gestellt werden, sind ebenfalls diesem Bewertungslevel zugeordnet. Hintergrund ist, dass für diese Bewertungen nicht vollständig bestimmt werden kann, in welchem Umfang die verwendeten Daten am Markt beobachtbar sind. Dem Bewertungslevel 2 haben wir im Wesentlichen Inhaberschuldverschreibungen, Rentenfonds, Schulscheindarlehen, Pfandbriefe, nachrangige Wertpapiere, bestimmte Kreditstrukturen sowie nicht börsengehandelte Derivate und nachrangige Verbindlichkeiten zugeordnet. Ebenfalls diesem Bewertungslevel gehört ein Großteil der finanziellen Forderungen und Verbindlichkeiten an.

Vermögenswerte und Schulden, in deren Bewertung auch nicht am Markt beobachtbare Parameter einfließen, werden Level 3 zugeordnet, sofern diese Parameter einen wesentlichen Einfluss auf die Marktbewertung haben. Die verwendeten Parameter spiegeln die Annahmen von Munich Re darüber wider, welche Einflussgrößen die Marktteilnehmer bei der Preissetzung berücksichtigen würden. Wir verwenden dazu die besten am Markt verfügbaren Informationen und ergänzen diese um unternehmensinterne Daten. Bei den dieser Bewertungsstufe zugeordneten Beständen handelt es sich überwiegend um als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sowie um Immobilienfonds. Fonds, die vorrangig in theoretisch bewertete Instrumente investieren, Investitionen in Infrastruktur und in Private Equity ordnen wir ebenfalls Level 3 zu. Dasselbe gilt für Anteile an verbundenen, assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sowie für versicherungsnahe Finanzinstrumente.

Für Instrumente, die nicht an einem aktiven Markt gehandelt werden, entscheiden wir im Einzelfall, welchem Level der Bewertungshierarchie die vorliegenden Zeitwerte entsprechen.

Die folgende Tabelle enthält eine Übersicht über die Modelle, anhand derer die beizulegenden Zeitwerte unserer

Bestände ermittelt werden, sofern keine Marktpreise verfügbar sind:

#### Bewertungsmethoden für Vermögenswerte und Verbindlichkeiten

Anleihen	Preismethode	Parameter	Preismodell
<b>Zinsrisiken</b>			
Schuldscheindarlehen/ Namenschuldverschreibungen	Theoretischer Kurs	Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
In RUB notierte russische Staatsanleihen	Theoretischer Kurs	Emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Hypothekendarlehen	Theoretischer Kurs	Sektorenspezifische Zinsstrukturkurve unter Berücksichtigung der im Nominalzins enthaltenen Gewinnmarge	Barwertmethode
<b>Derivate</b>			
<b>Aktien- und Indexrisiken</b>			
OTC-Aktioptionen	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Dividendenrendite	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.)
Aktien-Forwards	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Dividendenrendite	Barwertmethode
<b>Zinsrisiken</b>			
Zinsswaps	Theoretischer Kurs	Swap- und CSA-Kurve <sup>1</sup>	Barwertmethode
Swaptions/Zinsgarantie	Theoretischer Kurs	At-The-Money-Volatilitätsmatrix und Skew OIS-/Swap-Kurve	Bachelier-Modell/ Normal Black
Zins-Währungs-Swaps	Theoretischer Kurs	Swap- und CSA-Kurve <sup>1</sup> Devisenkassakurse	Barwertmethode
Inflation-Swaps	Theoretischer Kurs	Zero-Coupon-Inflation-Swap-Sätze OIS-Kurve	Barwertmethode
Renten-Forwards (Vorkäufe)	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying OIS-Kurve	Barwertmethode
<b>Währungsrisiken</b>			
Devisenoptionen	Theoretischer Kurs	Volatilitäts-Skew Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Garman-Kohlhagen (europ.)
Devisentermingeschäfte	Theoretischer Kurs	Devisenkassakurse Devisenforwardraten/-ticks Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
<b>Sonstige Geschäfte</b>			
Versicherungsderivate (Natur-/Wetterrisiken)	Theoretischer Kurs	Marktwerte Katastrophenanleihen Historische Ereignisdaten Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Versicherungsderivate (Variable Annuities)	Theoretischer Kurs	Biometrische Raten und Stornoraten Volatilitäten Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwertmethode
Credit-Default-Swaps	Theoretischer Kurs	Credit Spreads Recovery Rates CSA-Kurve <sup>1</sup>	ISDA CDS Standard Modell
Total-Return-Swaps auf Commodities	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Index	Indexverhältnissberechnung
Commodity-Optionen	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Cost of Carry	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.)

<b>Anleihen mit eingebetteten Derivaten</b>	<b>Preismethode</b>	<b>Parameter</b>	<b>Preismodell</b>
Kündbare Anleihen	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix	Hull-White-Modell
CMS Floater	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix und Skews	Replikationsmodell (Hagan) Stochastisches Volatilitätsmodell Hull-White-Modell
CMS Floater mit variablem Cap	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix und Skews	Replikationsmodell (Hagan) Stochastisches Volatilitätsmodell Hull-White-Modell
Inverse CMS Floater	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix und Skews	Replikationsmodell (Hagan) Stochastisches Volatilitätsmodell Hull-White-Modell
CMS Steepener	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix und Skews Korrelationsmatrix	Replikationsmodell (Hagan) Stochastisches Volatilitätsmodell Hull-White-Modell
Konvergenzanleihen	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix Korrelationsmatrix	Replikationsmodell (Hagan) Stochastisches Volatilitätsmodell
Multitranchen	Theoretischer Kurs	At-The-Money-Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Bachelier-Modell/ Normal Black, Barwertmethode, Hull-White-Modell
FIS-Schuldscheindarlehen	Theoretischer Kurs	At-The-Money-Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Bachelier-Modell/ Normal Black, Barwertmethode
Swaption Notes	Theoretischer Kurs	At-The-Money-Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Bachelier-Modell/ Normal Black, Barwertmethode
Katastrophenanleihen	Theoretischer Kurs	Marktwerte Katastrophenanleihen Historische Ereignisdaten Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
<b>Fonds</b>	<b>Preismethode</b>	<b>Parameter</b>	<b>Preismodell</b>
Immobilienfonds	–	–	Net Asset Value
Alternative Investmentfonds (z. B. Private Equity, Infrastruktur, Forst)	–	–	Net Asset Value
<b>Sonstiges</b>	<b>Preismethode</b>	<b>Parameter</b>	<b>Preismodell</b>
Immobilien	Theoretischer Marktwert	Zinsstrukturkurve Marktmieten	Barwertmethode oder Wertgutachten
Alternative Direktinvestments (z. B. Infrastruktur, Forst)	Theoretischer Marktwert	U. a. Zinsstrukturkurve Strompreis- und Inflationsprognose Holzpreis	Barwertmethode oder Wertgutachten
Versicherungsverträge mit nicht signifikantem Versicherungsrisiko	Theoretischer Marktwert	Biometrische Raten und Stornoraten Historische Ereignisdaten Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwertmethode

1 Falls die Kursnotierungswährung der CSA-Währung entspricht, wird die OIS-Kurve verwendet.

Versicherungsderivate und Versicherungsverträge mit nicht signifikantem Versicherungsrisiko werden überwiegend Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet, da häufig keine beobachtbaren Marktparameter verfügbar sind. Dies wird im Einzelfall auf Basis der Besonderheiten des jeweiligen Instruments entschieden. In diesem Fall stehen nicht ausschließlich beobachtbare Marktparameter zur Verfügung, sodass für die Bewertungen mittels Barwertmethode auch biometrische Raten (inklusive Stornoraten) und historische Ereignisdaten verwendet werden.

Die Bewertung der derivativen Bestandteile aus Katastrophenbonds basiert auf den durch Broker zugelierten Werten für die zugehörigen Anleihen, weshalb die Einschätzung des Umfangs der verwendeten nicht beobachtbaren Parameter nur eingeschränkt möglich ist.

Die für die Bewertung von Variable Annuities zu berücksichtigenden Parameter werden entweder direkt aus Marktdaten abgeleitet, insbesondere Volatilitäten, Zinsstrukturkurven und Devisenkassakursen, oder sie werden von aktuariellen Daten abgeleitet, insbesondere biometrischen Raten und Stornoraten. Die verwendeten Stornoraten werden in Abhängigkeit vom spezifischen Versicherungsprodukt und von den aktuellen Kapitalmärkten dynamisch modelliert. Die Annahmen zur Sterblichkeit basieren auf kundenspezifischen Daten oder veröffentlichten Sterbetafeln, die im Hinblick auf die Zielmärkte und die Erwartungen der Aktuarer adjustiert werden. Die Abhängigkeit zwischen unterschiedlichen Kapitalmarktparametern wird durch entsprechende Korrelationsmatrizen dargestellt. Sofern nicht beobachtbare Parameter bei der Bewertung dieser Produkte verwendet werden, was überwiegend der Fall ist, ordnen wir diese dem Level 3 der Bewertungshierarchie zu.

Bei den übrigen Kapitalanlagen mit Zuordnung auf Level 3 handelt es sich überwiegend um externe Fondsanteile (insbesondere Private Equity, Immobilien sowie Fonds, die in diverse Vermögenswerte investieren, die theoretisch bewertet werden). Da es für diese keine regelmäßige Kursversorgung gibt, werden von den jeweiligen Assetmanagern die Net Asset Values (NAVs) zugeliert. Die NAVs werden durch die Addition sämtlicher Vermögenswerte abzüglich aller Verbindlichkeiten des Fonds ermittelt. Um den NAV pro Fondsanteil zu ermitteln, wird dieser durch die Anzahl der umlaufenden Fondsanteile dividiert. Es findet somit durch uns keine eigene Bewertung anhand nicht beobachtbarer Parameter statt. Wir führen eine regelmäßige Plausibilisierung der zugelierten Bewertungen anhand vergleichbarer Kapitalanlagen durch.

#### Bewertung nach IFRS 9

Anders als in der Solvenzbilanz unterscheidet IFRS 9 für Zwecke der Folgebewertung von finanziellen Vermögenswerten zwischen der Klassifizierung als „zu fortgeführten Anschaffungskosten“, „erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert“ oder „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert“ bewertet.

Die Klassifizierung und Folgebewertung richtet sich nach dem Geschäftsmodell zur Steuerung des finanziellen Vermögenswertes sowie nach den Eigenschaften der vertraglichen Zahlungsströme (Zahlungsstromkriterium).

#### Geschäftsmodell

Das Geschäftsmodell eines Unternehmens bezieht sich darauf, wie es die finanziellen Vermögenswerte zur Erzeugung von Zahlungsströmen steuert. Es wird zwischen den folgenden Geschäftsmodellen unterschieden:

Im Geschäftsmodell „Halten“ werden die finanziellen Vermögenswerte mit dem Ziel gehalten, die vertraglichen Zahlungsströme zu vereinnahmen.

Die Zielsetzung des Geschäftsmodells „Halten und Verkaufen“ wird sowohl durch die Vereinnahmung vertraglicher Zahlungsströme als auch durch den Verkauf finanzieller Vermögenswerte erreicht.

Das Geschäftsmodell „Sonstige“ ist einschlägig für finanzielle Vermögenswerte, die weder nach dem Geschäftsmodell „Halten“ noch nach dem Geschäftsmodell „Halten und Verkaufen“ gesteuert werden.

#### Zahlungsstromkriterium

Werden finanzielle Vermögenswerte nach dem Geschäftsmodell „Halten“ oder nach dem Geschäftsmodell „Halten und Verkaufen“ gesteuert, ist für die Klassifizierung für Zwecke der Folgebewertung zusätzlich zu beurteilen, ob das Zahlungsstromkriterium erfüllt ist.

Vertragliche Zahlungsströme, die ausschließlich Tilgungs- und Zinszahlungen auf den ausstehenden Kapitalbetrag darstellen, stehen im Einklang mit einer elementaren Kreditvereinbarung und erfüllen das Zahlungsstromkriterium.

#### Klassifizierung nach IFRS 9

Für finanzielle Vermögenswerte, die im Geschäftsmodell „Halten“ gesteuert werden und das Zahlungsstromkriterium erfüllen, erfolgt die Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten.

Finanzielle Vermögenswerte, die dem Geschäftsmodell „Halten und Verkaufen“ unterliegen und das Zahlungsstromkriterium erfüllen, werden erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Hierunter fällt der Großteil unserer finanziellen Kapitalanlagen.

Wird ein finanzieller Vermögenswert nach dem Geschäftsmodell „Sonstige“ gesteuert oder erfüllt er das Zahlungsstromkriterium nicht, wird er erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Bei Munich Re betrifft dies insbesondere versicherungsnahe Finanzinstrumente. Diese werden nicht für das Asset-Liability-Management eingesetzt. Sie werden auf Basis ihres beizulegenden Zeitwerts im Rahmen des Geschäftsmodells „Sonstige“ gesteuert und daher erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert.

Zu den versicherungsnahen Finanzinstrumenten gehören insbesondere Versicherungsderivate, Derivate aus Variable Annuities, Derivate zur Absicherung von Variable Annuities sowie in geringem Umfang Darlehen.

Versicherungsnahe Finanzinstrumente sind, soweit sie nicht ausschließlich derivativen Charakter haben, für Solvabilitätszwecke als Versicherungsverträge innerhalb der versicherungstechnischen Rückstellungen zu bewerten und auszuweisen.

### Wertminderung nach IFRS 9

Für die Erfassung von Wertminderungen sieht IFRS 9 ein „Modell der erwarteten Kreditverluste“ (Expected Credit Loss Model) vor, bei dem erwartete Kreditverluste bereits vor deren Eintritt antizipiert und als Aufwand berücksichtigt werden. Diese Wertminderungsvorschriften betreffen insbesondere finanzielle Vermögenswerte, die zu fortgeführten Anschaffungskosten oder erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sowie Forderungen aus Leasingverhältnissen.

Für die Bemessung der erwarteten Kreditverluste verwenden wir die Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default), die Verlustquote bei Ausfall (Loss Given Default) sowie die Forderungshöhe bei Ausfall (Exposure at Default).

Da in der Solvenzbilanz alle Vermögenswerte zu ihren beizulegenden Zeitwerten bewertet werden, sind Vorschriften zur Wertminderung nicht erforderlich.

### Aktien

Aktien bewerten wir unter IFRS erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert. Bewertungsunterschiede zur Solvenzbilanz ergeben sich insofern nicht.

### Anleihen

Anleihen werden überwiegend zur Deckung der durch die Versicherungsverträge eingegangenen Verpflichtungen eingesetzt und im Rahmen des Geschäftsmodells „Halten und Verkaufen“ gesteuert. Sofern sie zusätzlich das Zahlungsstromkriterium erfüllen, werden sie unter IFRS erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet, andernfalls erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert. Bewertungsunterschiede zur Solvabilitätsübersicht ergeben sich nicht.

### Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren

Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren werden unter IFRS in der Regel vollkonsolidiert, während unter Solvency II der Ausweis der Fondsanteile, die nicht Bestandteil des Postens „Anteile an verbundenen Unternehmen, einschließlich Beteiligungen“ sind, unter den Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren ausgewiesen sind.

### Derivate

Derivate werden unter Solvency II und IFRS zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Aufgrund der Fair-Value-Bewertung existieren unter Solvency II jedoch keine Regelungen zur getrennten Bilanzierung eingebetteter Derivate (Unbundling) sowie zum Hedge Accounting.

### Einlagen außer Zahlungsmitteläquivalente

Einlagen bei Kreditinstituten werden im Geschäftsmodell „Halten“ gesteuert und erfüllen das Zahlungsstromkriterium. Sie werden somit unter IFRS zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

### Sonstige Anlagen

Sonstige Anlagen werden im Rahmen des Geschäftsmodells „Halten und Verkaufen“ gesteuert. Sofern sie zusätzlich das Zahlungsstromkriterium erfüllen, werden sie unter IFRS erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet, andernfalls erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert. Bewertungsunterschiede zur Solvabilitätsübersicht ergeben sich nicht.

Die Klassifizierung von Anlagen in der Solvenzbilanz unterscheidet sich grundlegend von der Klassifizierung nach IFRS. Für aufsichtsrechtliche Zwecke erfolgt die Klassifizierung basierend auf den „Complementary Identification Codes“ nach Anlagearten. In der Finanzberichterstattung nach IFRS erfolgt die Untergliederung anhand der Bewertungskategorien des IFRS 9, die nach dem zugrunde liegenden Geschäftsmodell und der Erfüllung des Zahlungsstromkriteriums bestimmt werden. Dementsprechend sind die Bewertungsunterschiede aus der Struktur der Solvenzbilanz (bzw. aus der Gegenüberstellung der Solvabilität-II-Werte und der IFRS-Werte) nicht direkt ersichtlich. Bewertungsunterschiede gibt es insbesondere bei finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden. Diese betragen zum 31. Dezember 2023 12.376 Millionen € gegenüber Zeitwerten von 12.425 Millionen €.

### Vermögenswerte für index- und fondsgebundene Verträge

Hierbei handelt es sich um Anlagen der Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Wir bilanzieren diese in der Solvenzbilanz zu ihren beizulegenden Zeitwerten. In unserer IFRS-Konzernbilanz weisen wir diese Kapitalanlagen unter dem Posten „Kapitalanlagen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung“ aus. Die Kapitalanlagen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung werden zu ihren beizulegenden Zeitwerten bilanziert, da diese nach dem Geschäftsmodell „Sonstige“ auf Basis ihres beizulegenden Zeitwerts gesteuert werden.

## Darlehen und Hypotheken

In der Solvenzbilanz werden Darlehen und Hypotheken – einschließlich Policendarlehen – als separater Posten außerhalb der Anlagen ausgewiesen. Sie werden mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet.

Nach IFRS werden Darlehen als Teil der finanziellen Kapitalanlagen und in geringem Umfang auch in den versicherungsnahen Finanzinstrumenten ausgewiesen. Die Steuerungsstrategie der finanziellen Kapitalanlagen basiert darauf, sowohl vertragliche Zahlungsströme zu vereinnahmen als auch finanzielle Vermögenswerte zu verkaufen. Somit werden sie im Geschäftsmodell „Halten und Verkaufen“ gesteuert (siehe Kap. D1 – Bewertungskategorien nach IFRS). Sofern die in den finanziellen Kapitalanlagen ausgewiesenen Darlehen zusätzlich das Zahlungsstromkriterium erfüllen, werden sie erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Darlehen, die das Zahlungsstromkriterium nicht erfüllen, werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Bei Darlehen in den versicherungsnahen Finanzinstrumenten wird im Rahmen der vertraglichen Ausgestaltung auf den Rückzahlungsanspruch durch den Eintritt versicherungstechnischer Ereignisse im Wesentlichen verzichtet. Ähnliche Vereinbarungen sind auch bei eigenkapitalähnlichen Instrumenten vorhanden. Reine Policendarlehen werden im Rahmen der versicherungstechnischen Posten von IFRS 17 abgebildet.

## Einforderbare Beträge aus Rückversicherungsverträgen

Einforderbare Beträge aus Rückversicherungsverträgen werden im Kap. D 2 – Versicherungstechnische Rückstellungen beschrieben.

## Depotforderungen

Depotforderungen sind gestellte Sicherheiten für die von den Zedenten in Rückdeckung übernommenen versicherungstechnischen Rückstellungen. Die Höhe und Veränderungen der Depotforderungen leiten sich aus dem Wert der Veränderungen der zugehörigen versicherungstechnischen Rückstellungen ab. Insofern haben Depotforderungen keine vertraglich fixierte Fälligkeit, ihre Rückzahlung erfolgt grundsätzlich in Abhängigkeit von der Abwicklung der korrespondierenden Rückstellungen.

In der Solvenzbilanz sind Depotforderungen mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten.

Depotforderungen werden in der IFRS-Konzernbilanz nicht separat ausgewiesen, sondern sind in den versicherungstechnischen Posten enthalten.

## Forderungen gegenüber Versicherungen und Vermittlern

In der Solvenzbilanz bewerten wir Forderungen gegenüber Versicherungen und Vermittlern mit dem beizulegenden Zeitwert unter Berücksichtigung des Gegenparteiisikos (Counterparty Default Risk).

Forderungen gegenüber Versicherungen und Vermittlern werden in der IFRS-Konzernbilanz nicht separat ausgewiesen, sondern sind in den versicherungstechnischen Posten enthalten.

## Forderungen gegenüber Rückversicherern

In der Solvenzbilanz bewerten wir Forderungen gegenüber Rückversicherern mit dem beizulegenden Zeitwert unter Berücksichtigung des Gegenparteiisikos (Counterparty Default Risk).

Forderungen gegenüber Rückversicherern werden in der IFRS-Konzernbilanz nicht separat ausgewiesen, sondern sind in den versicherungstechnischen Posten enthalten.

## Forderungen (Handel, nicht Versicherung)

In der Solvenzbilanz beinhalten die Forderungen (Handel, nicht Versicherung) insbesondere Forderungen aus Dividenden, Forderungen aus Gewinngemeinschaften oder Gewinnabführungsverträgen, Forderungen aus Steuern und sonstige Forderungen. Diese Forderungen sind grundsätzlich mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Aus Gründen der Vereinfachung setzen wir die Forderungen aus Dividenden und Forderungen aus Gewinngemeinschaften oder Gewinnabführungsverträgen jedoch mit ihren IFRS-Buchwerten an, das heißt zu fortgeführten Anschaffungskosten. Zweifelhafte Forderungen schreiben wir auf den voraussichtlich einbringbaren Betrag ab.

Forderungen aus Steuern und sonstige Forderungen werden unter Berücksichtigung der effektiven risikolosen Zinssätze und der relevanten Zinsspreads abgezinst. Berücksichtigt wird auch das Kreditrisiko des jeweiligen Geschäftspartners.

In der IFRS-Konzernbilanz setzt sich der Posten „Forderungen“ aus Steuerforderungen, finanziellen Forderungen und sonstigen Forderungen zusammen. Wir setzen die laufenden Steuerforderungen und die sonstigen Forderungen mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten an. Die finanziellen Forderungen stellen Finanzinstrumente dar und unterliegen dem Wertminderungsmodell nach IFRS 9. Sie werden nach dem Geschäftsmodell „Halten“ gesteuert und daher, sofern das Zahlungsstromkriterium erfüllt ist, zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Andernfalls werden sie zum Zwecke der Folgebewertung erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Die Werthaltigkeitsprüfung unserer nichtfinanziellen Forderungen, die in den Folgeperioden nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden, erfolgt in einem zweistufigen Prozess zunächst auf Ebene einzelner Posten und zusätzlich auf der Grundlage von Gruppen von Forderungen. Die so ermittelte Wertminderung wird aufwandswirksam erfasst. Entfallen die Gründe für die Wertminderung, nehmen wir eine erfolgswirksame Wertaufholung maximal auf die Anschaffungskosten vor.

### Eigene Anteile (direkt gehalten)

Dieser Posten enthält die von der Münchener Rück AG gehaltenen eigenen Anteile. Nach Solvency II werden die eigenen Anteile zu ihrem beizulegenden Zeitwert bewertet. Zur Bestimmung der Eigenmittel ist dieser Betrag von den Basiseigenmitteln abzuziehen. Nach IFRS werden eigene Anteile nicht gesondert als Aktivposten ausgewiesen, sondern sind vom ausgewiesenen Eigenkapital abzuziehen.

### In Bezug auf Eigenmittelbestandteile fällige Beträge oder ursprünglich eingeforderte, aber noch nicht eingezahlte Mittel

Der Posten ist für Munich Re derzeit nicht relevant.

### Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Nach Solvency II gilt für Zahlungsmittel der Nennwert als beizulegender Zeitwert. Übertragbare Einlagen (einschließlich Schecks) werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, was in der Regel dem Nennwert entspricht. Kreditrisiken berücksichtigen wir, indem wir zweifelhafte Guthaben und zweifelhafte Schecks mit dem voraussichtlich einbringbaren Betrag bewerten.

Nach IFRS 9 stellen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente Finanzinstrumente dar und unterliegen dem Geschäftsmodell „Halten“. Daher werden sie zu fortgeführten Anschaffungskosten bzw. aufgrund ihres kurzfristigen Charakters zum Nennwert bewertet. Erfüllen sie die Zahlungsstrombedingung nicht, werden sie erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

### Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Vermögenswerte

Die sonstigen nicht an anderer Stelle ausgewiesenen Vermögenswerte umfassen alle Vermögenswerte, die keiner anderen Gruppe von Vermögenswerten zugeordnet werden können. Im Unterschied zu unserer Finanzberichterstattung nach IFRS werden Sicherungsderivate (in Höhe von 1 Million €) in der Solvenzbilanz in den Posten „Derivate“ umgliedert.

Grundsätzlich sind in der Solvenzbilanz alle übrigen Vermögenswerte mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Vorauszahlungen werden ähnlich wie bei IFRS zeitanteilig berechnet und decken den Zeitraum zwischen dem Abschlussstichtag und dem Tag ab, an dem die entsprechende Leistung verdient oder fällig wird. Im Gegensatz zu IFRS werden Vorauszahlungen nach Solvency II unter Berücksichtigung der maßgeblichen effektiven, risikolosen Zinssätze und der relevanten Zinsspreads abgezinst, es sei denn, der Abzinsungseffekt ist unwesentlich.

Vorräte bewerten wir in der Solvenzbilanz mit den entsprechenden IFRS-Buchwerten, das heißt dem geschätzten realisierbaren Wert. Falls der Wert im Verlauf der normalen Geschäftstätigkeit unter den Wert der Anschaffungskosten fällt, nehmen wir bei Vorräten eine Abschreibung auf diesen Wert vor.

## D2 Versicherungstechnische Rückstellungen

Beschreibung der für Solvabilitätszwecke angewandten Bewertungsmethoden

### Allgemeine Anforderungen an versicherungstechnische Rückstellungen

Für sämtliche Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern, Zedenten und Anspruchsberechtigten müssen Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen versicherungstechnische Rückstellungen bilden. Der Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen entspricht dem aktuellen Betrag, den die Unternehmen zahlen müssten, wenn sie ihre Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen unverzüglich auf ein anderes Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen übertragen würden. Die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen erfolgt unter Berücksichtigung der von den Finanzmärkten bereitgestellten Informationen sowie allgemein verfügbarer Daten über versicherungstechnische Risiken und hat mit diesen konsistent zu sein (Marktkonsistenz). Die versicherungstechnischen Rückstellungen müssen auf vorsichtige, verlässliche

und objektive Art und Weise berechnet werden. Die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen wird unter Einhaltung der oben dargelegten Grundsätze wie nachstehend beschrieben durchgeführt.

### Berechnung versicherungstechnischer Rückstellungen

Versicherungstechnische Rückstellungen werden anhand anerkannter Grundsätze für die versicherungsmathematische Bewertung berechnet. Mit Verfahrenshandbüchern für Solvency II und insbesondere für die Berechnung von versicherungstechnischen Rückstellungen wird sichergestellt, dass in allen Unternehmen von Munich Re einheitliche Bewertungsansätze angewandt werden. In diesem Zusammenhang legen wir Anforderungen im Hinblick auf Geschäftssegmentierung, verwendete Daten, ökonomische und operative (zum Beispiel biometrische) Annahmen sowie auf Methoden und Modelle fest.

Im Allgemeinen entspricht der Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen der Summe aus einem besten Schätzwert und einer Risikomarge, wie unten erläutert.

### Versicherungstechnische Rückstellungen

Mio. €	Solvabilität-II-Wert
Versicherungstechnische Rückstellungen – Nichtlebensversicherung	80.241
Versicherungstechnische Rückstellungen – Nichtlebensversicherung (außer Krankenversicherung)	77.357
Versicherungstechnische Rückstellungen als Ganzes berechnet	0
Bester Schätzwert	75.111
Risikomarge	2.246
Versicherungstechnische Rückstellungen – Krankenversicherung (nach Art der Nichtlebensversicherung)	2.884
Versicherungstechnische Rückstellungen als Ganzes berechnet	0
Bester Schätzwert	2.777
Risikomarge	107
Versicherungstechnische Rückstellungen – Lebensversicherung (außer fonds- und indexgebundenen Versicherungen)	105.563
Versicherungstechnische Rückstellungen – Krankenversicherung (nach Art der Lebensversicherung)	57.537
Versicherungstechnische Rückstellungen als Ganzes berechnet	0
Bester Schätzwert	52.678
Risikomarge	4.860
Versicherungstechnische Rückstellungen – Lebensversicherung (außer Krankenversicherungen und fonds- und indexgebundenen Versicherungen)	48.026
Versicherungstechnische Rückstellungen als Ganzes berechnet	0
Bester Schätzwert	42.700
Risikomarge	5.325
Versicherungstechnische Rückstellungen – fonds- und indexgebundene Versicherungen	8.184
Versicherungstechnische Rückstellungen als Ganzes berechnet	79
Bester Schätzwert	7.969
Risikomarge	137
<b>Versicherungstechnische Rückstellungen insgesamt</b>	<b>193.989</b>

Der beste Schätzwert entspricht dem wahrscheinlichkeitsgewichteten Durchschnitt zukünftiger Zahlungsströme unter Berücksichtigung zukünftiger Entwicklungen und Ungewissheiten. Er berücksichtigt außerdem Diskontierungseffekte und verwendet die maßgebliche risikolose Zinskurve. Wir verwenden zum Berichtsstichtag keine Übergangsbestimmungen hinsichtlich der maßgeblichen risikolosen Zinskurve. Bei der Modellierung der Bestände von

sechs Erstversicherungsgesellschaften – der deutschen Gesellschaften ERGO Lebensversicherung AG und Victoria Lebensversicherung AG, der belgischen Gesellschaften ERGO Insurance N.V. und DKV Belgium S.A., der österreichischen ERGO Versicherung AG sowie der griechischen Gesellschaft ERGO Insurance Company S.A. – wird die Volatilitätsanpassung (Artikel 77d der Richtlinie

2009/138/EG) verwendet. Matching-Anpassungen werden nicht genutzt. Vier Versicherungsgesellschaften (ERGO Lebensversicherung AG, Victoria Lebensversicherung AG, ERGO Versicherung AG, Wien, und ERGO Insurance Company S.A., Athen) wenden einen vorübergehenden Abzug bei versicherungstechnischen Rückstellungen (Artikel 308d der Richtlinie 2009/138/EG) an.

Die Berechnung des besten Schätzwerts basiert auf aktuellen und glaubwürdigen Informationen sowie realistischen Annahmen und stützt sich auf angemessene, anwendbare und einschlägige versicherungsmathematische und statistische Methoden. Um eine möglichst weitgehende Konsistenz zu gewährleisten, werden die ökonomischen Annahmen größtenteils auf Gruppenebene abgeleitet. Nicht ökonomische Annahmen stützen sich zumeist auf die Merkmale des Versicherungsbestands. Aufwendungen werden unter der Prämisse der Unternehmensfortführung bewertet. Bei der für die Berechnung des besten Schätzwerts verwendeten Cashflow-Projektion werden alle ein- und ausgehenden Zahlungsströme berücksichtigt, die zur Abrechnung der Versicherungs- und Rückversicherungsverbindlichkeiten während der Laufzeit benötigt werden. Der beste Schätzwert wird brutto berechnet, das heißt ohne Abzug der aus Rückversicherungsverträgen und von Zweckgesellschaften (zum Beispiel bei einer Retrozession an den Kapitalmarkt über einen Cat-Bond) einforderbaren Beträge. Diese Beträge werden separat berechnet und berichtet.

In der Schaden/Unfall(rück)versicherung erfolgt die Berechnung des besten Schätzwerts getrennt nach Prämien- und Schadenrückstellung. Die Prämienrückstellung wird für künftige Schadenfälle gebildet, die durch Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen gedeckt sind, die innerhalb der Vertragsgrenzen liegen. Die Schadenrückstellung wird für bereits eingetretene Schadenfälle gebildet, unabhängig davon, ob die aus diesen Schadenfällen resultierenden Ansprüche gemeldet wurden oder nicht.

Bei der Berechnung der Risikomarge muss sichergestellt sein, dass der Wert der gesamten versicherungstechnischen Rückstellungen (bester Schätzwert plus Risikomarge) dem Betrag entspricht, den die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen fordern würden, um die Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen übernehmen und erfüllen zu können.

Nach dem allgemeinen Grundsatz für die Berechnung der Risikomarge wird davon ausgegangen, dass der gesamte Bestand an Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen des die Risikomarge berechnenden Unternehmens (des (Rück-)Versicherungsunternehmens) von einem anderen Unternehmen (dem Referenzunternehmen) übernommen wird. Die Risikomarge deckt folgende Risikokategorien ab: das versicherungstechnische Risiko, das Kreditrisiko bei Rückversicherungsverträgen, Vereinbarungen mit Zweckgesellschaften, Versicherungsvermittlern und Versicherungsnehmern sowie jede andere wesentliche Risikoposition, die eng mit den Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen verbunden ist, inklusive des

operationellen Risikos. Die Risikomarge wird durch Projektion der SCR berechnet. Dabei werden die genannten Risikokategorien abgedeckt und geeignete Risikotreiber für die Projektion verwendet. Der Barwert der projizierten SCR wird anschließend mit dem unter Solvency II vorgegebenen Kapitalkostensatz von 6 % multipliziert.

Die Risikomarge wird verursachungsgerecht auf die Geschäftsbereiche geschlüsselt. Dabei wird sowohl das Risiko als auch der beste Schätzwert der versicherungstechnischen Rückstellungen in den jeweiligen Geschäftsbereichen berücksichtigt. Der beste Schätzwert und die Risikomarge werden separat bewertet. Können künftige Zahlungsströme in Verbindung mit Versicherungs- oder Rückversicherungsverpflichtungen jedoch anhand von Finanzinstrumenten, für die ein verlässlicher Marktwert zu ermitteln ist, zuverlässig nachgebildet werden, so wird der Wert der mit diesen künftigen Zahlungsströmen verbundenen versicherungstechnischen Rückstellungen auf der Grundlage des Marktwerts dieser Finanzinstrumente bestimmt. In diesem Fall sind gesonderte Berechnungen des besten Schätzwerts und der Risikomarge nicht erforderlich.

Bei der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen segmentieren wir gemäß Solvency II unsere Versicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen in homogene Risikogruppen, die zumindest nach Geschäftsbereichen getrennt sind.

Im Berichtszeitraum gab es eine materielle Änderung an den Modellen bzw. an den Annahmen, die für die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen verwendet werden. Im Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit wurden die Sterblichkeitsannahmen im US-Lebensversicherungsportfolio basierend auf den Erfahrungen der letzten Jahre angepasst.

### **Bewertung von Finanzgarantien und vertraglichen Optionen**

Bei der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen berücksichtigen wir den Wert von Finanzgarantien und vertraglichen Optionen, die Gegenstand der Versicherungs- und Rückversicherungsverträge sind. Alle Annahmen in Bezug auf die Wahrscheinlichkeit, dass die Versicherungsnehmer ihre Vertragsoptionen, einschließlich Storno- und Rückkaufsrechten, ausüben werden, stützen sich auf aktuelle und glaubwürdige Informationen. Die Annahmen tragen entweder explizit oder implizit der Auswirkung Rechnung, die künftige Veränderungen der Finanz- und Nichtfinanzbedingungen auf die Ausübung dieser Optionen haben könnten.

### **Vereinfachungen bei der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen**

Zur Berechnung der besten Schätzwerte verwendet Munich Re von den Vereinfachungen, die in der DVO, Titel I, Kap. III, Abschnitt 6 beschrieben werden, Artikel 58(a) und Artikel 59. Die vereinfachte Berechnung der Risikomarge gemäß Artikel 58(a) der DVO wenden wir nur bei Unternehmen mit Standardmodell in der Erstversicherung und bei einigen Rückversicherungstöchtern außerhalb des EWR

an. Diese machen weniger als 2,0 % der gesamten versicherungstechnischen Rückstellungen aus.

Artikel 59 der DVO erlaubt, dass die Risikomarge nur zum Jahresende vollständig neu berechnet wird und für den unterjährigen Quartalsabschluss geeignet skaliert fortgeschrieben werden darf. Im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall skalieren wir hierbei die Risikomarge im Verhältnis der besten Schätzwerte für die versicherungstechnischen Nettorückstellungen, wie es in den Leitlinien zur Bewertung von versicherungstechnischen Rückstellungen (EIOPA-BoS-14/166, technischer Anhang VI) dargelegt wird.

Neben diesen Vereinfachungen wendet Munich Re den in der Richtlinie 2009/138/EG unter Artikel 29 Absatz 4 niedergelegten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit an.

#### **Auswirkungen des vorübergehenden Abzugs bei versicherungstechnischen Rückstellungen und der Volatilitätsanpassung**

Nach den Anforderungen der Richtlinie 2009/138/EG sinkt der in Artikel 308d beschriebene vorübergehende Abzug (das heißt die Auswirkung der Übergangsmaßnahme eines vorübergehenden Abzugs bei versicherungstechnischen Rückstellungen) am Ende jedes Jahres linear von 100 % während des Jahres, das am 1. Januar 2016 beginnt, auf 0 % am 1. Januar 2032. Die Verwendung des vorübergehenden Abzugs bei versicherungstechnischen Rückstellungen der vier oben genannten Versicherungsgesellschaften hat keine Auswirkung auf das SCR auf Gruppenebene.

Sechs bereits genannte Personenerstversicherungsgesellschaften nutzen in ihren Bewertungsmodellen eine (statische) Volatilitätsanpassung an die risikofreie Zinskurve gemäß Artikel 77d der Richtlinie 2009/138/EG. Durch die Volatilitätsanpassung verringern sich die versicherungstechnischen Rückstellungen und erhöhen sich die anrechnungsfähigen Eigenmittel der betroffenen Einzelgesellschaften, was sich auf die Gruppenebene überträgt. Die Anpassung hat weiterhin Auswirkungen auf das berechnete SCR der betroffenen Gesellschaften und der Gruppe.

Die quantitativen Auswirkungen des vorübergehenden Abzugs bei versicherungstechnischen Rückstellungen und der Volatilitätsanpassung auf anrechnungsfähige Eigenmittel und SCR finden Sie im Meldebogen S.22.01.22 (Auswirkung von langfristigen Garantien und Übergangsmaßnahmen) im Anhang dieses Berichts.

Die Mindestkapitalanforderung (MCR) wird durch die Anwendung der Übergangsmaßnahmen und der Volatilitätsanpassung nur unwesentlich verringert.

## Unsicherheiten hinsichtlich der Höhe versicherungstechnischer Rückstellungen

Die Bewertung des besten Schätzwerts der versicherungstechnischen Rückstellungen stützt sich zu einem wesentlichen Teil auf verfügbare Daten und versicherungsmathematische Modelle in Verbindung mit Experteneinschätzungen. Angesichts gegebener Unsicherheiten können unterschiedliche Experten je nach individuellem Hintergrund, beruflicher Erfahrung oder Spezialgebiet unterschiedliche Annahmen treffen. Dieser Sachverhalt führt unvermeidbar zu einem gewissen Grad an Modell- und Parameterunsicherheit. Diese Unsicherheiten werden bei der Validierung der versicherungstechnischen Rückstellungen berücksichtigt, indem Sensitivitäten ermittelt und Szenarien entworfen und untersucht werden.

Im Vergleich zu der Unsicherheit bei der Bestimmung des besten Schätzwerts ist die Bestimmung der Risikomarge als Teil der versicherungstechnischen Rückstellungen nicht von hohen Freiheitsgraden in der Wahl der Annahmen geprägt. Die Risikomarge basiert auf dem Barwert der projizierten Solvenzkapitalanforderung und ist durch die regulatorischen Vorgaben zu einem wesentlichen Teil festgelegt. Kleinere Unsicherheiten bestehen beispielsweise in der konkreten Wahl der Projektionsmuster oder des Diversifikationsgrads.

## Beschreibung der für die Bewertung nach IFRS angewandten Methode

Für die Bilanzierung von Versicherungsverträgen haben wir im Geschäftsjahr 2023 erstmalig die Vorschriften des IFRS 17, Versicherungsverträge, angewandt.

IFRS 17 ist anzuwenden für alle Erstversicherungsverträge, Rückversicherungsverträge sowie Kapitalanlageverträge mit ermessensabhängiger Überschussbeteiligung.

Die Einstufung eines Vertrags im Anwendungsbereich des IFRS 17 als Versicherungsvertrag setzt voraus, dass ein signifikantes Versicherungsrisiko übernommen oder durch einen Rückversicherungsvertrag abgegeben wird.

### Ansatz und Bewertung versicherungstechnischer Bruttoreückstellungen nach IFRS

IFRS 17 gibt ein in sich geschlossenes Bilanzierungsmodell für die Abbildung aller Versicherungsverträge vor. Hierbei wird unterschieden zwischen abgeschlossenen Versicherungsverträgen, wenn ein signifikantes Versicherungsrisiko übernommen wird, und abgegebenen Versicherungsverträgen, wenn ein signifikantes Versicherungsrisiko abgegeben wird.

Ausgangspunkt für die Bewertung ist das allgemeine Bewertungsmodell (General Measurement Model, GMM), das insbesondere in der Lebensrückversicherung sowie bei Teilen des Erstversicherungsgeschäfts im Schaden- und Unfallbereich Anwendung findet. Die Bewertungsvorschriften für das allgemeine Bewertungsmodell basieren grundsätzlich auf einem sogenannten Bausteinansatz, der sich aus einem Erfüllungswert, der die diskontierten erwarteten künftigen Zahlungsströme sowie eine Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken umfasst, und einer vertraglichen Servicemarge zusammensetzt.

In Anbetracht der hohen Komplexität des GMM erlaubt IFRS 17 in erster Linie für kurz laufende Verträge die Anwendung eines vereinfachten Bewertungsmodells (Premium Allocation Approach, PAA). Von diesem vereinfachten Bewertungsansatz machen wir insbesondere für unser Rückversicherungsgeschäft im Schaden- und Unfallbereich sowie für weite Teile des Erstversicherungsgeschäfts im Schaden- und Unfallbereich Gebrauch.

Für bestimmte überschussberechtigte Erstversicherungsverträge sieht der Standard zudem ein modifiziertes Bewertungsmodell (Variable Fee Approach, VFA) vor. Dieses wenden wir für entsprechende Lebens- und Gesundheitserstversicherungsverträge an. Voraussetzung für die Anwendbarkeit des VFA ist, dass die Verträge eine Beteiligung des Versicherungsnehmers an der Entwicklung eines zugrunde liegenden Referenzwerts für die unterliegenden Vermögenswerte (Underlying Items) vorsehen. Dies gilt für das deutsche überschussberechtigte Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft sowie für weite Teile unserer internationalen Lebens- und Gesundheitserstversicherungsverträge. Auch die fondsgebundene Lebensversiche-

rung ist ein Anwendungsfall des VFA. Abgeschlossene sowie abgegebene Rückversicherungsverträge sind hingegen von diesem Bewertungsansatz ausgeschlossen.

Für alle Bewertungsmodelle unterscheiden wir grundsätzlich zwischen einer Vorschadenphase (Deckungsrückstellung) und einer Schadenphase nach Eintritt des versicherten Ereignisses (Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle).

Die Bewertung erfolgt nicht auf Ebene des einzelnen Vertrags, sondern auf Basis von Portfolios, die anhand ihrer Profitabilität und in Jahresscheiben abgeschlossener Verträge weiter in vorgegebene Gruppen zu untergliedern sind. Dabei sind weitgehend alle Zahlungsströme zu berücksichtigen, die aus den Rechten und Pflichten der Versicherungsverträge resultieren.

Mit der Einführung von IFRS 17 werden Depotforderungen und -verbindlichkeiten nicht mehr separat ausgewiesen, sondern sind in den versicherungstechnischen Posten enthalten.

### Deckungsrückstellung

Der Buchwert der Deckungsrückstellung ergibt sich zu jedem Bilanzstichtag aus der Summe des Barwerts erwarteter Nettozahlungsströme, der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken sowie der vertraglichen Servicemarge im GMM. Übersteigt zum Zugangszeitpunkt der Barwert der erwarteten Einzahlungsströme den Barwert der erwarteten Auszahlungsströme zuzüglich der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken, wird der mit der Versicherungsdeckung verbundene erwartete Gewinn zunächst als vertragliche Servicemarge erfasst und geht in die Bewertung der Deckungsrückstellung ein. In der Folgebewertung erfassen wir die Veränderung der vertraglichen Servicemarge als einen Bestandteil des Versicherungsumsatzes erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung. Für Gruppen von Versicherungsverträgen, bei denen hingegen die Summe aus dem Barwert der Auszahlungsströme und der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken den Barwert der erwarteten Einzahlungsströme übersteigt, erfassen wir den erwarteten Verlust unmittelbar aufwandswirksam in der Verlustkomponente, die Bestandteil des Barwerts erwarteter Nettozahlungsströme und der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken ist.

Aufgrund der besonderen Charakteristik von Versicherungsverträgen mit direkter Überschussbeteiligung verstehen wir unseren Anteil an den Erträgen aus den Underlying Items als eine variable Gebühr und bilanzieren diese entsprechend den Vorschriften des VFA. Diese variable Gebühr umfasst unseren Anteil am beizulegenden Zeitwert der Underlying Items und stellt unsere Kompensation für deren Verwaltung und Management dar. Während sich für die Erstbewertung überschussberechtigter Verträge keine Unterschiede zur Anwendung des GMM ergeben, sieht IFRS 17 besondere Regelungen für die Folgebewertung der

Deckungsrückstellung vor. So verrechnen wir alle Effekte, die einen Einfluss auf den beizulegenden Zeitwert der Underlying Items und somit auf unsere variable Vergütung haben, mit der vertraglichen Servicemarge.

Die Deckungsrückstellung im PAA wird bestimmt, indem zum Zugangszeitpunkt die Verpflichtung zur Erbringung künftiger Versicherungsleistungen für eine Gruppe von Versicherungsverträgen in Höhe der erhaltenen Prämien abzüglich geleisteter Abschlusskosten passiviert wird. In der Folgebewertung einer profitablen Gruppe von Versicherungsverträgen wird der Buchwert der Deckungsrückstellung wie folgt fortgeschrieben: Zunächst wird der Buchwert um weitere erhaltene Prämienzahlungen erfolgsneutral erhöht bzw. um die mit dem Versicherungsvertrag direkt in Zusammenhang stehenden geleisteten Abschlusskostenzahlungen vermindert, sofern wir nicht von dem Wahlrecht Gebrauch machen, diese unmittelbar aufwandswirksam zu erfassen. Nach Maßgabe der erbrachten Leistungen wird die Rückstellung in Höhe des vereinnahmten Versicherungsumsatzes reduziert. Die Vereinnahmung nehmen wir vor, indem wir die für den Deckungszeitraum innerhalb der Vertragsgrenzen erwartete Gesamtprämie risikogerecht auf die Perioden verteilen. Im Fall von profitabel eingestuftem Geschäft werden weder der Barwert der erwarteten Nettozahlungsströme noch eine Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken oder eine vertragliche Servicemarge explizit und bilanzwirksam bestimmt. Bei Vorliegen einer belastenden Gruppe von Versicherungsverträgen und nach Eintritt eines versicherten Ereignisses bilden wir analog zum GMM die risikoangepassten Nettozahlungsströme wieder explizit ab.

### **Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle**

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle umfasst die Zahlungsverpflichtungen für bereits eingetretene, noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle sowie für weitere bereits erbrachte Versicherungsleistungen. Für alle drei Bewertungsansätze wird der Barwert der risikoadjustierten Zahlungsströme gebildet: Er setzt sich somit aus den Bausteinen Nettozahlungsströme, Diskontierung und Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken zusammen.

## Erläuterung der Hauptunterschiede zwischen den Bewertungsmethoden nach Solvency II und IFRS

### Definition eines Versicherungsvertrags und Geltungsbereich

In Übereinstimmung mit Solvency II werden für alle (Rück-)Versicherungsverträge versicherungstechnische Rückstellungen (bzw. einforderbare Beträge aus Rückversicherungsverträgen) gebildet, unabhängig von der Höhe des Versicherungsrisikos aus einem bestimmten Vertrag. Dies bedeutet, dass Solvency II das gesamte Versicherungsgeschäft abdeckt.

Nach IFRS stellen Versicherungsverträge, die kein signifikantes Versicherungsrisiko übertragen, in der Regel Finanzinstrumente dar und werden nach den Regelungen von IFRS 9 bilanziert. Ausgenommen davon sind Kapitalanlageverträge mit ermessensabhängiger Überschussbeteiligung, da diese in den Anwendungsbereich von IFRS 17 fallen.

Bei Fällen, in denen sich verifizieren lässt, dass das Basisrisiko nicht wesentlich ist, können unter Solvency II versicherungstechnische Rückstellungen bzw. einforderbare Beträge aus Rückversicherungsverträgen für Non-Indemnity-Verträge mit Versicherungsbezug gebildet werden (zum Beispiel Katastrophenanleihen und kundenspezifische Versicherungsderivate).

### Abtrennung von Komponenten aus einem Versicherungsvertrag

Versicherungsverträge können folgende Komponenten beinhalten:

- eingebettete Derivate
- Kapitalanlagekomponenten
- nichtversicherungsbezogene Dienstleistungen.

Enthält ein Versicherungsvertrag eingebettete Derivate, die nicht selbst Verträge im Anwendungsbereich des IFRS 17 sind, werden für die Beurteilung der Trennungspflicht und die Bilanzierung des Derivats die Vorschriften des IFRS 9 angewendet.

Unter Solvency II ist die Abtrennung von Komponenten nicht gestattet.

### Bilanzieller Ansatz

Unter IFRS 17 wird eine Gruppe von abgeschlossenen Versicherungsverträgen entweder zu Beginn des Deckungszeitraums, zum Zeitpunkt der Fälligkeit der ersten Zahlung oder wenn die Gruppe von Versicherungsverträgen belastend wird, je nachdem welcher Zeitpunkt früher eintritt, angesetzt.

Eine Gruppe von abgegebenen Versicherungsverträgen wird entweder zu Beginn des Deckungszeitraums der Gruppe von abgegebenen Versicherungsverträgen oder

zum Zeitpunkt, zu dem eine Gruppe von belastenden zugrunde liegenden Versicherungsverträgen erfasst wird, angesetzt.

Nach den Solvency-II-Anforderungen erfolgt der erstmalige Ansatz zu dem Zeitpunkt, an dem der (Rück-)Versicherer Vertragspartei wird, jedoch spätestens dann, wenn der (Rück-)Versicherungsvertrag beginnt.

Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Rück- und Erstversicherer werden unter Solvency II separat ausgewiesen, während Sie in IFRS 17 in den versicherungstechnischen Posten gemäß der Gruppen- und Portfoliobildung enthalten sind.

### Bewertung von Versicherungsverträgen

#### Vertragsgrenze

Zahlungsströme liegen innerhalb der Grenzen eines Versicherungsvertrags nach IFRS 17, wenn sie aus wesentlichen Rechten und Pflichten entstehen, die während der Berichtsperiode bestehen, in der das Unternehmen den Versicherungsnehmer zur Zahlung der Prämien zwingen kann oder in der das Unternehmen die wesentliche Verpflichtung hat, für den Versicherungsnehmer Leistungen zu erbringen.

Die Verpflichtung zur Erbringung von Leistungen endet, wenn das Unternehmen die Risiken neu bewerten und eine Prämie neu festlegen kann, die den Risiken entspricht.

Unterschiede in der versicherungsmathematischen Vorgehensweise zwischen IFRS 17 und Solvency II betreffen damit vor allem den Erstansatz, können aber bei einigen Versicherungsprodukten auch das Vertragsende betreffen.

#### Zahlungsströme

Unter IFRS 17 basiert die Bewertung von Gruppen von Versicherungsverträgen auf der aktuellen Schätzung aller zur Vertragserfüllung erforderlichen Zahlungsströme, die innerhalb der Vertragsgrenzen anfallen. Die Bestandteile der einzubeziehenden Zahlungsströme umfassen unter anderem Prämienzahlungen, Leistungen an den Versicherungsnehmer, Kosten zum Abschluss und zur Verwaltung der Verträge sowie zur Regulierung eingetretener Schäden.

Während unter IFRS 17 Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Rück- und Erstversicherern nicht separat ausgewiesen werden und in den Zahlungsströmen enthalten sind, werden diese in Solvency II separat ausgewiesen.

Es können weitere Unterschiede auftreten, die aus der Einbeziehung von Gemeinkosten in die versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II resultieren.

### Diskontierung

Für Solvency II verwenden wir zur Diskontierung versicherungstechnischer Rückstellungen die risikolosen Basiszinssätze in Abhängigkeit von den jeweiligen Währungen und Fälligkeiten (EIOPA-Zinssatz). Wir verwenden zum Berichtsstichtag keine Übergangsbestimmungen hinsichtlich der maßgeblichen risikolosen Zinskurve. Sechs Personen-erstversicherungsgesellschaften verwenden die Volatilitätsanpassung gemäß Artikel 77d der Richtlinie 2009/138/EG.

Unter IFRS 17 basiert die Diskontierung im Rahmen des allgemeinen Bewertungsmodells zur Ermittlung der versicherungstechnischen Rückstellungen ebenfalls auf den EIOPA-Zinssätzen. Zu jedem Bilanzstichtag werden die für die künftige Deckung bzw. für die noch ausstehende Schadenabwicklung erwarteten Zahlungsströme mit den aktuellen Zinssätzen neu bewertet. Eine Renditekurve mit Illiquiditätsprämie in der Größenordnung der Solvency-II-Volatilitätsanpassung wird von den meisten Unternehmen des Segments ERGO Leben/Gesundheit verwendet.

Damit gibt es bezüglich der Diskontierung nur geringfügige Unterschiede, da der Anwendungsbereich der Volatilitätsanpassung weitestgehend bei den Unternehmen vorliegt, die unter IFRS 17 die Illiquiditätsprämie ansetzen.

### Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken

Bei der Ermittlung der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken unter IFRS 17 orientieren wir uns an den Risikokapitalanforderungen unseres internen Risikomodells. Wir verwenden eine Kapitalkostenmethode mit einem Kapitalkostensatz von aktuell 6% wie für die Risikomarge unter Solvency II.

Im Gegensatz zur Bemessung der Risikomarge fließt bei der Berechnung der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken die gruppenweite Risikodiversifikation ein. Außerdem finden operationelle Risiken bzw. Kreditrisiken keinen Eingang in die Berechnung der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken nach IFRS 17.

Gegenüber Solvency II bestehen zudem Unterschiede in der Einordnung von Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten.

### Vertragliche Servicemarge

Für die zum Zeitpunkt des Erstansatzes als profitabel eingestuften Gruppen von Versicherungsverträgen wird unter IFRS 17 im GMM und VFA der erwartete Gewinn in der vertraglichen Servicemarge abgegrenzt. Dieser wird anhand der Leistungserbringung über den Deckungszeitraum realisiert.

Für Gruppen von Versicherungsverträgen, bei denen hingegen die Summe aus dem Barwert der Auszahlungsströme und der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken den Barwert der erwarteten Einzahlungsströme übersteigt, erfassen wir den zum Zugangszeitpunkt erwarteten Verlust unmittelbar aufwandswirksam in der Verlustkomponente, die Bestandteil der Deckungsrückstellung ist.

Der Buchwert der Deckungsrückstellung ergibt sich zu jedem Bilanzstichtag aus der Summe des Barwerts erwarteter Nettozahlungsströme, der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken sowie der vertraglichen Servicemarge.

Für die Folgebewertung der Deckungsrückstellung führen wir eine Neubewertung der diskontierten Zahlungsströme und der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken mit aktuellen Annahmen und Parametern durch. Die vertragliche Servicemarge nimmt hierbei unter anderem nichtfinanzielle Schätzungsänderungen (zum Beispiel Annahmen zu biometrischen Risiken oder zur Schadenentwicklung) in Bezug auf die künftige Deckung sowie Neugeschäftsmargen auf und wird entsprechend der Leistungserbringung fortgeschrieben.

In Solvency II wird der erwartete Gewinn ebenso wie der erwartete Verlust, der sich aus den diskontierten Zahlungsströmen und der Risikomarge ergibt, direkt im Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten erfasst.

### Kurzfristige Verträge

IFRS 17 sieht für die Bewertung von kurz laufenden Versicherungsverträgen die Anwendung des vereinfachten Bewertungsmodells PAA vor. Dies wenden wir teilweise im Schaden- und Unfallbereich an.

Zunächst wird der Buchwert um weitere erhaltene Prämienzahlungen erfolgsneutral erhöht bzw. um die mit dem Versicherungsvertrag direkt in Zusammenhang stehenden geleisteten Abschlusskostenzahlungen vermindert, sofern wir nicht von dem Wahlrecht Gebrauch machen, diese unmittelbar aufwandswirksam zu erfassen. Nach Maßgabe der erbrachten Leistungen wird die Rückstellung in Höhe des vereinnahmten Versicherungsumsatzes reduziert. Die Vereinnahmung nehmen wir vor, indem wir die für den Deckungszeitraum innerhalb der Vertragsgrenzen erwartete Gesamtprämie risikogerecht auf die Perioden verteilen.

Unter Solvency II gibt es im Schaden- und Unfallbereich bei der Prämienrückstellung ein ähnliches Konzept. Jedoch wird für die Prämienrückstellung eine Risikomarge bestimmt wohingegen die IFRS-Deckungsrückstellung im PAA nicht risikoadjustiert wird.

### Vorübergehender Abzug bei versicherungstechnischen Rückstellungen

Vier Versicherungsgesellschaften wenden einen vorübergehenden Abzug bei versicherungstechnischen Rückstellungen an. Nach IFRS gibt es keinen entsprechenden Abzug.

## Quantifizierung der Hauptunterschiede zwischen versicherungstechnischen Rückstellungen nach IFRS und Solvency II

Neben der qualitativen Beurteilung der Unterschiede nach IFRS und Solvency II gibt die Tabelle „Überleitungsanalyse der versicherungstechnischen Rückstellungen, IFRS vs. Solvency II“ einen quantitativen Überblick. Ausgangspunkt sind die versicherungstechnischen Rückstellungen nach IFRS.

Unter der Position „Umklassifizierung von Bilanzposten“ werden als wesentliche Bestandteile Überschussfonds erfasst, die unter Solvency II als Teil der Eigenmittel bilanziert werden, sowie Forderungen und Verbindlichkeiten als auch allgemeine Kosten, die unter Solvency II bzw. IFRS außerhalb der Versicherungstechnik ausgewiesen werden.

Die Anpassung für quantifizierte methodische Unterschiede enthält als wesentliche Beiträge methodische Unterschiede bei den Vertragsgrenzen und aus der Modellierung von kurzlaufendem Geschäft gemäß dem IFRS Bewertungsmodell Premium Allocation Approach. Des Weiteren werden unter IFRS Depotforderungen und -verbindlichkeiten nicht als eigene Position wie in der Solvenzbilanz ausgewiesen, sondern sind Teil der versicherungstechnischen Rückstellungen.

Unterschiede im Geltungsbereich sowie sonstige Unterschiede resultieren unter anderem aus Verträgen, die kein signifikantes Versicherungsrisiko übertragen und nach den Regelungen von IFRS 9 als Finanzinstrumente außerhalb der versicherungstechnischen Rückstellungen bilanziert werden. Zudem fallen einige Versicherungsunternehmen, wie zum Beispiel die ERGO-Pensionskasse, nicht unter das Regelwerk von Solvency II.

Die Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken unter IFRS ist geringer als die unter Solvency II gebildete Risikomarge. Dies ist im Wesentlichen darin begründet, dass im Gegensatz zur Bemessung der Risikomarge die gruppenweite Risikodiversifikation in die Bemessung der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken einfließt. Außerdem finden operationelle Risiken bzw. Kreditrisiken keinen Eingang in die Berechnung der Risikoanpassung für nichtfinanzielle Risiken nach IFRS.

Die vertragliche Servicemarge für noch nicht realisierte Gewinne ist Bestandteil der versicherungstechnischen Rückstellungen unter IFRS im Gegensatz zu Solvency II.

### Überleitungsanalyse der versicherungstechnischen Rückstellungen, IFRS vs. Solvency II<sup>1</sup>

31.12.2023	Rückversicherung				ERGO	
	Leben/ Gesundheit	Schaden/ Unfall	Leben/ Gesundheit Deutschland	Schaden/ Unfall Deutschland	International	Gesamt
Mio. €						
<b>IFRS versicherungstechnische Rückstellungen</b>	<b>10.910</b>	<b>61.589</b>	<b>112.808</b>	<b>6.328</b>	<b>15.325</b>	<b>206.960</b>
SII Bester Schätzwert vs. IFRS Barwert der erwarteten Netto-Cashflows	9.720	8.620	-7.536	-392	822	11.234
Umklassifizierung von Bilanzposten	3.106	8.288	1.110	-56	519	12.967
Quantifizierte methodische Unterschiede	12.686	-187	-4.160	-110	-29	8.201
Unterschiede Geltungsbereich und sonstige Unterschiede	-6.073	519	-4.486	-227	333	-9.934
SII Risikomarge vs. IFRS Risikoanpassung	3.555	1.629	1.922	109	660	7.875
IFRS vertragliche Servicemarge	-12.530	-88	-9.569	-385	-2.868	-25.439
<b>SII versicherungstechnische Rückstellungen ohne Übergangsmaßnahmen</b>	<b>11.654</b>	<b>71.751</b>	<b>97.625</b>	<b>5.660</b>	<b>13.940</b>	<b>200.630</b>
Auswirkung der Übergangsmaßnahmen	0	0	-6.229	0	-413	-6.642
<b>SII versicherungstechnische Rückstellungen mit Übergangsmaßnahmen</b>	<b>11.654</b>	<b>71.751</b>	<b>91.396</b>	<b>5.660</b>	<b>13.527</b>	<b>193.988</b>

1 Solvency-II-Zahlen zu versicherungstechnischen Rückstellungen beinhalten langfristige Garantiemaßnahmen.

## Einforderbare Beträge aus Rückversicherungsverträgen nach Solvency II

### Allgemeine Anforderungen an die Berechnung

Die von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen durchgeführte Berechnung der aus Rückversicherungsverträgen und von Zweckgesellschaften einforderbaren Beträge erfüllt die Vorschriften für versicherungstechnische Rückstellungen. Die aus Rückversicherungsverträgen und von Zweckgesellschaften einforderbaren Beträge werden im Rahmen der Grenzen der Versicherungs- oder Rückversicherungsverträge berechnet, auf die sie sich beziehen.

Es erfolgen unter Solvency II separate Berechnungen

- der von Zweckgesellschaften einforderbaren Beträge,
- der einforderbaren Beträge aus Finanzrückversicherungsverträgen und
- der einforderbaren Beträge aus sonstigen Rückversicherungsverträgen.

Darüber hinaus erfolgt eine separate Berechnung der aus Rückversicherungsverträgen und von Zweckgesellschaften einforderbaren Beträge bei Nichtlebensversicherungspflichten in Bezug auf Prämienrückstellungen und Schadenrückstellungen.

Bei der Berechnung der Beträge, die aus Rückversicherungsverträgen und von Zweckgesellschaften einforderbar sind, wird die zeitliche Differenz zwischen Forderungen und direkten Zahlungen berücksichtigt.

Wenn Zahlungsströme von Zweckgesellschaften an das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen nicht direkt von den Ansprüchen gegenüber dem Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen, das die Risiken abtritt, abhängig sind, werden die von diesen Zweckgesellschaften einforderbaren Beträge für künftige Ansprüche nur insoweit berücksichtigt, wie auf vorsichtige, verlässliche und objektive Art und Weise überprüft werden kann, dass die Bewertungsinkongruenz zwischen den Ansprüchen und den einforderbaren Beträgen nicht wesentlich ist.

Für Zwecke der Berechnung der aus Rückversicherungsverträgen und von Zweckgesellschaften einforderbaren Beträge umfassen Zahlungsströme nur Zahlungen, welche die Regulierung von Versicherungsfällen und nicht regulierte Versicherungsansprüche betreffen. Zahlungen in Zusammenhang mit anderen Versicherungsfällen oder regulierten Versicherungsansprüchen sind nicht als aus Rückversicherungsverträgen und von Zweckgesellschaften einforderbare Beträge oder andere Elemente der versicherungstechnischen Rückstellungen anzusehen. Wurde für die Zahlungsströme ein Depot angelegt, werden die einforderbaren Beträge entsprechend angepasst, damit die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, auf die sich das Depot bezieht, nicht doppelt gezählt werden.

Die Zahlungsströme in Zusammenhang mit Schadenrückstellungen umfassen die Ausgleichszahlungen für die Ansprüche, die in den Brutto-Schadenrückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens, das die Risiken abgibt, berücksichtigt sind. Die Zahlungsströme in Zusammenhang mit Prämienrückstellungen umfassen alle anderen Zahlungen.

### Anpassung für das Gegenparteiausfallrisiko

Das Ergebnis der Berechnung des besten Schätzwerts wird angepasst, um den aufgrund des Ausfalls der Gegenpartei erwarteten Verlusten Rechnung zu tragen. Diese Anpassung gründet sich auf eine Einschätzung der Ausfallwahrscheinlichkeit der Gegenpartei und des sich daraus ergebenden durchschnittlichen Verlusts.

Die Anpassung zur Berücksichtigung von aufgrund des Ausfalls einer Gegenpartei erwarteten Verlusten wird als erwarteter Barwert der aus einem Ausfall der Gegenpartei – unabhängig davon, ob dieser auf Insolvenz oder Rechtsstreitigkeiten beruht – zu einem bestimmten Zeitpunkt resultierenden Veränderung der Zahlungsströme berechnet, die den von dieser Gegenpartei einforderbaren Beträgen zugrunde liegen. Die Auswirkungen von Techniken zur Minderung des Kreditrisikos der Gegenpartei, die nicht auf dem Halten von Sicherheiten basieren, werden in der Veränderung der Zahlungsströme zu diesem Zweck nicht berücksichtigt. Diese nicht berücksichtigten Risikominderungen werden – ohne Erhöhung der aus Rückversicherungsverträgen und von Zweckgesellschaften einforderbaren Beträge – getrennt erfasst.

Bei der Berechnung werden mögliche Zahlungsausfälle während der Laufzeit des Rückversicherungsvertrags oder der Vereinbarung mit der Zweckgesellschaft sowie mögliche Schwankungen der Ausfallwahrscheinlichkeit im Laufe der Zeit berücksichtigt. Die Berechnung wird für jede Gegenpartei und jeden Geschäftsbereich getrennt vorgenommen. Im Bereich der Nichtlebensversicherung wird die Berechnung zudem getrennt nach Prämien- und Schadenrückstellungen durchgeführt.

Die Bewertung der einforderbaren Beträge aus Rückversicherung entsprechen unter IFRS 17 weitestgehend der Bewertung der abgegebenen Versicherungsverträge.

### D3 Sonstige Verbindlichkeiten

In der Solvenzbilanz werden gemäß Artikel 75(1)(b) der Richtlinie 2009/138/EG alle sonstigen Verbindlichkeiten zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Bei der Bewertung der Verbindlichkeiten werden Wertänderungen aufgrund einer geänderten Bonität des Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens nicht berücksichtigt.

Gemäß IFRS 9 werden finanzielle Verbindlichkeiten entweder zu fortgeführten Anschaffungskosten oder erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Letzterem werden finanzielle Verbindlichkeiten zugeordnet, die zu Handelszwecken gehalten werden oder für die beim erstmaligen Ansatz die Fair-Value-Option ausgeübt wurde. Detaillierte Erläuterungen, welcher Kategorie die finanziellen Verbindlichkeiten von Munich Re zugeordnet werden, sind in dem Abschnitt „Finanzielle Verbindlichkeiten einschließlich Derivaten und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten“ in diesem Kapitel dargestellt. Da bei Solvency II und IFRS unterschiedliche Bewertungsgrundlagen zur Anwendung kommen, gehen wir bei den nachstehenden Passivposten jeweils näher auf die Unterschiede ein. Sind die Unterschiede zwischen den beizulegenden Zeitwerten in der Solvenzbilanz und den IFRS-Werten jedoch unwesentlich, bewerten wir die sonstigen Verbindlichkeiten zu Letzteren, wie nachstehend näher erläutert wird.

Zusätzlich zu den Unterschieden bei der Bewertung hat die Solvenzbilanz eine andere Struktur als die Bilanz nach IFRS, sodass die Bilanzposten nicht direkt vergleichbar sind. Derartige Unterschiede in der Zuordnung werden bei den einzelnen Positionen dargestellt. Sofern eine Umgliederung der Verbindlichkeiten – so wie sie unter IFRS ausgewiesen werden – auf die in der Solvenzbilanz vorgegebene Struktur möglich ist, ist diese Umgliederung erfolgt.

### Eventualverbindlichkeiten

In der Solvenzbilanz sind Eventualverbindlichkeiten als Verbindlichkeit anzusetzen, wenn sie wesentlich sind, das heißt, wenn Informationen über die aktuelle oder potenzielle Höhe oder die Art der Verbindlichkeit den Entscheidungsprozess oder das Urteil der Adressaten dieser Informationen beeinflussen könnten. Weitere Voraussetzung für den Ansatz ist, dass der Abfluss von Ressourcen nicht unwahrscheinlich ist.

Derartige Eventualverbindlichkeiten bewerten wir unter Anwendung der maßgeblichen risikolosen Zinskurve basierend auf dem erwarteten Barwert künftiger Zahlungsströme, die an einen sachverständigen Dritten zu entrichten wären, damit dieser die finanziellen Risiken der Verbindlichkeit übernimmt. Dementsprechend erfolgt bei Munich Re die Bewertung marktkonsistent auf der Grundlage von am Kapitalmarkt beobachtbaren CDS-Spreads. Dabei wird unterstellt, dass der (Bar-)Wert einer Eventualverbindlichkeit dem Barwert der (wahrscheinlichkeitsgewichteten) CDS-Prämien entspricht, die zu entrichten sind, um sich gegen die finanziellen Risiken aus der Eventualverbindlichkeit abzusichern. Eventualverbindlichkeiten, die nicht die Ansatzkriterien erfüllen, werden nicht passiviert.

Nach IFRS werden Eventualverbindlichkeiten nicht passiviert, sofern der mit einer gegenwärtigen Verpflichtung im Zusammenhang stehende Ressourcenabfluss als nicht wahrscheinlich eingeschätzt wird, die Höhe der Verpflichtung nicht ausreichend verlässlich geschätzt werden kann oder nur eine mögliche Verpflichtung vorliegt. Mit Inkrafttreten von IFRS 9 werden Kreditzusagen, die bislang als Eventualverbindlichkeiten nach IAS 37 bilanziert wurden, als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifiziert, sofern die aus den Kreditzusagen später zugehenden Finanzinstrumente zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden.

#### Sonstige Verbindlichkeiten

Mio. €	Solvabilität-II-Wert	Bewertung im gesetzlichen Abschluss
Eventualverbindlichkeiten	22	0
Andere Rückstellungen als versicherungstechnische Rückstellungen	1.180	1.249
Rentenzahlungsverpflichtungen	1.500	1.517
Depotverbindlichkeiten	1.323	0
Latente Steuerschulden	7.993	2.241
Derivate	2.446	3.828
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	550	912
Finanzielle Verbindlichkeiten außer Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.558	266
Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungen und Vermittlern	9.278	0
Verbindlichkeiten gegenüber Rückversicherern	633	0
Verbindlichkeiten (Handel, nicht Versicherung)	4.813	7.201
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.852	4.713
Nicht in den Basiseigenmitteln aufgeführte nachrangige Verbindlichkeiten	539	0
In den Basiseigenmitteln aufgeführte nachrangige Verbindlichkeiten	4.313	4.713
Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Verbindlichkeiten	141	7.504
<b>Sonstige Verbindlichkeiten insgesamt</b>	<b>37.287</b>	<b>29.432</b>

## Andere Rückstellungen als versicherungstechnische Rückstellungen

Für die Bewertung der sonstigen Rückstellungen nehmen wir sowohl in der Solvenzbilanz als auch nach IFRS eine bestmögliche Schätzung (Best Estimate) vor für den Betrag, der erforderlich ist, um die gegenwärtige Verpflichtung am Bilanzstichtag abzulösen. Hierbei handelt es sich um den Betrag, den wir bei finanzrationalem Verhalten für die Ablösung oder die Übertragung der Verpflichtung an einen Dritten am Bilanzstichtag aufwenden müssten. Besteht eine Bandbreite möglicher Ergebnisse, innerhalb derer die Wahrscheinlichkeit der einzelnen Punkte gleich groß ist, so wird der Mittelpunkt der Bandbreite verwendet. Falls der Zinseffekt wesentlich ist, bewerten wir die Rückstellung zum Barwert der erwarteten Aufwendungen. Falls er unwesentlich ist, lassen wir ihn außer Acht.

## Rentenzahlungsverpflichtungen

Die folgenden Ausführungen beziehen sich nicht ausschließlich auf Rentenzahlungsverpflichtungen, sondern berücksichtigen alle Pensionsverpflichtungen sowie andere wesentliche Leistungen an Arbeitnehmer.

Unter Solvency II bewerten wir die Verpflichtungen für Leistungen an Arbeitnehmer gemäß IAS 19. Bei den Pensionsverpflichtungen unterscheidet IAS 19 zwischen beitragsorientierten und leistungsorientierten Plänen.

Bei beitragsorientierten Plänen leisten die Unternehmen feste Beiträge an einen Versicherer oder einen Pensionsfonds. Die Verpflichtungen der Unternehmen sind damit vollständig abgegolten. Daher wird für beitragsorientierte Pläne in der Bilanz weder nach IFRS noch unter Solvency II eine Verpflichtung erfasst. Die an beitragsorientierte Pensionspläne gezahlten Beiträge beliefen sich im Jahr 2023 auf insgesamt 107 Millionen €.

Bei leistungsorientierten Pensionsplänen erteilen Unternehmen oder Pensionsfonds dem Mitarbeiter eine bestimmte Pensionszusage. Die Beiträge, die das Unternehmen zur Finanzierung zu zahlen hat, sind nicht im Vorhinein festgelegt. Stehen den Pensionsverpflichtungen Vermögenswerte einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber (zum Beispiel eines Fonds oder eines Contractual Trust Arrangement in Form einer doppelseitigen Treuhand), die ausschließlich zur Bedeckung der erteilten Pensionsversprechen verwendet werden dürfen und dem Zugriff etwaiger Gläubiger entzogen sind (Planvermögen), sind die Pensionsverpflichtungen unter Abzug dieser Vermögenswerte auszuweisen. Übersteigt der beizulegende Zeitwert der Vermögenswerte die zugehörigen ausgelagerten Pensionsverpflichtungen, ist dieser Rückzahlungsanspruch anzusetzen und wird unter den sonstigen Forderungen ausgewiesen.

Versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste aus den Verpflichtungen für Leistungen an Arbeitnehmer und dem Planvermögen ergeben sich durch Abweichungen des geschätzten Risikoverlaufs vom tatsächlichen Risikoverlauf.

Da Munich Re versicherungsmathematische Gewinne und Verluste unter IFRS direkt in der Periode ihrer Entstehung erfasst, gibt es keinen Unterschied zu Solvency II.

Nach den Definitionen in IAS 19 werden die in der Bilanz erfassten Verpflichtungen für Leistungen an Arbeitnehmer wie folgt aufgeschlüsselt:

### Wesentliche Leistungen an Arbeitnehmer

Mio. €	Solvabilität-II-Wert
Kurzfristige Verpflichtungen (Rückstellungen für Urlaub und Überstunden, Gratifikationen) <sup>1</sup>	409
Leistungsorientierte Pensionszusagen (einschließlich medizinischer Versorgung) <sup>2</sup>	1.517
Andere langfristig fällige Leistungen (Altersteilzeit und Vorruhestand, Rückstellungen für Jubiläumsleistungen, Mehrjahres-Performance) <sup>3</sup>	339
Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses (Altersteilzeit, Abfindung)	14

1 Bestandteil der SII-Bilanzposition „Verbindlichkeiten (Handel, nicht Versicherung)“.

2 Hierbei handelt es sich um den Nettobetrag der Pensionszusagen.

3 Bestandteil der SII-Bilanzposition „Andere Rückstellungen als versicherungstechnische Rückstellungen“.

Die Unternehmen von Munich Re erteilen ihren Mitarbeitern in der Regel beitrags- oder leistungsorientierte Pensionszusagen (im Sinne des IAS 19). Art und Höhe der Pensionszusagen richten sich nach den jeweiligen Versorgungsordnungen.

Die wichtigsten Pläne sind die folgenden:

Pensionszusagen der Münchener Rück AG umfassen Leistungen für die Versorgungsfälle Invalidität und Alter sowie eine Versorgung der Hinterbliebenen im Todesfall. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel an Dienstzeit und Gehalt. Die bis 31. Dezember 2007 erteilten Leistungszusagen werden über einen Fonds finanziert. Für Neueintritte ab 1. Januar 2008 erfolgt die Versorgung über beitragsorientierte Leistungszusagen, die über Rückdeckungsversicherungen finanziert werden. Sowohl der Fonds als auch die Rückdeckungsversicherungen wurden in ein Contractual Trust Arrangement (CTA-Modell) eingebracht.

Die Pensionszusagen der ERGO Group umfassen Leistungen für die Versorgungsfälle Invalidität und Alter sowie eine Versorgung der Hinterbliebenen im Todesfall. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel an Dienstzeit und Gehalt. Die Zusagen sind gewöhnlich über Pensionsrückstellungen finanziert, wobei seit 1. April 2022 wesentliche Teile von ERGO über einen Pensionsfonds finanziert werden. Für Neueintritte erfolgt die Versorgung über beitragsorientierte Leistungszusagen, die über konzerneigene Rückdeckungsversicherungen finanziert werden. Es bestehen Zusagen über medizinische Versorgung.

Die Pensionszusagen von Munich Reinsurance America Inc. umfassen Leistungen für Ruhegelder für die Mitarbeiter und deren Hinterbliebene. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel am ruhegeldfähigen Gehalt und an der Dienstzeit. Der Plan ist über einen Fonds und über Pensionsrückstellungen finanziert. Er wurde für Eintritte ab dem 1. Januar 2006 geschlossen. Für die verbliebenen Begünstigten wurde der Plan dann zum 31. Dezember 2011 ebenfalls geschlossen. Für alle Begünstigten erfolgt die Versorgung ab dem 1. Januar 2012 über einen beitragsorientierten Plan. Es bestehen Zusagen über medizinische Versorgung im Alter.

Nach Solvency II erfolgt die Bewertung der leistungsorientierten Pensionszusagen gemäß IAS 19, Leistungen an Arbeitnehmer, nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method). Es werden nicht nur die am Bilanzstichtag bekannten Anwartschaften und laufenden Renten bewertet, sondern es wird auch ihre zukünftige Entwicklung berücksichtigt. Die Annahmen über die zukünftige Entwicklung werden entsprechend den Gegebenheiten in den einzelnen Ländern festgelegt.

Der Zinssatz, mit dem die Pensionsverpflichtungen abgezinst werden, orientiert sich an den Zinssätzen, die für langfristige Unternehmensanleihen von Emittenten bester Bonität gelten.

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

#### Versicherungsmathematische Annahmen

%	2023	Vorjahr
Rechnungszins	3,5	3,8
Anwartschafts-/Gehaltstrend	1,7	1,8
Rententrend	1,4	1,4
Kostentrend für medizinische Versorgung	3,5	3,5

Wir verwenden allgemein anerkannte biometrische Rechnungsgrundlagen, die in der Regel auf unternehmensspezifische Verhältnisse angepasst werden.

#### Zusammensetzung des Planvermögens zur Bedeckung der Pensionsverpflichtungen

%	31.12.2023	Vorjahr
<b>Marktpreisnotierung an einem aktiven Markt</b>		
Festverzinsliche Wertpapiere	28	29
Nicht festverzinsliche Wertpapiere		
Aktien	2	2
Investmentfonds	14	15
Sonstige	0	0
	<b>16</b>	<b>17</b>
Übrige	0	0
<b>Keine Marktpreisnotierung an einem aktiven Markt</b>		
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	0	0
Immobilien	1	1
Festverzinsliche Wertpapiere	0	0
Nicht festverzinsliche Wertpapiere		
Aktien	0	0
Investmentfonds	2	3
Sonstige	0	0
	<b>2</b>	<b>3</b>
Versicherungsverträge	52	49
Übrige	1	1

#### Depotverbindlichkeiten

Die Depotverbindlichkeiten sind einbehaltene Sicherheiten für die an Rückversicherer und Retrozessionäre in Rückdeckung gegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen. Die Veränderungen der Depotverbindlichkeiten leiten sich im Regelfall aus den Veränderungen der zugehörigen in Rückdeckung gegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen ab. Daher haben Depotverbindlichkeiten keine vertraglich fixierte Fälligkeit, ihre Abwicklung erfolgt grundsätzlich in Abhängigkeit von der Abwicklung der korrespondierenden Rückstellungen.

In der Solvenzbilanz bewerten wir die Depotverbindlichkeiten mit ihrem beizulegenden Zeitwert. Mit der Einführung von IFRS 17 werden Depotverbindlichkeiten nicht mehr separat in der Konzernbilanz ausgewiesen, sondern sind in den versicherungstechnischen Posten enthalten.

## Latente Steuerschulden

Die Grundlage für die Ermittlung der latenten Steuern unter Solvency II ist Artikel 15 i. V. m. Artikel 9 DVO (EU) 2015/35.

Für den Ansatz und die Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten sind gemäß Artikel 9 Abs. 1 und Abs. 2 DVO die IFRS-Vorschriften maßgeblich, sofern sie mit Artikel 75 der Richtlinie 2009/138/EG im Einklang stehen. Da es sich bei latenten Steuerverbindlichkeiten um eine Verbindlichkeit handelt, werden auch für den Ansatz und die Bewertung von latenten Steuern unter Solvency II die Vorschriften der internationalen Rechnungslegung IAS 12 angewendet.

Die Berechnung der latenten Steuern erfolgt anhand der Differenz zwischen dem Ansatz und der Bewertung der Verbindlichkeiten gemäß Artikel 75 der Richtlinie 2009/138/EG und dem Ansatz und der Bewertung der Verbindlichkeiten zu Steuerzwecken. Latente Steuerschulden werden bilanziert, wenn Aktivposten in der Solvenzbilanz höher oder Passivposten niedriger anzusetzen sind als in der Steuerbilanz der Konzerngesellschaft und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (temporäre Differenzen).

Weitere Informationen zur Bilanzierung der latenten Steuern finden Sie im Kap. D 1 – Latente Steueransprüche.

## Finanzielle Verbindlichkeiten einschließlich Derivaten und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

In der Solvenzbilanz sind finanzielle Verbindlichkeiten einschließlich Derivaten und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Wertänderungen aufgrund einer geänderten Bonität des Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens sind nach dem erstmaligen Ansatz nicht zu berücksichtigen. Somit werden finanzielle Verbindlichkeiten mit dem beizulegenden Zeitwert zum Abschlussstichtag bewertet, ohne etwaige Verbesserungen oder Verschlechterungen des eigenen Kreditrisikos von Munich Re zu berücksichtigen. Wenn die Auswirkungen solcher Verbesserungen oder Verschlechterungen unwesentlich sind, nehmen wir keine entsprechenden Anpassungen der beizulegenden Zeitwerte vor.

Sofern verfügbar, entsprechen die Börsenwerte für Anleihen von Munich Re und für Derivate, die an einer Börse gehandelt werden, den beizulegenden Zeitwerten. Für sonstige finanzielle Verbindlichkeiten ziehen wir Nettobarwertverfahren unter Verwendung beobachtbarer Marktparameter heran, um die beizulegenden Zeitwerte zu ermitteln. Konkret bedeutet dies:

- Hinsichtlich der Bewertungsmodelle, die wir für die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte von Derivaten verwenden, verweisen wir auf die Tabelle „Bewertungsmethoden für Vermögenswerte und Verbindlichkeiten“ und die dazugehörigen Erläuterungen im Kap. D 1 – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte.
- Für die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts der von uns begebenen Anleihen verwenden wir die von externen Anbietern zur Verfügung gestellten Marktwerte der korrespondierenden Aktiva.
- Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte unserer Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten erfolgt anhand der Barwertmethode, teilweise ausschließlich unter Verwendung beobachtbarer Marktparameter, teilweise auch unter Berücksichtigung nicht beobachtbarer Parameter.
- Der beizulegende Zeitwert von Versicherungsverträgen, die kein signifikantes Versicherungsrisiko übertragen und deshalb als Finanzinstrumente bilanziert werden, basiert vorrangig auf biometrischen Raten, Stornoraten und historischen Ereignisdaten.

Für finanzielle Verbindlichkeiten sieht IFRS 9 für die Folgebewertung die Klassifizierung als „zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet“ oder „als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ vor.

Der Großteil unserer finanziellen Verbindlichkeiten wird unter Anwendung der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Dabei handelt es sich insbesondere um die nachrangigen Verbindlichkeiten sowie die Anleihen und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

Der Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten“ gehören bei Munich Re vor allem die Verbindlichkeiten aus Derivaten an. Aufgrund der Fair-Value-Bewertung existieren unter Solvency II keine Regelungen zur getrennten Bilanzierung eingebetteter Derivate (Unbundling) sowie zum Hedge Accounting.

Darüber hinaus haben wir in geringerem Umfang Kreditzusagen getätigt. Da die aus diesen Kreditzusagen entstehenden Finanzinstrumente in der Folgebewertung zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, bilanzieren wir bereits die Kreditzusagen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert.

Ferner wird der Großteil der finanziellen Verbindlichkeiten, die aus Versicherungsverträgen mit nicht signifikantem Versicherungsrisiko resultieren, auf Basis des beizulegenden Zeitwerts gesteuert. Die Wertentwicklung dieser Verträge wird anhand der Entwicklung ihres beizulegenden Zeitwerts beurteilt und ist Basis für die Berichterstattung an das Management. Für diese Verträge machen wir von der Möglichkeit Gebrauch, sie als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet zu designieren. Verbindlichkeiten mit Versicherungsbezug sind, soweit sie nicht ausschließlich derivativen Charakter haben, für Solvabilitäts-

zwecke als Versicherungsverträge innerhalb der versicherungstechnischen Rückstellungen zu bewerten und auszuweisen. Nähere Einzelheiten zur Bewertung zum beizulegenden Zeitwert, insbesondere in Bezug auf die unterschiedlichen Level der Bewertungshierarchie und die Modelle für die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte, finden Sie im Kap. D 1 – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte.

## Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungen und Vermittlern

In der Solvenzbilanz sind Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungen und Vermittlern mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Mit der Einführung des IFRS 17 werden Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungen und Vermittlern in der IFRS-Konzernbilanz nicht mehr separat ausgewiesen, sondern sind in den versicherungstechnischen Posten enthalten.

## Verbindlichkeiten gegenüber Rückversicherern

In der Solvenzbilanz sind Verbindlichkeiten gegenüber Rückversicherern mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Mit der Einführung des IFRS 17 werden Verbindlichkeiten gegenüber Rückversicherern in der IFRS-Konzernbilanz nicht mehr separat ausgewiesen, sondern sind in den versicherungstechnischen Posten enthalten.

## Verbindlichkeiten (Handel, nicht Versicherung)

In der Solvenzbilanz umfasst der Posten Verbindlichkeiten (Handel, nicht Versicherung) insbesondere Verbindlichkeiten aus Dividenden, Verbindlichkeiten aus Gewinngemeinschaften oder Gewinnabführungsverträgen, Verbindlichkeiten aus Steuern und sonstige Verbindlichkeiten. Diese Verbindlichkeiten werden mit dem beizulegenden Zeitwert zum Abschlussstichtag bewertet, ohne etwaige Verbesserungen oder Verschlechterungen des eigenen Kreditrisikos des Unternehmens zu berücksichtigen. Aus Gründen der Vereinfachung bewerten wir Verbindlichkeiten aus Dividenden und Verbindlichkeiten aus Gewinngemeinschaften oder Gewinnabführungsverträgen mit ihren IFRS-Buchwerten, das heißt zu fortgeführten Anschaffungskosten.

Verbindlichkeiten aus Steuern und sonstige Verbindlichkeiten werden unter Berücksichtigung der effektiven risikolosen Zinssätze und der maßgeblichen Zinsspreads abgezinst.

Sowohl Verbindlichkeiten gegenüber Rückversicherern als auch Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmern und Vermittlern sind nach IFRS über die Zahlungsströme in den Bewertungsmodellen der versicherungstechnischen Posten berücksichtigt, werden aber in der Solvenzbilanz als separate Posten ausgewiesen.

Nach Solvency II werden alle Versicherungsverträge unter den versicherungstechnischen Rückstellungen ausgewiesen, unabhängig vom Umfang des Versicherungsrisikos der einzelnen Verträge. Daher werden Verbindlichkeiten aus Versicherungs- oder Rückversicherungsverträgen mit nicht signifikantem Risikotransfer abweichend von IFRS nicht als Verbindlichkeiten mit Versicherungsbezug, sondern als Teil der versicherungstechnischen Rückstellungen ausgewiesen.

## Nachrangige Verbindlichkeiten

Nachrangige Verbindlichkeiten umfassen Verbindlichkeiten, die im Liquidations- oder Insolvenzfall erst nach den Forderungen anderer Gläubiger erfüllt werden dürfen.

Sie werden in der Solvenzbilanz zu beizulegenden Zeitwerten bewertet. Für die nachrangigen Anleihen von Munich Re liegen als beizulegende Zeitwerte die Börsenwerte vor. Die für Munich Re relevanten Credit Spreads werden von einem externen Anbieter übernommen, wobei sich diese auf CDS beziehen. Die notierten Kurse werden für die Ermittlung des Solvency II-Werts um den Effekt aus der Veränderung unseres eigenen Kreditrisikos seit Emissionszeitpunkt bereinigt.

Für die übrigen nachrangigen Verbindlichkeiten ziehen wir Nettobarwertverfahren unter Verwendung beobachtbarer Marktparameter heran, um die beizulegenden Zeitwerte zu ermitteln. Für die Bewertung ist es nicht von Bedeutung, ob nachrangige Verbindlichkeiten als Eigenkapital anerkannt werden oder nicht.

Nach IFRS bewerten wir alle nachrangigen Verbindlichkeiten mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode.

## Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Verbindlichkeiten

Dieser Posten enthält unter anderem Verbindlichkeiten aus Vorauszahlungen, die wir vor dem Abschlussstichtag erhalten haben, die aber erst nach dem Bilanzstichtag verdient oder fällig werden. Die Verbindlichkeiten für diese Vorauszahlungen werden zum Abschlussstichtag erfasst, um zu berücksichtigen, dass sich die erhaltenen Vorauszahlungen auf ausstehende Verpflichtungen des Unternehmens beziehen. Die Erfassung ist also zwingend erforderlich, um zum Abschlussstichtag den korrekten Betrag der Eigenmittel darzustellen.

In unserer Finanzberichterstattung zeigen wir Derivate (1.379 Millionen €) als separaten Unterposten der Verbindlichkeiten.

Grundsätzlich sind alle sonstigen Verbindlichkeiten in der Solvenzbilanz zu ihren beizulegenden Zeitwerten zu bewerten. Wenn der Abzinsungseffekt unwesentlich ist, nehmen wir keine Abzinsung der betreffenden Verbindlichkeiten vor.

#### D4 Alternative Bewertungsmethoden

Ausführliche Angaben zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der einzelnen Vermögenswerte und sonstigen Verbindlichkeiten finden Sie im Kap. D 1 – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte. Die dort aufgeführten Bewertungsmodelle werden von unserem Assetmanager regelmäßig im Hinblick auf deren Eignung für die Bewertung der einzelnen Kapitalanlagen oder Verbindlichkeiten geprüft und bei Bedarf angepasst.

#### D5 Sonstige Angaben

Weitere wesentliche Sachverhalte, die nicht bereits in den anderen Abschnitten des Kapitels D abgedeckt wurden, sind uns nicht bekannt.

E

# E Kapitalmanagement

## E1 Eigenmittel

### Ziele, Leitlinien und Verfahren zum Management der Eigenmittel

Die Optimierung der Kapitalstruktur ist ein wesentliches Ziel unseres aktiven Kapitalmanagements unter der Maßgabe, dass unsere Kapitalausstattung allen für Munich Re relevanten Anforderungen entspricht. Neben dem Kapitalbedarf gemäß unserem internen Risikomodell müssen weitergehende Anforderungen von Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen und der für uns maßgeblichen Versicherungsmärkte erfüllt werden. Unsere Finanzkraft soll profitable Wachstumsmöglichkeiten eröffnen, von normalen Schwankungen der Kapitalmarktbedingungen nicht wesentlich beeinträchtigt werden und auch nach großen Schadenereignissen oder substantziellen Börsenkursrückgängen grundsätzlich gewahrt bleiben.

Angemessene Kapitalausstattung bedeutet für uns ebenso, dass die Eigenmittel der Gruppe das erforderliche Maß nicht dauerhaft übersteigen. Nicht benötigtes Kapital geben wir unseren Aktionären über Dividenden und Aktienrückkäufe zurück. Kapitalrückgaben sind insoweit Grenzen gesetzt, als die Regelungen des HGB die Muttergesellschaft Münchener Rück AG zu einer vorsichtigen Bilanzierung, etwa durch die Dotierung der Schwankungsrückstellung, verpflichten. Dies schmälert die Gewinnrücklagen und beschränkt die Ausschüttungsmöglichkeiten, stabilisiert aber in Jahren mit hohem Schadenaufwand die Ergebnisse.

Die Kapitalmanagementplanung erfolgt im Rahmen der jährlichen mittelfristigen Geschäftsplanung. Die Entwicklung relevanter Kapitalmanagementkennzahlen wird im Rahmen des Risikomanagement-Systems regelmäßig überprüft. Im Berichtszeitraum gab es keine wesentlichen Änderungen. Für das zurückliegende Geschäftsjahr wird Munich Re eine erhöhte Dividende von 15,00 € je Aktie bezahlen, vorausgesetzt die Hauptversammlung stimmt zu. Die Munich Re Aktie ist damit anhaltend renditestark.

### Unterschiede zwischen dem Eigenkapital nach IFRS und dem Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten nach Solvency II

Die wesentlichen Unterschiede zwischen dem IFRS-Eigenkapital von Munich Re und dem aus der Solvenzbilanz ermittelten Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten ergeben sich aus unterschiedlichen Vorschriften bei Ansatz und Bewertung.

Die Solvency-II-Methodik wendet die Grundsätze der Bilanzierung zu Marktwerten umfassender an als IFRS. So werden Kapitalanlagen in der Solvenzbilanz zu Marktwerten angesetzt. Nach IFRS gilt dies für den überwiegenden Teil der Kapitalanlagen, die in Abhängigkeit von der Erfüllung des Zahlungsstromkriteriums entweder erfolgsneutral oder erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Geschäfts- oder Firmenwerte und sonstige immaterielle Vermögenswerte werden nach Solvency II dagegen mit null bewertet. Der Unterschied zwischen dem Bewertungsansatz der versicherungstechnischen Positionen nach Solvency II und der Bewertung in unserem IFRS-Konzernabschluss wird im Kapitel D2 – Versicherungstechnische Rückstellungen beschrieben. Der Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen nach Solvency II entspricht dem aktuellen Betrag, den Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen zahlen müssten, wenn sie ihre Verpflichtungen unverzüglich auf ein anderes Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen übertragen würden.

Eine quantitative Bewertung der Unterschiede entnehmen Sie der folgenden Tabelle.

### Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten (Solvency II) im Vergleich zum IFRS-Eigenkapital

Mio. €	Solvency II	IFRS <sup>1</sup>	Unterschiedsbetrag
Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte	0	4.084	-4.084
Überschussfonds	0	-2.860	2.860
Kapitalanlagen einschließlich Zahlungsmittelbestand	231.462	232.337	-875
Nachrangige Verbindlichkeiten <sup>2</sup>	-4.852	-4.713	-139
Steuerabgrenzung (netto)	-7.705	501	-8.206
Sonstige Vermögenswerte und sonstige Verbindlichkeiten	-1.174	945	-2.119
Versicherungstechnische Aktiva und Passiva einschließlich Depotforderungen und Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	-164.874	-200.523	35.649
<b>Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten</b>	<b>52.857</b>	<b>29.772</b>	<b>23.086</b>

<sup>1</sup> Die IFRS-Salden beinhalten teilweise Umgliederungen, um einen sachgerechten Vergleich zu Solvency II zu gewährleisten.

<sup>2</sup> Inklusive anteiliger Zinsen.

## Konsolidierungsmethode der Eigenmittel

Die Gruppensolvabilität wird auf der Grundlage des konsolidierten Abschlusses berechnet (Methode 1; das heißt im Sinne von Artikel 230 der Richtlinie 2009/138/EG). Die Tabelle „Konsolidierungsmethode Gruppen Eigenmittel“

zeigt, wie die konsolidierten Daten für die jeweiligen verbundenen Unternehmen der Gruppe zu ermitteln sind.

### Konsolidierungsmethode Gruppen Eigenmittel

Art von Unternehmen	SII DVO (EU) 2015/35/ Artikel	Ermittlung konsolidierter Daten (Methode 1)
<b>Beherrschender Einfluss</b>		
Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, Versicherungsholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften	335 (1) (a)	Vollkonsolidierung
Nebendienstleistungsunternehmen	335 (1) (a)	Vollkonsolidierung
Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung	335 (1) (e)	verhältnismäßiger Anteil der nach maßgeblichen Branchenvorschriften berechneten Eigenmittel
Kreditinstitute, Wertpapierfirmen und Finanzinstitute	335 (1) (e)	verhältnismäßiger Anteil der nach maßgeblichen Branchenvorschriften berechneten Eigenmittel
Verwalter alternativer Investmentfonds	335 (1) (e)	verhältnismäßiger Anteil der nach maßgeblichen Branchenvorschriften berechneten Eigenmittel
OGAW-Verwaltungsgesellschaften	335 (1) (e)	verhältnismäßiger Anteil der nach maßgeblichen Branchenvorschriften berechneten Eigenmittel
Zweckgesellschaften, die die Anforderungen von Artikel 211 erfüllen	335 (1) (b) 329 (3)	nicht berücksichtigt
andere Zweckgesellschaften	335 (1) (b)	Vollkonsolidierung
nicht regulierte Unternehmen, die Finanzgeschäfte durchführen	335 (1) (e)	verhältnismäßiger Anteil der nach maßgeblichen Branchenvorschriften berechneten Eigenmittel
andere Unternehmen	335 (1) (f) 13	andere Methoden*
Organismen für gemeinsame Anlagen (OGAW/AIF)	335 (1) (f) 13	andere Methoden*
<b>Maßgeblicher Einfluss/Gemeinschaftsunternehmen</b>		
Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, Versicherungsholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften	335 (1) (c), (d)	Quotenkonsolidierung bzw. angepasste Equity-Methode
Nebendienstleistungsunternehmen	335 (1) (c), (f)	Quotenkonsolidierung bzw. andere Methoden*
Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung	335 (1) (e)	verhältnismäßiger Anteil der nach maßgeblichen Branchenvorschriften berechneten Eigenmittel
Kreditinstitute, Wertpapierfirmen und Finanzinstitute	335 (1) (e)	verhältnismäßiger Anteil der nach maßgeblichen Branchenvorschriften berechneten Eigenmittel
Verwalter alternativer Investmentfonds	335 (1) (e)	verhältnismäßiger Anteil der nach maßgeblichen Branchenvorschriften berechneten Eigenmittel
OGAW-Verwaltungsgesellschaften	335 (1) (e)	verhältnismäßiger Anteil der nach maßgeblichen Branchenvorschriften berechneten Eigenmittel
nicht regulierte Unternehmen, die Finanzgeschäfte durchführen	335 (1) (e)	verhältnismäßiger Anteil der nach maßgeblichen Branchenvorschriften berechneten Eigenmittel
andere Unternehmen	335 (1) (f) 13	andere Methoden*
Organismen für gemeinsame Anlagen (OGAW/AIF)	335 (1) (f) 13	andere Methoden*

\* Andere Methoden – Bewertungshierarchie gemäß Artikel 13 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35.

## Zusammensetzung der Eigenmittel

### Anrechnungsfähige Eigenmittel

Ausgangspunkt für die Ermittlung der anrechnungsfähigen Eigenmittel ist der Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten.

Im nächsten Schritt erfolgt die Überleitung auf die Basiseigenmittel. Dazu ist der Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten nach Solvency II um für Munich Re relevante Sachverhalte anzupassen:

Nachrangige Verbindlichkeiten sind hinzuzuzählen, sofern sie zur Verlustdeckung unter der Annahme der Unternehmensfortführung ständig zur Verfügung stehen. Die nachrangigen Verbindlichkeiten von Munich Re erfüllen diese Voraussetzung. Zum Bilanzstichtag angekündigte, aber noch nicht durchgeführte Aktienrückkäufe, eigene Anteile sowie vorhersehbare Dividenden sind von den Eigenmitteln abzuziehen. Bestimmte Eigenmittelbestandteile der Tochtergesellschaften unterliegen weiteren Beschränkungen hinsichtlich ihrer Übertragbarkeit und Fungibilität auf die Gruppenebene. Diese Eigenmittelbestandteile müssen ebenfalls abgezogen werden.

Darüber hinaus sind die Beteiligungsbuchwerte an Unternehmen in anderen Finanzbranchen wie Kreditinstituten und Wertpapierfirmen abzuziehen. Durch die Einbeziehung von nach sektoralen Vorschriften ermittelten Eigenmitteln, die anderen Finanzbranchen zugeordnet sind, ergeben sich schließlich die „anrechnungsfähigen Eigenmittel“ der Gruppe.

Gemäß Solvency II werden die Eigenmittel in Abhängigkeit der Verlustabsorptionsfähigkeit in vier verschiedene Eigenmittelklassen eingeordnet, die sogenannten Tiers. Dabei hat Tier 1 – nicht gebunden die höchste Qualität und Tier 3 die niedrigste.

Die Einteilung in Tiers folgt den Vorgaben der Solvency-II-Richtlinie (Artikel 93 bis 96), der Delegierten Verordnung

(Artikel 69 bis 78) und der Leitlinie zur Einstufung der Eigenmittel (EIOPA-BoS-14/168). Dabei gelten die folgenden Eigenmittelbestandteile als Tier 1 – nicht gebunden:

Grundkapital, auf Grundkapital entfallendes Emissionsagio, Überschussfonds und die Ausgleichsrücklage. Die Klassifizierung des Überschussfonds als Tier 1 – nicht gebunden erfolgt unter Berücksichtigung der nationalen Rechtsvorschriften der jeweiligen Einheiten. Die nachrangigen Verbindlichkeiten haben wir aufgrund der zugrunde liegenden Vertragsbedingungen im Wesentlichen als Tier 2 eingestuft. Der Betrag in Höhe des Wertes der latenten Netto-Steueransprüche wird als Tier 3-Eigenmittel klassifiziert.

Die Tabellen „Eigenmittel“ enthalten Informationen zu Struktur, Höhe und Tier-Einstufung der anrechnungsfähigen Eigenmittel zum 31. Dezember 2023 sowie des Vorjahres. Zudem weisen sie die Abzüge der nicht verfügbaren Eigenmittel infolge von Beschränkungen in der Übertragbarkeit und Fungibilität aus. Dabei handelt es sich bei Munich Re im Wesentlichen um Überschussfonds, nachrangige Verbindlichkeiten, Minderheitenanteile und latente Netto-Steueransprüche.

Wie der ersten Tabelle zu entnehmen ist, lagen im Berichtsjahr keine signifikanten Beschränkungen der Fungibilität und Übertragbarkeit der anrechnungsfähigen Eigenmittel zur Deckung der Solvenzkapitalanforderung für die Gruppe vor. Beschränkungen sind dann als signifikant anzusehen, wenn fehlende oder fehlerhafte Angaben hierzu den Entscheidungsprozess oder das Urteil der Adressaten beeinflussen können. Darüber hinaus ist ersichtlich, dass es zu keiner Auswirkung von Obergrenzen auf das anrechnungsfähige Tier 2-, Tier 3- oder nicht gebundene Tier 1-Kapital kam. Die Zuordnung der Eigenmittelbestandteile zu den einzelnen Tiers ist im Vergleich zum Vorjahr konstant geblieben.

## Eigenmittel

					31.12.2023
Mio. €	Insgesamt	Tier 1 - nicht gebunden	Tier 1 - gebunden	Tier 2	Tier 3
<b>Basiseigenmittel vor Abzügen</b>					
Grundkapital (ohne Abzug eigener Anteile)	588	588		0	
Auf Grundkapital entfallendes Emissionsagio	6.845	6.845		0	
Überschussfonds	2.860	2.860			
Nicht verfügbare in Abzug zu bringende Überschussfonds auf Gruppenebene	1.195	1.195			
Ausgleichsrücklage	39.033	39.033			
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.313		13	4.246	55
Nicht verfügbare in Abzug zu bringende nachrangige Verbindlichkeiten auf Gruppenebene	55		0	0	55
Betrag in Höhe des Werts der latenten Netto-Steueransprüche	231				231
Betrag in Höhe der nicht verfügbaren in Abzug zu bringenden latenten Netto-Steueransprüche auf Gruppenebene	123				123
Minderheitsanteile	239	239	0	0	0
Nicht verfügbare in Abzug zu bringende Minderheitsanteile auf Gruppenebene	202	202	0	0	0
<b>Im Jahresabschluss ausgewiesene Eigenmittel, die nicht in die Ausgleichsrücklage eingehen und die die Kriterien für die Einstufung als Solvabilität-II-Eigenmittel nicht erfüllen</b>					
Im Jahresabschluss ausgewiesene Eigenmittel, die nicht in die Ausgleichsrücklage eingehen und die die Kriterien für die Einstufung als Solvabilität-II-Eigenmittel nicht erfüllen	1				
<b>Abzüge</b>					
Abzüge für Beteiligungen an anderen Finanzunternehmen, einschl. nicht der Aufsicht unterliegender Unternehmen, die Finanzgeschäfte tätigen	265	265	0	0	0
Gesamtbetrag der nicht verfügbaren in Abzug zu bringenden Eigenmittelbestandteile	1.575	1.397	0	0	178
<b>Gesamtabzüge</b>	<b>1.840</b>	<b>1.662</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>178</b>
<b>Gesamtbetrag der Basiseigenmittel nach Abzügen</b>	<b>52.267</b>	<b>47.901</b>	<b>13</b>	<b>4.246</b>	<b>108</b>
<b>Eigenmittel anderer Finanzbranchen</b>					
Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Finanzinstitute, Verwalter alternativer Investments, OGAW-Verwaltungsges. – insgesamt	54	54	0	0	
Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung	209	209	0	0	0
Nicht der Aufsicht unterliegende Unternehmen, die Finanzgeschäfte tätigen	3	3	0	0	
Gesamtbetrag der Eigenmittel anderer Finanzbranchen	265	265	0	0	0
Gesamtbetrag der zur Erfüllung des konsolidierten Teils der SCR für die Gruppe zur Verfügung stehenden Eigenmittel (außer Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen)	52.267	47.901	13	4.246	108
Gesamtbetrag der zur Erfüllung des Mindestbetrags der konsolidierten SCR für die Gruppe zur Verfügung stehenden Eigenmittel	52.159	47.901	13	4.246	
Gesamtbetrag der zur Erfüllung des konsolidierten Teils der SCR für die Gruppe anrechnungsfähigen Eigenmittel (außer Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen)	52.267	47.901	13	4.246	108
Gesamtbetrag der zur Erfüllung des Mindestbetrags der konsolidierten SCR für die Gruppe anrechnungsfähigen Eigenmittel	50.765	47.901	13	2.851	
<b>Mindestbetrag der konsolidierten SCR für die Gruppe</b>	<b>14.255</b>				
<b>Verhältnis von anrechnungsfähigen Eigenmitteln zum Mindestbetrag der konsolidierten SCR für die Gruppe</b>	<b>356%</b>				
<b>Gesamtbetrag der für die Erfüllung der gesamten SCR für die Gruppe anrechnungsfähigen Eigenmittel (einschließlich Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen)</b>	<b>52.533</b>	<b>48.167</b>	<b>13</b>	<b>4.246</b>	<b>108</b>
<b>Gesamte SCR für die Gruppe</b>	<b>17.974</b>				
<b>Verhältnis des Gesamtbetrags der anrechnungsfähigen Eigenmittel zur gesamten SCR für die Gruppe, einschließlich Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen</b>	<b>292%</b>				

## Eigenmittel

					31.12.2022
Mio. €	Insgesamt	Tier 1 - nicht gebunden	Tier 1 - gebunden	Tier 2	Tier 3
<b>Basiseigenmittel vor Abzügen</b>					
Grundkapital (ohne Abzug eigener Anteile)	588	588		0	
Auf Grundkapital entfallendes Emissionsagio	6.845	6.845		0	
Überschussfonds	2.539	2.539			
Nicht verfügbare in Abzug zu bringende Überschussfonds auf Gruppenebene	630	630			
Ausgleichsrücklage	37.423	37.423			
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.113		13	4.045	55
Nicht verfügbare in Abzug zu bringende nachrangige Verbindlichkeiten auf Gruppenebene	55		0	0	55
Betrag in Höhe des Werts der latenten Netto-Steueransprüche	413				413
Betrag in Höhe der nicht verfügbaren in Abzug zu bringenden latenten Netto-Steueransprüche auf Gruppenebene	181				181
Minderheitsanteile	203	203	0	0	0
Nicht verfügbare in Abzug zu bringende Minderheitsanteile auf Gruppenebene	177	177	0	0	0
<b>Im Jahresabschluss ausgewiesene Eigenmittel, die nicht in die Ausgleichsrücklage eingehen und die die Kriterien für die Einstufung als Solvabilität-II-Eigenmittel nicht erfüllen</b>					
Im Jahresabschluss ausgewiesene Eigenmittel, die nicht in die Ausgleichsrücklage eingehen und die die Kriterien für die Einstufung als Solvabilität-II-Eigenmittel nicht erfüllen	0				
<b>Abzüge</b>					
Abzüge für Beteiligungen an anderen Finanzunternehmen, einschl. nicht der Aufsicht unterliegender Unternehmen, die Finanzgeschäfte tätigen	333	333	0	0	0
Gesamtbetrag der nicht verfügbaren in Abzug zu bringenden Eigenmittelbestandteile	1.043	807	0	0	236
<b>Gesamtabzüge</b>	<b>1.377</b>	<b>1.140</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>236</b>
<b>Gesamtbetrag der Basiseigenmittel nach Abzügen</b>	<b>50.746</b>	<b>46.457</b>	<b>13</b>	<b>4.045</b>	<b>232</b>
<b>Eigenmittel anderer Finanzbranchen</b>					
Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Finanzinstitute, Verwalter alternativer Investmentfonds, OGAW-Verwaltungsges. – insgesamt	122	122	0	0	
Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung	210	210	0	0	0
Nicht der Aufsicht unterliegende Unternehmen, die Finanzgeschäfte tätigen	2	2	0	0	0
Gesamtbetrag der Eigenmittel anderer Finanzbranchen	333	333	0	0	0
Gesamtbetrag der zur Erfüllung des konsolidierten Teils der SCR für die Gruppe zur Verfügung stehenden Eigenmittel (außer Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen)	50.746	46.457	13	4.045	232
Gesamtbetrag der zur Erfüllung des Mindestbetrags der konsolidierten SCR für die Gruppe zur Verfügung stehenden Eigenmittel	50.514	46.457	13	4.045	
Gesamtbetrag der zur Erfüllung des konsolidierten Teils der SCR für die Gruppe anrechnungsfähigen Eigenmittel (außer Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen)	50.746	46.457	13	4.045	232
Gesamtbetrag der zur Erfüllung des Mindestbetrags der konsolidierten SCR für die Gruppe anrechnungsfähigen Eigenmittel	49.238	46.457	13	2.769	
<b>Mindestbetrag der konsolidierten SCR für die Gruppe</b>	<b>13.843</b>				
<b>Verhältnis von anrechnungsfähigen Eigenmitteln zum Mindestbetrag der konsolidierten SCR für die Gruppe</b>	<b>356%</b>				
<b>Gesamtbetrag der für die Erfüllung der gesamten SCR für die Gruppe anrechnungsfähigen Eigenmittel (einschließlich Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen)</b>	<b>51.079</b>	<b>46.790</b>	<b>13</b>	<b>4.045</b>	<b>232</b>
<b>Gesamte SCR für die Gruppe</b>	<b>17.693</b>				
<b>Verhältnis des Gesamtbetrags der anrechnungsfähigen Eigenmittel zur gesamten SCR für die Gruppe, einschließlich Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen</b>	<b>289%</b>				

Die dargestellte Solvenzquote von 292 % (289 %) berücksichtigt die Übergangsmaßnahmen unter Solvency II. Zum 31. Dezember 2023 betrug die Solvenzquote ohne Übergangsmaßnahmen 267 % (260 %). Als Abzugsposten wurde die vom Vorstand vorgeschlagene Dividende für das Geschäftsjahr 2023 in Höhe von 2,0 Milliarden € berücksichtigt. Darüber hinaus werden 0,3 Milliarden € für bis zum Stichtag noch nicht getätigte Erwerbe aus dem Aktienrückkaufprogramm 2023/2024 berücksichtigt.

In der Tabelle „Zusammensetzung der Ausgleichsrücklage und EPIFP“ wird einerseits die Ermittlung der Ausgleichsrücklage der Gruppe zum 31. Dezember 2023 und des Vor-

jahres dargestellt und andererseits werden die erwarteten Gewinne bei künftigen Prämien (EPIFP) für Lebensversicherung und Nicht-Lebensversicherung aufgeführt.

Die Ausgleichsrücklage schwankt unterjährig im Wesentlichen aufgrund der Entwicklung der ökonomischen Erträge sowie aufgrund von Kapitalmaßnahmen (Aktienrückkaufprogrammen, Kapitalerhöhungen, Dividenden etc.). Diese Schwankungen der Eigenmittel werden mithilfe des Asset Liability Managements (ALM) gesteuert. Das ALM reflektiert den Einfluss der Kapitalmarktparameter auf die Wertansätze von Aktiv- und Passivpositionen der Solvency-II-Bilanz und somit insbesondere die Volatilität der Ausgleichsrücklage.

#### Zusammensetzung der Ausgleichsrücklage und EPIFP

Mio. €	31.12.2023	31.12.2022
<b>Ausgleichsrücklage</b>		
Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten	52.857	50.745
Eigene Anteile (direkt und indirekt gehalten)	701	0
Vorhersehbare Dividenden, Ausschüttungen und Entgelte	2.361	1.553
Sonstige Basiseigenmittelbestandteile	10.763	10.981
<b>Ausgleichsrücklage</b>	<b>39.033</b>	<b>36.784</b>
<b>Erwartete Gewinne</b>		
Bei künftigen Prämien einkalkulierter erwarteter Gewinn (EPIFP) – Lebensversicherung	18.686	18.600
Bei künftigen Prämien einkalkulierter erwarteter Gewinn (EPIFP) – Nicht-Lebensversicherung	3.329	2.101
<b>Bei künftigen Prämien einkalkulierter erwarteter Gewinn (EPIFP) – insgesamt</b>	<b>22.015</b>	<b>20.702</b>

#### Zusammensetzung der nachrangigen Verbindlichkeiten

Mio. €	Gesamt	Tier 1 gesamt	Tier 1, die unter die Übergangs- bestimmun- gen fallen	Tier 2 gesamt	Tier 2, die unter die Übergangs- bestimmun- gen fallen	Tier 3
Befristete nachrangige Verbindlichkeiten	4.301	0	0	4.246	0	55
Unbefristete nachrangige Verbindlichkeiten mit vertraglicher Rückzahlungsmöglichkeit	13	13	13	0	0	0
<b>Nachrangige Verbindlichkeiten – insgesamt</b>	<b>4.313</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>4.246</b>	<b>0</b>	<b>55</b>

### Nachrangige Verbindlichkeiten

Zum Bilanzstichtag bestanden nachrangige Verbindlichkeiten für Munich Re in Höhe von 4,3 (4,1) Milliarden €. Neben der Münchener Rück AG wiesen die ERGO Versicherung AG, Wien, sowie die HSB Group Inc., Dover, zum Bilanzstichtag nachrangige Verbindlichkeiten in Höhe von insgesamt 68 (68) Millionen € aus.

Die Veränderung der nachrangigen Verbindlichkeiten resultierte überwiegend aus Zeitwertunterschieden.

Nachrangige Verbindlichkeiten, die den Übergangsbestimmungen<sup>1</sup> unterliegen, können der Tabelle „Zusammensetzung der nachrangigen Verbindlichkeiten“ entnommen werden. Insgesamt unterliegen zwei Nachranganleihen der ERGO Versicherung AG, Wien, in Höhe von 13 Millionen € den Übergangsbestimmungen. Sie wurden vor Inkrafttreten von Solvency II ausgegeben und konnten am 31. Dezember 2015 bis zu mindestens 50 % verwendet werden, um die Solvabilitätsspanne unter Solvency I zu erfüllen, und gelten somit als Tier 1 – gebunden.

Die vier (vier) Nachranganleihen der Münchener Rück AG in Höhe von insgesamt 4,2 (4,0) Milliarden € erfüllen die Kriterien für die Einstufung als Tier 2.

Insbesondere sind die Anforderungen erfüllt, dass die Ursprungslaufzeit mindestens zehn Jahre beträgt bzw. dass die erste vertragliche Möglichkeit zur Rückzahlung frühestens nach Ablauf von fünf Jahren ab dem Emissionsdatum besteht.

Für Informationen zu latenten Steuern im Zusammenhang mit den Eigenmitteln verweisen wir auf die Kapitel D 1 – Latente Steueransprüche und D 2 – Latente Steuerschulden in diesem Bericht.

### Eigenmittelveränderung

Im Berichtszeitraum stiegen die anrechnungsfähigen Eigenmittel nach Anpassung des Eröffnungssaldos um 1.572 Millionen €. In der Tabelle „Eigenmittelveränderung“ werden die wesentlichen Treiber dargestellt. Das ökonomische Ergebnis führte im Berichtszeitraum zu einer Erhöhung der anrechnungsfähigen Eigenmittel um 5.611 Millionen €, hauptsächlich getrieben von einem starken operativen Ergebnis in Höhe von 8.779 Millionen €. Andererseits wurden die Eigenmittel vor allem durch Kapitalmaßnahmen (hauptsächlich vorgeschlagene Dividende für das Geschäftsjahr 2023 und noch nicht getätigte Erwerbe aus dem Aktienrückkaufprogramm 2023/2024) in Höhe von 3.000 Millionen € reduziert sowie durch Wertänderungen aufgrund von verringerten Übergangsmaßnahmen in Höhe von 506 Millionen € und die leicht höheren Anrechnungsfähigkeitsbeschränkungen in Höhe von 532 Millionen €.

#### Eigenmittelveränderung

Mio. €	
<b>Anrechnungsfähige Eigenmittel 31. Dezember 2022</b>	<b>51.079</b>
Anpassung Eröffnungssaldo <sup>2</sup>	-119
<b>Ökonomisches Ergebnis</b>	<b>5.611</b>
Operativer Ergebnisbeitrag	8.779
Kapitalmarktbedingte Varianzen	-348
Sonstiger Ergebnisbeitrag	-2.820
Änderung der Anrechnungsfähigkeitsbeschränkungen	-532
Sonstige Änderungen	-1
Kapitalmaßnahmen	-3.000
Wertänderung aufgrund von Übergangsmaßnahmen	-506
<b>Anrechnungsfähige Eigenmittel 31. Dezember 2023</b>	<b>52.533</b>

<sup>2</sup> Veränderungen der anrechnungsfähigen Eigenmittel, die keine Wertschaffung der Berichtsperiode darstellen, beispielsweise aufgrund von Akquisitionen und Unternehmenszusammenschlüssen sowie Modelländerungen.

<sup>1</sup> Übergangsbestimmungen der Eigenmittel gemäß Artikel 308b Abs. 9 und 10 der Richtlinie 2014/51/EG vom 16. April 2014 zur Änderung der Richtlinie 2009/138/EG.

## E2 Solvenzkapitalanforderung und Mindestkapitalanforderung

### Solvenzkapitalanforderung (SCR)

Munich Re verfügt über ein vollständiges internes Modell, das den erforderlichen Kapitalbedarf ermittelt, um die Verpflichtungen der Gruppe auch nach extremen Schadenergebnissen 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.

Zum 31. Dezember 2023 betrug das SCR von Munich Re 18,0 Milliarden € und erhöhte sich damit im Vergleich zum Vorjahr um 1,6%. Haupttreiber für den Anstieg war 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 einer ausgeglicheneren Portfoliostruktur sowie der Abwertung des US-Dollars.

Die Solvenzkapitalanforderung reduzierte sich durch die Verlustausgleichsfähigkeit latenter Steuern um 4,2 Milliarden €. Hierbei trugen latente Steuerverbindlichkeiten, welche direkt der Münchener Rück AG zuzuordnen sind, zu einem wesentlichen Anteil bei. Abgesehen von der Berücksichtigung der Tatsache, dass für das jeweils aktuelle Geschäftsjahr im Falle von Verlusten keine Steuerzahlungen anfallen, setzen wir nach einem Verlustfall daraus resultierende latente Steueransprüche nur dann an, wenn diese nicht höher als die latenten Steuerverbindlichkeiten sind.

Die Volatilitätsanpassung wurde auch bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung der Gruppe berücksichtigt. Hierbei wurde im Geschäftsjahr 2023 im vierten Quartal für die deutschen Gesellschaften ERGO Lebensversicherung AG und Victoria Lebensversicherung AG die Modellierung der Volatilitätsanpassung dynamisiert. Die statische Volatilitätsanpassung hingegen wird wie im Vorjahr für die belgischen Gesellschaften DKV Belgium S.A. und ERGO Insurance N.V. sowie für die österreichische Gesellschaft ERGO Versicherung AG und die griechische Gesellschaft ERGO Insurance Company S.A angewandt.

Bei vier Versicherungsgesellschaften (ERGO Lebensversicherung AG, Victoria Lebensversicherung AG, ERGO Versicherung AG, Wien, und ERGO Insurance Company S.A., Athen) wenden wir zeitlich befristete Übergangsmaßnahmen an, die einen vorübergehenden Abzug bei den versicherungstechnischen Rückstellungen erlauben. Diese Übergangsmaßnahmen haben keinen Einfluss auf die Höhe der Solvenzkapitalanforderung der Munich Re Gruppe.

Innerhalb der Munich Re Gruppe verwenden die folgenden Unternehmen auf Ebene der Einzelgesellschaft ein internes Modell zur Berechnung der Solvenzkapitalanforderung:

- Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG, München, Deutschland;
- Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex, Malta;
- DKV Deutsche Krankenversicherung AG, Köln, Deutschland;
- ERGO Versicherung AG, Düsseldorf, Deutschland;
- ERGO DIREKT Versicherung AG, Nürnberg, Deutschland;
- Great Lakes Insurance SE, München, Deutschland;
- Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń ERGO Hestia S.A., Zopot, Polen;
- ERGO Lebensversicherung AG, Hamburg, Deutschland;
- Victoria Lebensversicherung AG, Düsseldorf, Deutschland.

Über die Gesellschaft Munich Re Syndicate Ltd., London, zeichnet Munich Re Risiken als Mitglied von Lloyd's („the association of underwriters known as Lloyd's“). Die Risiken dieser Gesellschaften sind im internen Modell von Munich Re berücksichtigt; gleichzeitig erfolgt eine Berücksichtigung im internen Modell von Lloyd's.

Weitere Details zur Solvenzkapitalanforderung nach Risikokategorien können Sie dem Kap. C – Risikoprofil entnehmen. Im Anhang dieses Berichts, Meldebogen S.25.05.22 „Solvenzkapitalanforderungen – für Gruppen, die interne Vollmodelle verwenden“, werden die SCR-Aufteilungen nach Risikokategorien dargestellt.

## Mindestkapitalanforderung (MCR)

Die Mindestkapitalanforderung für die Gruppe ergibt sich aus der Summe der Mindestkapitalanforderungen der Einzelunternehmen der Gruppe. Das MCR der Einzelunternehmen wird dabei über einen Faktoransatz, im Wesentlichen auf Basis der Prämien und versicherungstechnischen Rückstellungen, berechnet. Gleichzeitig muss das MCR mindestens 25% und darf höchstens 45% des SCR betragen. Für Einzelunternehmen außerhalb des europäischen Wirtschaftsraums werden die lokalen Kapitalanforderungen angesetzt. Zum 31. Dezember 2023 betrug das MCR der Gruppe 14,3 Milliarden €.

## E3 Verwendung des durationsbasierten Untermoduls Aktienrisiko bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung

Munich Re verwendet kein durationsbasiertes Untermodul Aktienrisiko auf konsolidierter Gruppenebene.

Deutschland hat keinen Gebrauch von der Option gemacht, die Verwendung eines durationsbasierten Submoduls Aktienrisiko bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung zuzulassen, da die Genehmigung der Aufsichtsbehörde hierzu nicht erfolgte.

## E4 Unterschiede zwischen der Standardformel und etwa verwendeten internen Modellen

### Geltungsbereich des internen Modells

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 unsere historischen Daten einen langen Zeitraum ab.

Die Kalibrierung der Abhängigkeiten zwischen den Risikokategorien erfolgt mithilfe von Szenarien, die mehrere Risikokategorien gleichzeitig betreffen, sowie durch Vergleiche mit relevanten Standards. Im Rahmen unseres Risikomodells berücksichtigen wir auch den risikomindernden Effekt versicherungstechnischer Rückstellungen in der Lebens- und Gesundheitserstversicherung.

Abschließend bestimmen wir den Effekt der Verlustausgleichsfähigkeit latenter Steuern.

Das interne Modell deckt die wesentlichen quantifizierbaren Risiken aus der Versicherungstechnik (Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit), Marktrisiko, Kreditrisiko und operationelles Risiko adäquat ab. Darüber hinaus deckt es biometrische Risiken aus Altersversorgungsverbindlichkeiten in allen Geschäftsbereichen von Munich Re ab.

Details zu den genannten Kategorien sowie zu nicht quantifizierten Risiken sind im Kap. C – Risikoprofil zu finden.

### Methoden des internen Modells

Die wesentlichen Grundsätze unserer Modellierung für die einzelnen Risikokategorien werden im Folgenden kurz erläutert.

#### Versicherungstechnisches Risiko Schaden/Unfall

In der Schaden/Unfall-Rückversicherung verfolgen wir im Rahmen der Modellierung adäquate Ansätze für Basischäden sowie Groß- und Kumulschäden, insbesondere aus Naturkatastrophen, Pandemien und Cyberrisiken. Die Modellierung von Basischäden basiert auf stochastischen Simulationsverfahren, mit denen die Änderung der Endschadenstände berechnet werden. Für die Modellierung von Groß- und Kumulschäden greifen wir auf kollektive Modelle zurück, wobei die Frequenz und Schadenhöhe anhand historischer Schadenerfahrungen und auf Basis physikalischer Modelle bestimmt werden.

Die Modellierung von Schaden-/Unfall-Risiken in unseren Erstversicherungsunternehmen erfolgt grundsätzlich analog zu den Methoden der Rückversicherung. Bei individuellen Besonderheiten des jeweiligen Risikoprofils dieser Unternehmen werden entsprechende Anpassungen durchgeführt.

#### Versicherungstechnisches Risiko Leben/Gesundheit

Im internen Modell werden Sterblichkeit, Langlebigkeit, Invalidität, Kundenverhalten, Verwaltungskosten und Kosten für Leistungen in der Gesundheitsversicherung als separate Risikotreiber modelliert.

In der Lebensrückversicherung werden mögliche zukünftige Szenarien durch Monte-Carlo-Simulation dieser Risikotreiber bestimmt.

Die Modellierung in der Lebenserstversicherung und deutschen Gesundheitserstversicherung basiert auf Stress-Szenarien, deren Wirkung auf die stochastischen Unternehmensmodelle analysiert wird.

#### Marktrisiko

Die Modellierung von Marktrisiken im internen Modell erfolgt durch eine Monte-Carlo-Simulation möglicher zukünftiger Kapitalmarktszenarien. Hierbei berücksichtigen wir die für Munich Re Gruppe relevanten Risikotreiber auf granularer Ebene. Wir bewerten die Vermögen und Verbindlichkeiten für jedes simulierte Marktszenario neu und erhalten damit die Wahrscheinlichkeitsverteilung für Änderungen der Basiseigenmittel.

#### Kreditrisiko

Die Modellierung des Kreditrisikos im internen Modell erfolgt im Rahmen einer Monte-Carlo-Simulation. Hierbei berücksichtigen wir insbesondere die Kreditwürdigkeit der jeweiligen Kontrahenten.

#### Operationelles Risiko

Zur Quantifizierung des operationellen Risikos im internen Modell verwenden wir auf Expertenschätzungen basierende Szenarien.

#### Diversifikation

Die wesentlichen Quellen der Diversifikation im internen Modell sind unsere weltweite Aufstellung über die verschiedenen Risikokategorien (Versicherungstechnik, Markt, Kredit) und die Kombination von Erst- und Rückversicherungsgeschäft. Dabei würdigen wir auch Abhängigkeiten zwischen den Risiken, die im Vergleich zur Annahme der Unabhängigkeit in der Regel zu höheren Kapitalanforderungen führen.

## Wesentliche Unterschiede zur Standardformel

Die wichtigsten Unterschiede zwischen den Annahmen in der Standardformel und dem Risikoprofil der Munich Re Gruppe sind die folgenden:

- Die Standardformel berücksichtigt die Auswirkungen der diversifizierten Portfoliostruktur von Munich Re unzureichend. Dies betrifft sowohl die zugrunde liegenden Expositionen und Märkte als auch die breite geografische Diversifikation.
- Die Standardformel bildet Risiken, die für die meisten europäischen Versicherer nicht wesentlich sind, lediglich vereinfacht ab. Die in Bezug auf Munich Re wichtigsten, in der Standardformel unzulänglich abgebildeten Solvenzkapitalanforderungen sind die Anforderungen für
  - nichtproportionale Sachversicherung;
  - unser globales Portfolio von Naturkatastrophendeckungen;
  - Lebensrückversicherung sowie
  - auf Fremdwährungen lautende Vermögenswerte, die für den Betrieb ausländischer Tochtergesellschaften erforderlich sind.
- Bei der Anwendung der Standardformel auf die Münchener Rück AG werden die Tochtergesellschaften mittels eines Aktienstresses abgebildet und damit anders behandelt als in der entsprechenden Berechnung der Standardformel für die Munich Re Gruppe. Im Gegensatz dazu berücksichtigt unser internes Modell die Tochtergesellschaften für die Münchener Rück AG und Munich Re Gruppe in gleicher Weise, also über die tatsächlichen Risikotreiber in Durchsicht.

Munich Re hat sich aufgrund dieser Einschränkungen in der Standardformel entschieden, ein internes Modell zur Berechnung der Solvenzkapitalanforderung zu benutzen. Im Folgenden vergleichen wir die Annahmen des internen Modells mit denen der Standardformel und erläutern, weshalb die Ansätze im internen Modell angemessener sind.

In der Regel sind die quantitativen Auswirkungen der Unterschiede zwischen der Standardformel und dem internen Modell auf das resultierende SCR im Rückversicherungssegment stärker als im Erstversicherungssegment. Das liegt insbesondere daran, dass die Standardformel für ein europäisches Versicherungsunternehmen durchschnittlicher Größe konzipiert wurde und nicht für ein globales Rückversicherungsportfolio, wie es in unserem Rückversicherungssegment vorliegt. In der Rückversicherung ist das mittels der Standardformel errechnete SCR für die meisten Geschäftssparten und geografischen Gebiete daher weitgehend unangemessen. In der Erstversicherung innerhalb des EWR stimmt unser Geschäftsprofil mit den Annahmen der Standardformel stärker überein als im Rückversicherungssegment. Dennoch bildet das interne Modell auch in diesem Segment unsere Risiken angemessener ab.

### Versicherungstechnisches Risiko Leben

Das Lebensrückversicherungsmodell simuliert die Abweichungen der prognostizierten Netto-Zahlungsströme vom besten Schätzwert auf der Basis stochastisch variierender Risikotreiber für biometrische Risiken sowie Stornorisiken. Der Value-at-Risk 99,5% über einen 1-Jahres-Horizont wird anhand des Linear Regression Finance Approach ermittelt. Jeder Risikotreiber beinhaltet eine Prozess-, Basis-, Trend- und Kalamitätsrisiko-Komponente. Die Standardformel ist im Vergleich dazu gröber und bildet die biometrischen Risikotreiber jeweils nur durch ein einziges deterministisches Szenario ab, das durch einen gleichmäßigen Stress auf die Best-Estimate-Annahmen generiert wird.

Die Parameter für das Lebensrückversicherungsmodell des internen Modells werden – soweit möglich – anhand historischer Daten geschätzt. Die Parameter für das Sterblichkeitstrend-Risiko werden auf der Grundlage historischer Populationssterblichkeiten geschätzt. Das Basisrisiko wird so kalibriert, dass das Modell die Standardabweichung historischer Veränderungsrate der operativen Annahmen abbildet. Die Stressparameter zur Berechnung des ökonomischen Risikokapitals in der Lebensersterversicherung werden aus der Anwendung des Modells für die Lebensrückversicherung auf die Datensätze des ERGO Portfolios abgeleitet. Dies erfolgt mittels Stress-Szenarien auf Basis der stochastischen Unternehmensmodelle.

Bei der Bestimmung des Pandemierisikos werden im internen Modell die Altersverteilung im Portfolio sowie die zugrunde liegende Basismortalität explizit berücksichtigt.

### Versicherungstechnisches Risiko Gesundheit

Für Gesundheitsgeschäft, das nach Art der Schadenversicherung betrieben wird, erfolgt die Berechnung des Prämien- und Reserverisikos ähnlich wie beim versicherungstechnischen Risiko Nicht-Leben in der Standardformel (Zuschlagsfaktoren). Das Rückversicherungsgeschäft wird insgesamt nach Art der Schadenversicherung betrieben. Daher werden zur Berechnung des ökonomischen Risikokapitals die Verfahren der Nicht-Lebensversicherung verwendet.

In der Erstversicherung wird das nach Art der Lebensversicherung betriebene Gesundheitsgeschäft ähnlich behandelt wie das Lebensersterversicherungsgeschäft. Dabei wird berücksichtigt, dass im Gesundheitssegment die Möglichkeit bestehen kann, die Prämien oder Leistungen während der Vertragslaufzeit anzupassen.

### Versicherungstechnisches Risiko Nicht-Leben

In der Standardformel wird das Prämien- und Reserverisiko anhand von Zuschlagsfaktoren bestimmt, die auf Prämienmaße und technische Rückstellungen angewendet werden. Im internen Modell wird das Prämien- und Reserverisiko unter Berücksichtigung der historischen Schadenerfahrungen und Schadenentwicklungsmuster auf der Ebene einer Munich Re risikospezifischen Segmentierung ermittelt.

Beim Katastrophenrisiko unterscheidet die Standardformel zwischen EWR-Expositionen (höhere Granularität der

Eingangsdaten) und Nicht-EWR-Exponierungen (vereinfachter Ansatz). Im internen Modell wird das Risiko aus Naturkatastrophen – für Munich Re eines der größten Risiken in der Bilanz – unter Verwendung eines stochastischen und risikosensitiven Ansatzes modelliert, das wesentliche Kumulrisiken an allen geografischen Standorten erfasst. Gleiches gilt für Kumule menschlich verursachter Katastrophen.

In der Standardformel wird die geografische Diversifikation, die durch das weltweite Portfolio von Munich Re gegeben ist, bei Katastrophen- und Nichtkatastrophenrisiken nur zum Teil berücksichtigt.

#### Marktrisiko

Die Berechnung der Marktrisikozahlen basiert auf Risikotreibern, die die Veränderung des Werts von Finanzinstrumenten abbilden. Die Kalibrierung der Szenarien, welche die mögliche künftige Realisierung dieser Risikotreiber abbilden, beruht auf langjährigen, über den Konjunkturzyklus gemittelten Daten. Beim Vergleich der beim internen Modell verwendeten Risikotreiber mit dem Ansatz der Standardformel wird deutlich, dass das interne Modell (mit über 500 verschiedenen Risikotreibern) eine weit höhere Granularität aufweist als die Standardformel. Zudem erfasst das interne Modell spezifische Risikotreiber, die in der Standardformel nicht berücksichtigt werden, wie Spreads bei Staatsanleihen, Inflationserwartungen und implizite Aktien- und Zinsvolatilitäten.

In den meisten relevanten Fällen gibt es in dieser Risikokategorie keine erheblichen Unterschiede zwischen den entsprechenden Quantilen der Szenarien und den Schocks der Standardformel.

#### Kreditrisiko

Beim Gegenparteiausfallrisiko wird in der Standardformel lediglich das Ausfallrisiko bestimmter Vermögenswerte berücksichtigt, nämlich derjenigen, die vom Modul Spread-Risiko bei der Berechnung des Marktrisikos nicht erfasst werden. Das Kreditrisikomodul des internen Modells berücksichtigt hingegen alle kreditrisikobehafteten Positionen. Neben festverzinslichen Anlagen gehören hierzu Depots bei Zedenten, einforderbare Beträge aus Rückversicherungsverträgen, Forderungen, Gegenparteirisiken aus Derivaten, Zahlungsmitteln und Garantien. Zusätzlich zu Ausfallverlusten erfasst das interne Modell mögliche Verluste aus Herabstufungen des Ratings.

#### Operationelles Risiko

In der Standardformel wird die Solvenzkapitalanforderung für das operationelle Risiko über einen vereinfachten faktorbasierten Ansatz als Funktion aus Beiträgen, versicherungstechnischen Rückstellungen und dem Basis-SCR ermittelt. Im internen Modell werden hingegen individuelle Szenarien untersucht, die auf Einschätzungen von fachkundigen Experten beruhen und Erkenntnisse aus unserem eigenen internen Kontrollsystem berücksichtigen.

## Im internen Modell zugrunde gelegte Risikomaße und Zeithorizont

Die im internen Modell für die Berechnung des SCR zugrunde gelegten Risikomaße und der Zeithorizont entsprechen den Anforderungen von Artikel 101 (3) der Richtlinie 2009/138/EG. Das Sicherheitsniveau zur Bestimmung des SCR ist das Risikomaß VaR zum 99,5%-Quantil.

## Im internen Modell verwendete Daten

Bei Munich Re kommt eine einheitliche Daten-Leitlinie zur Anwendung, in der die gruppenweiten Datenqualitätsstandards festgelegt sind. Für jedes Einzelunternehmen der Gruppe wird ein individuelles Datenverzeichnis erstellt. Damit beruht die Berechnung des regulatorischen (Eigen-)Kapitals gemäß dem internen Modell nachgewiesenermaßen auf Daten ausreichender Qualität.

Unter dem Begriff Daten verstehen wir numerische, statistische oder kategoriale Daten, nicht jedoch qualitative Informationen. Dies gilt gleichermaßen für Informationen, die in die Entwicklung von Modellannahmen eingeflossen sind. Die Annahmen als solche gelten nicht als Daten.

Eine spezielle Anforderung von Solvency II stellt die Zusammenstellung eines Datenverzeichnisses (Data Directory) dar. Das Datenverzeichnis umfasst alle im internen Modell verwendeten Daten und gibt Auskunft über deren Quelle, Merkmale und Anwendung. Die Zuständigkeit für die Befüllung und Pflege des Datenverzeichnisses liegt bei den jeweiligen Prozessverantwortlichen.

Nach den Anforderungen von Solvency II müssen bei der Datenqualität die Kriterien Exaktheit, Vollständigkeit und Angemessenheit erfüllt werden. Die Auslegung der drei Kriterien zur Datenqualität wird auf einem hohen Abstraktionsniveau definiert und ist auf alle Bereiche anwendbar, bei denen die Bewertung der Datenqualität erforderlich ist. Die in den jeweiligen Bereichen verwendeten Daten zeichnen sich durch Komplexität und Vielfalt aus. Deshalb kommt bei diesem prinzipienbasierten Ansatz naturgemäß der Grundsatz der Proportionalität zum Tragen. Die Anwendung des Proportionalitätsprinzips bei der Bewertung der Datenqualität bedeutet, dass die Anforderungen im Verhältnis zum beabsichtigten Zweck der Analyse/Bewertung zu betrachten sind. Bei Versicherungsbeständen, deren zugrunde liegende Risiken in Bezug auf Art, Umfang und Komplexität als einfach gelten, wird der Begriff „angemessen“ anders ausgelegt als bei komplexen Risiken. Dies bedeutet, dass wir davon ausgehen, dass für die Bewertung einfacher Risiken weniger detaillierte Daten erforderlich sind.

Die Bewertung der beiden Kriterien (Vollständigkeit und Angemessenheit) erfolgt auf einem höheren Abstraktionsniveau, während die Exaktheit auf einer granulareren Ebene bewertet wird.

## E5 Nichteinhaltung der Mindestkapitalanforderung und Nichteinhaltung der Solvenzkapitalanforderung

Munich Re verfügte während des Berichtszeitraums zu jedem Zeitpunkt über hinreichend Eigenmittel, um die Mindestkapitalanforderung und Solvenzkapitalanforderung zu bedecken.

## E6 Sonstige Angaben

Die Münchener Rück AG hat im Februar 2024 erneut ein Aktienrückkaufprogramm auf den Weg gebracht. Bis zur Hauptversammlung am 30. April 2025 sollen eigene Aktien im Wert von maximal 1,5 Milliarden € (ohne Nebenkosten) erworben werden.

Darüber hinaus liegen keine weiteren wesentlichen Informationen über das Kapitalmanagement von Munich Re vor.



# Anhang

Meldebögen gemäß Durchführungsverordnung (EU) 2023/895 der Kommission vom 4. April 2023

## S.02.01.02

### Bilanz - Vermögenswerte

Mio. €	Solvabilität-II-Wert
Geschäfts- oder Firmenwert	
Abgegrenzte Abschlusskosten	
Immaterielle Vermögenswerte	0
Latente Steueransprüche	289
Überschuss bei den Altersversorgungsleistungen	314
Sachanlagen für den Eigenbedarf	4.310
Anlagen (außer Vermögenswerten für indexgebundene und fondsgebundene Verträge)	207.706
Immobilien (außer zur Eigennutzung)	8.873
Anteile an verbundenen Unternehmen, einschließlich Beteiligungen	8.242
Aktien	2.527
Aktien – notiert	389
Aktien – nicht notiert	2.138
Anleihen	124.547
Staatsanleihen	70.340
Unternehmensanleihen	46.560
Strukturierte Schuldtitel	3.891
Besicherte Wertpapiere	3.756
Organismen für gemeinsame Anlagen	57.022
Derivate	1.819
Einlagen außer Zahlungsmitteläquivalenten	2.679
Sonstige Anlagen	1.997
Vermögenswerte für index- und fondsgebundene Verträge	8.115
Darlehen und Hypotheken	12.245
Policendarlehen	0
Darlehen und Hypotheken an Privatpersonen	3.123
Sonstige Darlehen und Hypotheken	9.122
Einforderbare Beträge aus Rückversicherungsverträgen von:	5.479
Nichtlebensversicherungen und nach Art der Nichtlebensversicherung betriebenen Krankenversicherungen	2.878
Nichtlebensversicherungen außer Krankenversicherungen	2.807
nach Art der Nichtlebensversicherung betriebenen Krankenversicherungen	71
Lebensversicherungen und nach Art der Lebensversicherung betriebenen Krankenversicherungen außer Krankenversicherungen und fonds- und indexgebundenen Versicherungen	2.601
nach Art der Lebensversicherung betriebenen Krankenversicherungen	576
Lebensversicherungen außer Krankenversicherungen und fonds- und indexgebundenen Versicherungen	2.025
Lebensversicherungen, fonds- und indexgebunden	0
Depotforderungen	17.602
Forderungen gegenüber Versicherungen und Vermittlern	16.791
Forderungen gegenüber Rückversicherern	477
Forderungen (Handel, nicht Versicherung)	6.088
Eigene Anteile (direkt gehalten)	701
In Bezug auf Eigenmittelbestandteile fällige Beträge oder ursprünglich eingeforderte, aber noch nicht eingezahlte Mittel	0
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	3.396
Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Vermögenswerte	622
<b>Vermögenswerte insgesamt</b>	<b>284.133</b>

**Bilanz - Verbindlichkeiten**

Mio. €	Solvabilität-II-Wert
Versicherungstechnische Rückstellungen – Nichtlebensversicherung	80.241
Versicherungstechnische Rückstellungen – Nichtlebensversicherung (außer Krankenversicherung)	77.357
Versicherungstechnische Rückstellungen als Ganzes berechnet	0
Bester Schätzwert	75.111
Risikomarge	2.246
Versicherungstechnische Rückstellungen – Krankenversicherung (nach Art der Nichtlebensversicherung)	2.884
Versicherungstechnische Rückstellungen als Ganzes berechnet	0
Bester Schätzwert	2.777
Risikomarge	107
Versicherungstechnische Rückstellungen – Lebensversicherung (außer fonds- und indexgebundenen Versicherungen)	105.563
Versicherungstechnische Rückstellungen – Krankenversicherung (nach Art der Lebensversicherung)	57.537
Versicherungstechnische Rückstellungen als Ganzes berechnet	0
Bester Schätzwert	52.678
Risikomarge	4.860
Versicherungstechnische Rückstellungen – Lebensversicherung (außer Krankenversicherungen und fonds- und indexgebundenen Versicherungen)	48.026
Versicherungstechnische Rückstellungen als Ganzes berechnet	0
Bester Schätzwert	42.700
Risikomarge	5.325
Versicherungstechnische Rückstellungen – fonds- und indexgebundene Versicherungen	8.184
Versicherungstechnische Rückstellungen als Ganzes berechnet	79
Bester Schätzwert	7.969
Risikomarge	137
Eventualverbindlichkeiten	22
Andere Rückstellungen als versicherungstechnische Rückstellungen	1.180
Rentenzahlungsverpflichtungen	1.500
Depotverbindlichkeiten	1.323
Latente Steuerschulden	7.993
Derivate	2.446
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	550
Finanzielle Verbindlichkeiten außer Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.558
Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungen und Vermittlern	9.278
Verbindlichkeiten gegenüber Rückversicherern	633
Verbindlichkeiten (Handel, nicht Versicherung)	4.813
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.852
Nicht in den Basiseigenmitteln aufgeführte nachrangige Verbindlichkeiten	539
In den Basiseigenmitteln aufgeführte nachrangige Verbindlichkeiten	4.313
Sonstige nicht an anderer Stelle ausgewiesene Verbindlichkeiten	141
<b>Verbindlichkeiten insgesamt</b>	<b>231.276</b>
<b>Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten</b>	<b>52.857</b>

## S.05.01.02

## Prämien, Forderungen und Aufwendungen nach Geschäftsbereichen

	Geschäftsbereich für: Nichtlebensversicherungs- und -rückversicherungsverpflichtungen (Direktversicherungsgeschäft und in Rückdeckung übernommenes proportionales Geschäft)								
	Krankheits- kostenver- sicherung	Berufs- unfähigkeits- versicherung	Arbeits- unfallver- sicherung	Kraftfahr- zeughaft- pflichtver- sicherung	Sonstige Kraftfahrt- versicherung	See, Luft- fahrt- und Transport versicherung	Feuer- und andere Sach- versicherung	Allgemeine Haftpflicht- versicherung	Kredit- und Kautions- versicherung
Mio. €									
<b>Gebuchte Prämien</b>									
Brutto – Direktversicherungsgeschäft	1.696	772	5	2.428	1.640	1.493	6.772	2.364	416
Brutto – in Rückdeckung übernommenes proportionales Geschäft	192	247	164	2.917	1.929	1.020	8.143	4.178	861
Brutto – in Rückdeckung übernommenes nichtproportionales Geschäft									
Anteil der Rückversicherer	111	12	1	200	56	146	624	112	104
Netto	1.776	1.007	168	5.145	3.512	2.367	14.291	6.430	1.173
<b>Verdiente Prämien</b>									
Brutto – Direktversicherungsgeschäft	1.674	773	6	2.282	1.515	1.425	6.147	2.317	398
Brutto – in Rückdeckung übernommenes proportionales Geschäft	187	236	166	2.658	1.776	1.042	8.090	4.193	849
Brutto – in Rückdeckung übernommenes nichtproportionales Geschäft									
Anteil der Rückversicherer	112	14	2	178	51	146	630	107	89
Netto	1.749	996	170	4.761	3.240	2.321	13.606	6.403	1.158
<b>Aufwendungen für Versicherungsfälle</b>									
Brutto – Direktversicherungsgeschäft	1.168	195	-5	1.587	1.105	777	2.998	1.227	195
Brutto – in Rückdeckung übernommenes proportionales Geschäft	143	141	140	2.494	1.536	721	4.954	3.557	466
Brutto – in Rückdeckung übernommenes nichtproportionales Geschäft									
Anteil der Rückversicherer	84	0	-3	125	46	57	347	52	20
Netto	1.226	337	137	3.957	2.595	1.440	7.604	4.731	641
<b>Angefallene Aufwendungen</b>	<b>523</b>	<b>369</b>	<b>62</b>	<b>1.444</b>	<b>943</b>	<b>748</b>	<b>5.354</b>	<b>2.377</b>	<b>416</b>
<b>Bilanz – Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen/Einnahmen</b>									
<b>Gesamtaufwendungen</b>									

	Geschäftsbereich für: Nichtlebensversicherungs- und Rückversicherungsverpflichtungen*			Geschäftsbereich für: in Rückdeckung übernommenes nicht-proportionales Geschäft				Gesamt
	Rechts- schutzver- sicherung	Beistand	Verschiedene finanzielle Verluste	Krankheit	Unfall	See-, Luft- fahrt und Transport	Sach	
Mio. €								
<b>Gebuchte Prämien</b>								
Brutto – Direktversicherungsgeschäft	1.099	158	607					<b>19.449</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes proportionales Geschäft	-4	4	1.050			0	0	<b>20.700</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes nichtproportionales Geschäft				80	807	280	5.035	<b>6.202</b>
Anteil der Rückversicherer	36	4	63	1	7	20	298	<b>1.796</b>
Netto	1.059	157	1.593	79	800	260	4.738	<b>44.556</b>
<b>Verdiente Prämien</b>								
Brutto – Direktversicherungsgeschäft	1.097	143	586					<b>18.363</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes proportionales Geschäft	5	4	1.072					<b>20.277</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes nichtproportionales Geschäft				81	820	275	4.976	<b>6.151</b>
Anteil der Rückversicherer	43	4	59	1	7	18	298	<b>1.758</b>
Netto	1.059	143	1.599	79	813	257	4.678	<b>43.033</b>
<b>Aufwendungen für Versicherungsfälle</b>								
Brutto – Direktversicherungsgeschäft	485	65	341					<b>10.138</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes proportionales Geschäft	5	2	518					<b>14.676</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes nichtproportionales Geschäft				36	954	88	2.730	<b>3.807</b>
Anteil der Rückversicherer	4	3	21	-2	4	1	-98	<b>662</b>
Netto	487	64	838	38	949	87	2.827	<b>27.960</b>
<b>Angefallene Aufwendungen</b>	<b>543</b>	<b>59</b>	<b>618</b>	<b>16</b>	<b>247</b>	<b>51</b>	<b>793</b>	<b>14.563</b>
<b>Bilanz – Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen/Einnahmen</b>								<b>131</b>
<b>Gesamtaufwendungen</b>								<b>14.694</b>

\* Direktversicherungsgeschäft und in Rückdeckung übernommenes proportionales Geschäft

## Prämien, Forderungen und Aufwendungen nach Geschäftsbereichen

Mio. €	Geschäftsbereich für: Lebensversicherungsverpflichtungen								
	Renten aus Nichtlebensversicherungsverträgen und im Zusammenhang mit						Lebensrückversicherungsverpflichtungen		
	Krankenversicherung	Versicherung mit Überschussbeteiligung	Index- und fondsgebundene Versicherung	Sonstige Lebensversicherung	Krankenversicherungsverpflichtungen	anderen Versicherungsverpflichtungen*	Krankenrückversicherung	Lebensrückversicherung	Gesamt
<b>Gebuchte Prämien</b>									
Brutto	6.725	2.864	727	212	0	0	4.293	9.138	<b>23.959</b>
Anteil der Rückversicherer	2	68	0	13	0	0	53	-77	<b>59</b>
Netto	6.723	2.797	726	199	0	0	4.240	9.214	<b>23.900</b>
<b>Verdiente Prämien</b>									
Brutto	6.719	2.870	727	210	0	0	4.349	5.399	<b>20.273</b>
Anteil der Rückversicherer	2	68	0	13	0	0	53	-25	<b>111</b>
Netto	6.717	2.802	727	197	0	0	4.295	5.424	<b>20.162</b>
<b>Aufwendungen für Versicherungsfälle</b>									
Brutto	5.260	4.612	605	99	36	42	3.358	7.405	<b>21.415</b>
Anteil der Rückversicherer	2	110	0	5	0	26	6	242	<b>391</b>
Netto	5.258	4.501	605	94	36	16	3.352	7.163	<b>21.025</b>
<b>Angefallene Aufwendungen</b>	<b>1.112</b>	<b>488</b>	<b>137</b>	<b>74</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.148</b>	<b>1.807</b>	<b>4.765</b>
<b>Bilanz – Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen/Einnahmen</b>									<b>87</b>
<b>Gesamtaufwendungen</b>									<b>4.852</b>
<b>Gesamtbetrag Rückkäufe</b>	<b>3</b>	<b>741</b>	<b>251</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>51</b>	<b>1.054</b>

\* mit Ausnahme von Krankenversicherungsverpflichtungen

## S.05.02.04

## Prämien, Forderungen und Aufwendungen nach Ländern

Fünf wichtigste Länder (nach gebuchten Bruttoprämien) – Nichtlebenversicherungsverpflichtungen							Gesamt- fünf wichtigste Länder und Herkunfts- land
Mio. €	Herkunfts- land	USA	Groß- britannien	Polen	Spanien	Australien	
<b>Gebuchte Prämien</b>							
Brutto – Direktversicherungsgeschäft	4.374	5.212	3.545	1.958	915	144	<b>16.149</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes proportionales Geschäft	885	7.369	1.599	83	775	930	<b>11.641</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes nichtproportionales Geschäft	345	1.830	577	24	133	488	<b>3.397</b>
Anteil der Rückversicherer	169	287	218	122	140	1	<b>937</b>
Netto	5.434	14.123	5.504	1.944	1.685	1.562	<b>30.251</b>
<b>Verdiente Prämien</b>							
Brutto – Direktversicherungsgeschäft	4.324	4.770	3.223	1.820	910	144	<b>15.190</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes proportionales Geschäft	853	7.500	1.644	121	731	914	<b>11.764</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes nichtproportionales Geschäft	345	1.811	583	24	134	487	<b>3.385</b>
Anteil der Rückversicherer	163	273	204	110	133	1	<b>884</b>
Netto	5.359	13.808	5.247	1.855	1.642	1.544	<b>29.454</b>
<b>Aufwendungen für Versicherungsfälle</b>							
Brutto – Direktversicherungsgeschäft	2.160	2.546	1.876	988	712	63	<b>8.344</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes proportionales Geschäft	1.698	4.837	1.007	39	544	680	<b>8.805</b>
Brutto – in Rückdeckung übernommenes nichtproportionales Geschäft	275	1.023	450	22	49	396	<b>2.216</b>
Anteil der Rückversicherer	46	160	11	52	121	0	<b>390</b>
Netto	4.087	8.247	3.322	996	1.185	1.139	<b>18.975</b>
<b>Angefallene Aufwendungen</b>	<b>2.713</b>	<b>5.643</b>	<b>1.552</b>	<b>718</b>	<b>358</b>	<b>264</b>	<b>11.248</b>
<b>Bilanz – Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen/Einnahmen</b>							<b>126</b>
<b>Gesamtaufwendungen</b>							<b>11.374</b>

## Prämien, Forderungen und Aufwendungen nach Ländern

Fünf wichtigste Länder (nach gebuchten Bruttoprämien) – Lebensversicherungsverpflichtungen							
Mio. €	Herkunfts- land	USA	Kanada	Groß- britannien	Australien	Belgien	Gesamt- fünf wichtigste Länder und Herkunfts- land
<b>Gebuchte Prämien</b>							
Brutto	9.846	3.808	1.935	1.580	751	697	<b>18.617</b>
Anteil der Rückversicherer	1	128	12	1	0	58	<b>199</b>
Netto	9.845	3.680	1.923	1.580	751	639	<b>18.417</b>
<b>Verdiente Prämien</b>							
Brutto	9.854	595	1.935	1.547	751	689	<b>15.370</b>
Anteil der Rückversicherer	1	87	12	1	0	58	<b>158</b>
Netto	9.853	508	1.923	1.547	751	631	<b>15.212</b>
<b>Aufwendungen für Versicherungsfälle</b>							
Brutto	9.824	3.597	1.521	1.516	288	618	<b>17.365</b>
Anteil der Rückversicherer	0	70	-4	25	0	93	<b>185</b>
Netto	9.824	3.526	1.526	1.491	288	524	<b>17.179</b>
<b>Angefallene Aufwendungen</b>	<b>2.146</b>	<b>375</b>	<b>783</b>	<b>325</b>	<b>202</b>	<b>150</b>	<b>3.982</b>
<b>Bilanz – Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen/Einnahmen</b>							<b>93</b>
<b>Gesamtaufwendungen</b>							<b>4.076</b>
<b>Gesamtbetrag der Rückkäufe</b>	<b>724</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>131</b>	<b>855</b>

**S.22.01.22****Auswirkung von langfristigen Garantien und Übergangsmaßnahmen**

Mio. €	Betrag mit langfristigen Garantien und Über- gangsmaß- nahmen	Auswirkung der Übergangs- maßnahme bei versicherungs- technischen Rückstellungen	Auswirkung der Über- gangsmaß- nahme bei Zinssätzen	Auswirkung einer Ver- ringerung der Volatili- tätsanpas- sung auf null	Auswirkung einer Ver- ringerung der Matching- Anpassung auf null
Versicherungstechnische Rückstellungen	193.989	6.642	0	402	0
Basiseigenmittel	52.267	-4.554	0	79	0
Für die Erfüllung der SCR anrechnungsfähige Eigenmittel	52.533	-4.554	0	79	0
SCR	17.974	0	0	149	0

**S.23.01.22****Eigenmittel**

Mio. €	Insgesamt	Tier 1 - nicht gebunden	Tier 1 - gebunden	Tier 2	Tier 3
<b>Basiseigenmittel vor Abzügen</b>					
Grundkapital (ohne Abzug eigener Anteile)	588	588		0	
Nicht verfügbares in Abzug zu bringendes eingefordertes, jedoch nicht eingezahltes Grundkapital auf Gruppenebene	0	0		0	
Auf Grundkapital entfallendes Emissionsagio	6.845	6.845		0	
Gründungsstock, Mitgliederbeiträge oder entsprechender Basiseigenmittelbestandteil bei Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit und diesen ähnlichen Unternehmen	0	0		0	
Nachrangige Mitgliederkonten von Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit	0		0	0	0
Nicht verfügbare in Abzug zu bringende nachrangige Mitgliederkonten auf Gruppenebene	0		0	0	0
Überschussfonds	2.860	2.860			
Nicht verfügbare in Abzug zu bringende Überschussfonds auf Gruppenebene	1.195	1.195			
Vorzugsaktien	0		0	0	0
Nicht verfügbare in Abzug zu bringende Vorzugsaktien auf Gruppenebene	0		0	0	0
Auf Vorzugsaktien entfallendes Emissionsagio	0		0	0	0
Nicht verfügbares auf Vorzugsaktien entfallendes Emissionsagio auf Gruppenebene	0		0	0	0
Ausgleichsrücklage	39.033	39.033			
Nachrangige Verbindlichkeiten	4.313		13	4.246	55
Nicht verfügbare in Abzug zu bringende nachrangige Verbindlichkeiten auf Gruppenebene	55		0	0	55
Betrag in Höhe des Werts der latenten Netto-Steueransprüche	231				231
Betrag in Höhe der nicht verfügbaren in Abzug zu bringenden latenten Netto-Steueransprüche auf Gruppenebene	123				123
Sonstige, oben nicht aufgeführte Kapitalbestandteile, die von der Aufsichtsbehörde als Basiseigenmittel genehmigt wurden	0	0	0	0	0
Nicht verfügbare Eigenmittel in Verbindung mit anderen von der Aufsichtsbehörde genehmigten Eigenmittelbestandteilen	0	0	0	0	0
Minderheitsanteile	239	239	0	0	0
Nicht verfügbare in Abzug zu bringende Minderheitsanteile auf Gruppenebene	202	202	0	0	0
<b>Im Jahresabschluss ausgewiesene Eigenmittel, die nicht in die Ausgleichsrücklage eingehen und die die Kriterien für die Einstufung als Solvabilität-II-Eigenmittel nicht erfüllen</b>					
Im Jahresabschluss ausgewiesene Eigenmittel, die nicht in die Ausgleichsrücklage eingehen und die die Kriterien für die Einstufung als Solvabilität-II-Eigenmittel nicht erfüllen	1				
<b>Abzüge</b>					
Abzüge für Beteiligungen an anderen Finanzunternehmen, einschließlich nicht der Aufsicht unterliegenden Unternehmen, die Finanzgeschäfte tätigen	265	265	0	0	0
diesbezügliche Abzüge gemäß Artikel 228 der Richtlinie 2009/138/EG	0	0	0	0	
Abzüge für Beteiligungen, für die keine Informationen zur Verfügung stehen (Artikel 229)	0	0	0	0	0
Abzug für Beteiligungen, die bei einer Kombination der Methoden durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogen werden	0	0	0	0	0
Gesamtbetrag der nicht verfügbaren in Abzug zu bringenden Eigenmittelbestandteile	1.575	1.397	0	0	178
<b>Gesamtabzüge</b>	<b>1.840</b>	<b>1.662</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>178</b>
<b>Gesamtbetrag der Basiseigenmittel nach Abzügen</b>	<b>52.267</b>	<b>47.901</b>	<b>13</b>	<b>4.246</b>	<b>108</b>

## Eigenmittel

Mio. €	Gesamt	Tier 1 - nicht gebunden	Tier 1 - gebunden	Tier 2	Tier 3
<b>Ergänzende Eigenmittel</b>					
Nicht eingezahltes und nicht eingefordertes Grundkapital, das auf Verlangen eingefordert werden kann	0			0	
Gründungsstock, Mitgliederbeiträge oder entsprechender Basiseigenmittelbestandteil bei Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit und diesen ähnlichen Unternehmen, die nicht eingezahlt und nicht eingefordert wurden, aber auf Verlangen eingefordert werden können	0			0	
Nicht eingezahlte und nicht eingeforderte Vorzugsaktien, die auf Verlangen eingefordert werden können	0			0	0
Rechtsverbindliche Verpflichtung, auf Verlangen nachrangige Verbindlichkeiten zu zeichnen und zu begleichen	0			0	0
Kreditbriefe und Garantien gemäß Artikel 96 Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG	0			0	
Andere Kreditbriefe und Garantien als solche nach Artikel 96 Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG	0			0	0
Aufforderungen an die Mitglieder zur Nachzahlung gemäß Artikel 96 Absatz 3 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2009/138/EG	0			0	
Aufforderungen an die Mitglieder zur Nachzahlung – andere als solche gemäß Artikel 96 Absatz 3 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2009/138/EG	0			0	0
Nicht verfügbare, in Abzug zu bringende ergänzende Eigenmittel auf Gruppenebene	0			0	0
Sonstige ergänzende Eigenmittel	0			0	0
<b>Ergänzende Eigenmittel insgesamt</b>	<b>0</b>			<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Eigenmittel anderer Finanzbranchen</b>					
Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Finanzinstitute, Verwalter alternativer Investmentfonds, OGAW-Verwaltungsgesellschaften – insgesamt	54	54	0	0	
Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung	209	209	0	0	0
Nicht der Aufsicht unterliegende Unternehmen, die Finanzgeschäfte tätigen	3	3	0	0	0
Gesamtbetrag der Eigenmittel anderer Finanzbranchen	265	265	0	0	0
<b>Eigenmittel bei Verwendung der Abzugs- und Aggregationsmethode, ausschließlich oder in Kombination mit Methode 1</b>					
Gesamtbetrag der Eigenmittel bei Verwendung der Abzugs- und Aggregationsmethode oder einer Kombination der Methoden	0	0	0	0	0
Gesamtbetrag der Eigenmittel bei Verwendung der Abzugs- und Aggregationsmethode oder einer Kombination der Methoden unter Abzug der gruppeninternen Transaktionen	0	0	0	0	0
Gesamtbetrag der zur Erfüllung des konsolidierten Teils der SCR für die Gruppe zur Verfügung stehenden Eigenmittel (außer Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen)	52.267	47.901	13	4.246	108
Gesamtbetrag der zur Erfüllung des Mindestbetrags der konsolidierten SCR für die Gruppe zur Verfügung stehenden Eigenmittel	52.159	47.901	13	4.246	
Gesamtbetrag der für die Erfüllung des konsolidierten Teils der SCR für die Gruppe anrechnungsfähigen Eigenmittel (außer Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen)	52.267	47.901	13	4.246	108
Gesamtbetrag der für die Erfüllung des Mindestbetrags der konsolidierten SCR für die Gruppe anrechnungsfähigen Eigenmittel	50.765	47.901	13	2.851	

## Eigenmittel

Mio. €	Gesamt	Tier 1 - nicht gebunden	Tier 1 - gebunden	Tier 2	Tier 3
<b>Mindestbetrag der konsolidierten SCR für die Gruppe</b>	<b>14.255</b>				
<b>Verhältnis von anrechnungsfähigen Eigenmitteln zum Mindestbetrag der konsolidierten SCR für die Gruppe</b>	<b>356%</b>				
<b>Gesamtbetrag der für die Erfüllung der gesamten SCR für die Gruppe anrechnungsfähigen Eigenmittel (einschließlich Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen)</b>	<b>52.533</b>	<b>48.167</b>	<b>13</b>	<b>4.246</b>	<b>108</b>
<b>Gesamte SCR für die Gruppe</b>	<b>17.974</b>				
<b>Verhältnis des Gesamtbetrags der anrechnungsfähigen Eigenmittel zur gesamten SCR für die Gruppe, einschließlich Eigenmitteln aus anderen Finanzbranchen und aus den durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogenen Unternehmen</b>	<b>292%</b>				

## Ausgleichsrücklage

Mio. €	31.12.2023
<b>Ausgleichsrücklage</b>	
Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten	52.857
Eigene Anteile (direkt und indirekt gehalten)	701
Vorhersehbare Dividenden, Ausschüttungen und Entgelte	2.361
Sonstige Basiseigenmittelbestandteile	10.763
Anpassung für gebundene Eigenmittelbestandteile in Matching-Adjustment-Portfolios und Sonderverbänden	0
Sonstige nicht verfügbare Eigenmittel	0
<b>Ausgleichsrücklage</b>	<b>39.033</b>
<b>Erwartete Gewinne</b>	
Bei künftigen Prämien einkalkulierter erwarteter Gewinn (EPIFP) – Lebensversicherung	18.686
Bei künftigen Prämien einkalkulierter erwarteter Gewinn (EPIFP) – Nicht-Lebensversicherung	3.329
<b>Bei künftigen Prämien einkalkulierter erwarteter Gewinn (EPIFP) - insgesamt</b>	<b>22.015</b>

**S.25.05.22****Solvenzkapitalanforderung – für Gruppen, die interne Vollmodelle verwenden**

Mio. €	Solvenzkapitalanforderung	Modellierter Betrag	USP	Verein-fachungen
Art des Risikos				
Gesamtdiversifikation	-11.283			
Diversifiziertes Risiko vor Steuern insgesamt	22.125			
Diversifiziertes Risiko nach Steuern insgesamt	17.974			
Markt- und Kreditrisiko insgesamt	21.595			
Markt- und Kreditrisiko – diversifiziert	11.008			
Nicht unter dem Markt- und Kreditrisiko erfasstes Risiko eines Kreditereignisses	0			
Nicht unter dem Markt- und Kreditrisiko erfasstes Risiko eines Kreditereignisses – diversifiziert	0			
Geschäftsrisiko insgesamt	0			
Geschäftsrisiko insgesamt – diversifiziert	0			
Nichtlebensversicherungstechnisches Nettorisiko insgesamt	21.744			
Nichtlebensversicherungstechnisches Nettorisiko insgesamt – diversifiziert	12.411			
Lebens- und krankensversicherungstechnisches Risiko insgesamt	11.934			
Lebens- und krankensversicherungstechnisches Risiko insgesamt – diversifiziert	7.447			
Operationelles Risiko insgesamt	1.627			
Operationelles Risiko insgesamt – diversifiziert	1.627			
Sonstige Risiken	915			

**Berechnung der Solvenzkapitalanforderung**

Mio. €	
Undiversifizierte Komponenten insgesamt	33.407
Diversifikation	-11.283
Anpassung aufgrund der Aggregation der fiktiven SCR der Sonderverbände/ MAP	0
Kapitalanforderung für Geschäfte nach Artikel 4 der Richtlinie 2003/41/EG	0
Gemäß Artikel 336 Buchstabe a der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 berechnete Solvenzkapitalanforderung, ohne Kapitalaufschlag	17.058
Kapitalaufschläge bereits festgesetzt	0
Bereits festgesetzte Kapitalaufschläge – Artikel 37 Absatz 1 Typ A	0
Bereits festgesetzte Kapitalaufschläge – Artikel 37 Absatz 1 Typ B	0
Bereits festgesetzte Kapitalaufschläge – Artikel 37 Absatz 1 Typ C	0
Bereits festgesetzte Kapitalaufschläge – Artikel 37 Absatz 1 Typ D	0
Konsolidierte SCR für die Gruppe	17.974
<b>Weitere Angaben zur SCR</b>	
Höhe/Schätzung der gesamten Verlustausgleichsfähigkeit der versicherungstechnischen Rückstellungen	-4.331
Höhe/Schätzung der gesamten Verlustausgleichsfähigkeit der latenten Steuern	-4.151
Kapitalanforderung für das durationsbasierte Untermodul Aktienrisiko	0
Gesamtbetrag der fiktiven Solvenzkapitalanforderungen für den übrigen Teil	0
Gesamtbetrag der fiktiven Solvenzkapitalanforderung für Sonderverbände	0
Gesamtbetrag der fiktiven Solvenzkapitalanforderung für Matching-Adjustment-Portfolios	0
Diversifikationseffekte aufgrund der Aggregation der fiktiven Solvenzkapitalanforderung für Sonderverbände für Artikel 304	0
Mindestbetrag der konsolidierten Solvenzkapitalanforderung für die Gruppe	14.255
<b>Angaben zu anderen Unternehmen</b>	
Kapitalanforderung für andere Finanzbranchen (versicherungsfremde Kapitalanforderungen)	303
Kapitalanforderung für andere Finanzbranchen (versicherungsfremde Kapitalanforderungen) – Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Finanzinstitute, Verwalter alternativer Investmentfonds und OGAW-Verwaltungsgesellschaften	113
Kapitalanforderung für andere Finanzbranchen (versicherungsfremde Kapitalanforderungen) – Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung	186
Kapitalanforderung für andere Finanzbranchen (versicherungsfremde Kapitalanforderungen) – Kapitalanforderung für nicht der Aufsicht unterliegende Unternehmen, die Finanzgeschäfte tätigen	4
Kapitalanforderung bei Beteiligung an Unternehmen, auf die maßgeblicher Einfluss ausgeübt wird	613
Kapitalanforderung für verbleibende verbundene Unternehmen	0
Kapitalanforderung für Organismen für gemeinsame Anlagen oder Anlagen in Fondsform	0
<b>Gesamt-SCR</b>	
SCR für Unternehmen, die durch die Abzugs- und Aggregationsmethode einbezogen werden	0
<b>Solvenzkapitalanforderung für die gesamte Gruppe</b>	<b>17.974</b>

## Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft	OGAW	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
AIF	Alternative Investmentfonds	OIS	Overnight Index Swap
AktG	Aktiengesetz	ORCS	Operational Risk Control System
ALM	Asset-Liability-Management	ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
AMG	Asset Management Gesellschaft	OTC	Over The Counter
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	p.l.c.	professional limited company
CDS	Credit Default Swap	PAA	Premium Allocation Approach
CISO	Chief Information Security Officer	RMF	Risikomanagementfunktion
CMS	Compliance Management System	SII	Solvency II
CRO	Chief Risk Officer	SCR	Solvency Capital Requirement
CSM	Contractual Service Margin	SFCR	Solvency Financial Condition Report
CTA	Contractual Trust Agreement	TPRM	Third Party Risk Management
DKV	Deutsche Krankenversicherung	VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
DVO	Delegierte Verordnung	VaR	Value at risk
EIOPA	Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung	VFA	Variable Fee Approach
EOF	Anrechnungsfähige Eigenmittel	VMAO	Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgan
EPIFP	Expected Profit included in Future Premiums	VMF	Versicherungsmathematische Funktion
ESG	Environment, Social, Governance		
EU	Europäische Union		
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum		
GCCO	Group Chief Compliance Officer		
GCL	Group Compliance and Legal		
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung		
GMM	General Measurement Model		
HGB	Handelsgesetzbuch		
HSB	Hartford Steam Boiler		
IAS	International Accounting Standard		
IFRS	International Financial Reporting Standard		
Inc.	Incorporation		
IoT	Internet of Things		
IRM	Integrated Risk Management		
ISDA	International Swaps and Derivates Association		
Ltd.	Limited		
MCR	Mindestkapitalanforderung		
MEAG	MUNICH ERGO Asset Management GmbH		
MENA	Middle East North Africa		
MR GCP	Munich Re Group Compensation Policy		

# Impressum/Service

© 2024

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft  
Aktiengesellschaft in München  
Königinstraße 107  
80802 München  
Deutschland  
[www.munichre.com](http://www.munichre.com)

LinkedIn: <https://de.linkedin.com/company/munich-re>  
X: @MunichRe

Sitz der Gesellschaft: München

Handelsregister: Amtsgericht München HRB 42039

Veröffentlichungsdatum Internet:  
5. April 2024

## Service für Privatanleger

Aktionärsteam:  
Alexander Rappl, Ute Trenker  
Telefon: +49 89 38 91-22 55  
[shareholder@munichre.com](mailto:shareholder@munichre.com)

## Service für institutionelle Investoren und Analysten

Christian Becker-Hussong  
Telefon: +49 89 38 91-39 10  
[ir@munichre.com](mailto:ir@munichre.com)

## Service für Medien

Stefan Straub  
Telefon: +49 89 38 91-98 96  
[presse@munichre.com](mailto:presse@munichre.com)

© 2024

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft  
Königinstraße 107, 80802 München