

2017

Wichtige Kennzahlen (IFRS)

Munich Re im Überblick



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

		2017	2016	2015	2014	2013
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	49,1	48,9	50,4	48,8	51,1
Verdiente Nettobeiträge	Mrd. €	47,2	47,1	48,3	47,4	49,2
Leistungen an Kunden (netto)	Mrd. €	-41,6	-38,5	-38,7	-39,7	-39,9
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	Mrd. €	-12,2	-12,3	-12,4	-12,0	-12,4
Operatives Ergebnis	Mio. €	1.241	4.025	4.819	4.027	4.398
Ertragsteuern	Mio. €	298	-760	-476	312	-108
Konzernergebnis	Mio. €	392	2.581	3.122	3.170	3.333
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	Mio. €	17	1	15	18	29
Ergebnis je Aktie	€	2,44	16,13	18,73	18,31	18,45
Dividende je Aktie	€	8,60	8,60	8,25	7,75	7,25
Ausschüttung	Mio. €	1.290	1.333	1.329	1.293	1.254
Kurs der Aktie zum 31. Dezember	€	180,75	179,65	184,55	165,75	160,15
Börsenwert der Münchener Rück AG zum 31. Dezember	Mrd. €	28,0	28,9	30,8	28,7	28,7
Buchwert je Aktie	€	185,19	200,86	188,40	178,13	146,15
Kapitalanlagen ¹	Mrd. €	217,6	221,8	217,6	218,9	202,2
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mrd. €	9,7	9,6	9,2	8,5	7,3
Eigenkapital	Mrd. €	28,2	31,8	31,0	30,3	26,2
Eigenkapitalrendite	%	1,3	8,1	10,0	11,3	12,5
Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste ²	Mrd. €	15,0	17,3	16,0	17,4	8,7
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	205,8	202,2	198,5	198,4	187,7
Bilanzsumme	Mrd. €	265,7	267,8	268,9	265,6	254,3
Mitarbeiter zum 31. Dezember		42.410	43.428	43.554	43.316	44.665

Rückversicherung³



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

		2017	2016	2015	2014	2013
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	31,6	31,5			
Kapitalanlagen						
(inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug) ¹	Mrd. €	85,8	91,9			
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	68,1	67,1			
Großschäden (netto)	Mio. €	-4.314	-1.542	-1.046	-1.162	-1.689
Schäden aus Naturkatastrophen	Mio. €	-3.678	-929	-149	-538	-764
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	114,1	95,7	89,7	92,7	92,1

ERGO³



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

		2017	2016	2015	2014	2013
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	17,5	17,4			
Kapitalanlagen						
(inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug) ¹	Mrd. €	141,4	139,4			
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	137,6	135,2			
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall Deutschland	%	97,5	97,0	97,9	95,3	96,7
Schaden-Kosten-Quote International	%	95,3	98,0			

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

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

3 Vorjahreswerte angepasst aufgrund der geänderten Zusammensetzung der berichtspflichtigen Segmente.

	Munich Re im Überblick	
	Wichtige Kennzahlen	U2
	Quartalszahlen	U3
	Termine	U4
	Aktionärsbrief	3
1	Corporate Governance	7
	Bericht des Aufsichtsrats	9
	Corporate Governance Bericht	14
2	Zusammengefasster Lagebericht	21
	Gruppe	23
	Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	49
	Wichtige Steuerungsinstrumente	50
	Geschäftsverlauf	52
	Finanzlage	64
	Risikobericht	68
	Chancenbericht	77
	Ausblick	78
	Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB)	82
3	Konzernabschluss	89
	Konzernbilanz	92
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	94
	Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen	95
	Konzern-Eigenkapitalentwicklung	96
	Konzern-Kapitalflussrechnung	98
	Konzernanhang	99
	Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers	180
	Versicherung der gesetzlichen Vertreter	187
	Impressum/Service	188

Ein ausführliches Inhaltsverzeichnis finden Sie auf den Kapiteltrennseiten.

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



Dr. Joachim Wenning
Vorsitzender des Vorstands
Münchener Rück AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

hinter uns liegt eines der schadenreichsten Jahre unserer Unternehmensgeschichte. Die Wirbelstürme Harvey, Irma und Maria sowie die Erdbeben in Mexiko haben Not und Zerstörung über die Karibik, Mittelamerika und den Süden der USA gebracht. Munich Re zahlt allein für diese Ereignisse über 3.000 Millionen Euro aus und hilft somit, die Not der Betroffenen zumindest in finanzieller Hinsicht zu mildern. Auch wenn durch diese ungewöhnliche Häufung von schweren Katastrophen unser ursprüngliches Gewinnziel für 2017 nicht mehr erreichbar war, haben wir auch derart hohe Schäden gut verkraften können.

Die genannten Katastrophen haben erneut Sinn und Notwendigkeit von Rückversicherungsschutz verdeutlicht, und Munich Re steht zu ihrer Rolle als starker Rückhalt für die Versicherungswirtschaft in allen Sparten und Weltregionen. Dennoch müssen wir uns wandeln. Immer kürzere Innovationszyklen, ein verschärfter Wettbewerb auf den Rückversicherungsmärkten, längerfristig tiefe Zinsen, die Digitalisierung aller Lebens- und Arbeitsbereiche, disruptive neue Geschäftsmodelle – unser Umfeld ändert sich rapide und mit ihm die Anforderungen an Munich Re. Wir werden die Transformation von Munich Re gestalten, um neue Chancen, etwa durch die Digitalisierung, zu nutzen und unsere Ertragskraft dauerhaft und nachhaltig zu sichern.

Wir investieren massiv in die digitale Transformation. So haben wir eigene Einheiten aufgebaut, die Daten gewinnen, strukturieren, analysieren und die Erkenntnisse daraus den Geschäftseinheiten zur Verfügung stellen. Schon heute beschäftigt Munich Re mehr als 200 Datenspezialisten, über 300 Mitarbeiter arbeiten im Bereich Innovation, Tendenz weiter steigend. Immer mehr unserer erfahrenen Top-Experten widmen sich auf ihren Fachgebieten ausschließlich oder mit großen Zeitanteilen innovativen Lösungen für bekannte und neuartige Bedarfe. Wir entwickeln neue, digitale Geschäftsmodelle, etwa im Bereich Internet der Dinge. Wir sind globaler Marktführer in dem dynamisch wachsenden Markt für Cyberversicherungen. Unter den Start-ups in der Versicherungsszene gilt Munich Re als erste Adresse für Kooperationen. Mit nexible haben wir gewissermaßen ein eigenes Start-up in Form eines reinen Online-Versicherers gegründet. Wir investieren massiv in die Digitalisierung von ERGO und arbeiten daran, Kunden, die je nach Situation online, telefonisch oder persönlich in einer Filiale betreut werden wollen, ein schnittstellenfreies, modernes Kundenerlebnis zu bieten.

Dies sind nur einige Beispiele für die tief greifende digitale Transformation des Konzerns. Allerdings möchten wir nicht die Geschäftsmodelle von Daten- und Internetkonzernen imitieren. Vielmehr zielt unsere Strategie darauf ab, mit digitalen Bausteinen unser eigenes Kerngeschäft zu verbessern und an den Grenzen zu erweitern. Unser Business ist auch künftig rückversichern und versichern.

Parallel zum Aufbau digitaler Kompetenz bauen wir an anderer Stelle Komplexität ab. Interne Abläufe werden vereinfacht und die Effizienz unserer Prozesse erhöht. Wir senken unsere Kosten und verschlanken uns personell an den Stellen, wo wir dies ohne Einschränkungen für das Geschäft tun können. Auf diese Weise sichern wir die Zukunftsfähigkeit von Munich Re.

Den in den vergangenen Jahren, auch unabhängig von den Großschadenlasten aus 2017, zu verzeichnenden Gewinnrückgang werden wir stoppen und unsere Profitabilität Schritt für Schritt erhöhen. Hierfür haben wir in beiden Geschäftsfeldern sowie bei unserer Kapitalanlagetochter MEAG ehrgeizige Initiativen für profitables Wachstum gestartet.

Im Geschäftsfeld ERGO macht das Strategieprogramm gute Fortschritte, wichtige Meilensteine wurden 2017 erreicht. Auch

das Ergebnis stimmt: Mit 273 Millionen Euro hat ERGO das zum Halbjahr schon angehobene Gewinnziel für 2017 übertroffen. Doch bis zum erfolgreichen Abschluss des Strategieprogramms liegt noch viel Arbeit vor uns. Das Ziel bleibt, dass ERGO ab 2021 jährlich mindestens 600 Millionen Euro zum Konzernergebnis beiträgt und die strategischen Grundlagen für eine erfolgreiche Zukunft schafft.

Die Hurrikane in den USA und der Karibik, die starken Waldbrände in Kalifornien sowie die Erdbeben in Mexiko prägten das Ergebnis im Geschäftsfeld Rückversicherung. Die Schaden- und Unfallrückversicherung, in der Munich Re in normalen Jahren ihre größten Gewinne erwirtschaftet, verzeichnete 2017 sogar einen Verlust. Allerdings, und das ist die gute Nachricht, stiegen aufgrund der massiven Schäden die Preise für Rückversicherungsschutz bei den zur Jahreswende neu verhandelten Rückversicherungsverträgen. Diese positive Entwicklung dürfte sich im weiteren Verlauf des Jahres noch verstärken, wenn viele weitere Verträge in den von den Katastrophen betroffenen Märkten zur Neuverhandlung anstehen. Wir sind zuversichtlich, dass sich die Marktbedingungen weiter verbessern werden.

Unabhängig davon wollen wir durch eigene Initiativen unsere Profitabilität in der Rückversicherung steigern. Wir werden unsere Chancen auf profitables Geschäft konsequent ergreifen. In ausgewählten Teilmärkten werden wir unsere Bereitschaft, Risiken einzugehen, gezielt erhöhen, ohne die Grundsätze unserer Zeichnungspolitik aufzuweichen. Gleichzeitig werden wir weiterhin mit großer Kraft un- oder unterversicherte Risiken als neue Märkte erschließen, die im vergangenen Jahr geschlossene Kooperation mit der Weltbank und der Weltgesundheitsorganisation WHO zur Absicherung von Entwicklungsländern bei Pandemien ist hierfür ein gutes Beispiel.

In der Kapitalanlage versuchen wir unser Ergebnis zu steigern, indem wir, mit Blick auf unseren langen Anlagehorizont, verstärkt auch in weniger liquiden Märkten investieren und das Risikoprofil unseres Portfolios leicht erhöhen, ohne unsere bewährte, an unseren Verbindlichkeiten orientierte Anlagepolitik im Grundsatz zu verändern. Munich Re bleibt ein konservativer Anleger – absolut und im Marktvergleich. Da Munich Re stark in Zinsträgern investiert ist, haben für uns die Entscheidungen der Zentralbanken eine hohe Bedeutung. Hier gibt es nach wie vor keinen Rückenwind für uns, aber der Gegenwind hat nach-

gelassen. Insbesondere in den USA, wo die Rückversicherung stark engagiert ist, steigen die Zinsen langsam wieder. Entsprechend sollte in diesem Geschäftsfeld der Rückgang unserer laufenden Rendite 2018 zu einem Ende kommen.

Auch künftig wollen wir mit hohen, wenn möglich steigenden Ausschüttungen Ihr Investment in Munich Re vergüten. Auf die Dividende von Munich Re ist Verlass. Seit fast 50 Jahren ist unsere Dividende nicht mehr gesenkt worden. Selbstverständlich haben wir den Ehrgeiz, diese Erfolgsgeschichte fortzuschreiben. Auch für das zurückliegende von Großschäden geprägte Geschäftsjahr wird Munich Re – vorausgesetzt Aufsichtsrat und Hauptversammlung stimmen zu – eine unveränderte Dividende von 8,60 € je Aktie bezahlen.

Insgesamt können wir optimistisch in die Zukunft blicken. Munich Re ist auf einem guten Weg, die digitale Transformation aktiv zu nutzen, um die Angebote an unsere Kunden noch besser, effizienter und passgenauer zu gestalten. Gleichzeitig senken wir unsere Kosten und setzen gezielte Impulse für profitables Wachstum. Wir haben die finanzielle Stärke, um durch Unternehmenszukäufe, vor allem aber organisch zu wachsen. 2018 streben wir einen Überschuss in der Spanne von 2,1 bis 2,5 Milliarden Euro an, also eine leichte Steigerung gegenüber dem für 2017 geplanten Ergebnis.

Für Ihr Vertrauen, das Sie durch Ihr Investment in Munich Re zum Ausdruck bringen, danke ich Ihnen persönlich – und auch im Namen meiner rund 42.000 Kolleginnen und Kollegen weltweit – sehr herzlich.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr



Joachim Wenning

Bericht des Aufsichtsrats	009
Corporate Governance Bericht	014
Unternehmensverfassung	014
Hauptversammlung	014
Vorstand	014
Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat	015
Aufsichtsrat	015
Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Organmitgliedern	016
Zuständigkeiten und Mandate der Vorstandsmitglieder	016
Aufsichtsrat und von Mitgliedern des Aufsichtsrats gehaltene Mandate	018



Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat nahm im Geschäftsjahr 2017 seine Aufgaben und Pflichten gemäß Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung uneingeschränkt wahr. Wir haben den Vorstand bei seiner Geschäftsführung kontinuierlich überwacht und ihn bei allen für das Unternehmen wichtigen Belangen beraten. Prüfungsmaßnahmen gemäß § 111 Abs. 2 S. 1 AktG waren zu keinem Zeitpunkt erforderlich.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse nahmen, mit Ausnahme von Peter Gruss und Renata Jungo Brüngger, an mehr als der Hälfte der jeweiligen Sitzungen teil. Peter Gruss ist aufgrund der Übernahme einer neuen Aufgabe in Japan auf eigenen Wunsch aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Renata Jungo Brüngger ist erst seit 2017 Mitglied des Aufsichtsrats. Da die Termine der Aufsichtsratssitzungen mit sehr langem zeitlichem Vorlauf festgesetzt werden, konnte Renata Jungo Brüngger im ersten Jahr ihrer Mitgliedschaft nur an 50 % der Sitzungen teilnehmen.

Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand

Der Vorstand bezog uns in alle wichtigen Geschäftsvorgänge und Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen ein. In den Sitzungen diskutierten wir ausführlich alle Berichte des Vorstands. Die Zusammenarbeit mit dem Vorstand war in jeder Hinsicht geprägt von zielgerichtetem und verantwortungsvollem Handeln zur erfolgreichen Entwicklung von Munich Re. Der Vorstand hat seine Berichtspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat sowohl mündlich als auch schriftlich vollumfänglich erfüllt.

Außerhalb der Sitzungen unterrichtete uns der Vorstand zeitnah über wichtige Ereignisse im Konzern, insbesondere über die Auswirkungen der Wirbelstürme Harvey, Irma und Maria sowie über die Entscheidung des Vorstands der ERGO Group AG, den Sondierungsprozess zum Verkauf des klassischen Lebensversicherungsbestands zu beenden. Zur Vorbereitung der Sitzungen fanden regelmäßig separate Gespräche der Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer mit dem Vorstandsvorsitzenden statt.

Zwischen den Sitzungen führte ich regelmäßig Gespräche mit dem Vorstandsvorsitzenden Nikolaus von Bomhard (bis 26. April 2017) und Joachim Wenning (ab 27. April 2017). Dabei erörterten wir unter anderem Fragen der strategischen Ausrichtung und des Risikomanagements sowie die aktuelle Geschäftslage des Unternehmens. Als Vorsitzender des Prüfungsausschusses stand Henning Kagermann auch außerhalb der Sitzungen in regem Kontakt mit dem für die konzernweite Rechnungslegung zuständigen Vorstandsmitglied Jörg Schneider.

Schwerpunkte der Beratungen im Plenum

Im Berichtsjahr fanden sechs Aufsichtsratssitzungen statt. Regelmäßig und eingehend erörterten wir mit dem Vorstand den Geschäftsverlauf sowie aktuelle Themen. Hierbei gingen wir intensiv auf strategische Überlegungen des Vorstands zu den einzelnen Geschäftsfeldern ein. Der Vorstand berichtete uns regelmäßig über die Kapitalanlagen des Unternehmens, dabei wurden die Entwicklung der Weltwirtschaft und der Finanzmärkte sowie deren Auswirkung auf die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens eingehend thematisiert. Ebenso hielt er uns regelmäßig über die Umsetzung des ERGO Strategieprogramms auf dem Laufenden. Nach der Ablehnung des Vergütungssystems in der Hauptversammlung 2017 befassten wir uns außerdem in mehreren Sitzungen intensiv mit den Gründen der Ablehnung und mit der Konzeption eines neuen Vergütungssystems für die Mitglieder des Vorstands. Wir nutzten ferner die Gelegenheit, uns auch in Abwesenheit des Vorstands über Vorstandsangelegenheiten zu beraten. Darüber hinaus befassten wir uns 2017 in den einzelnen Sitzungen schwerpunktmäßig mit folgenden Themen:

Am 14. März standen unter anderem der Jahres- und Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2016 sowie der zusammengefasste Lagebericht und die Vorschläge zur Beschlussfassung durch die Hauptversammlung 2017 auf der Agenda. Ferner berieten und entschieden wir über die Verlängerung zweier Vorstandsbestellungen sowie einen Wechsel im Vorstand und legten die persönlichen Ziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder für 2017 fest. Außerdem beschlossen wir Änderungen der Richtlinie zu Gehaltsnebenleistungen. Zudem ließen wir uns über das gruppenweite Compliance

Management System berichten. An dieser Sitzung nahmen routinemäßig Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als Gäste teil.

Am 25. April befasste sich der Aufsichtsrat mit Vorstandsangelegenheiten, konkret mit der Bewertung der Jahres-Performance 2016 und der Mehrjahres-Performance 2014 bis 2016 der einzelnen Vorstandsmitglieder. Außerdem setzten wir uns mit einer Selbsteinschätzung der Mitglieder des Aufsichtsrats hinsichtlich ihrer Kenntnisse in Themenfeldern, die für die Überwachung von Munich Re wichtig sind, auseinander. Demgemäß verfügt der Aufsichtsrat unter Berücksichtigung der unternehmensspezifischen Besonderheiten über eine angemessene Vielfalt an Qualifikationen, Kenntnissen und Erfahrungen, um Munich Re professionell zu überwachen.

Am 26. April, unmittelbar vor der Hauptversammlung, brachte uns der Vorstand auf den aktuellen Stand des Geschäftsverlaufs im Jahr 2017. Ferner nutzten wir die Sitzung für letzte Vorbereitungen der bevorstehenden Hauptversammlung.

Am 18. Juli wurde uns über den Cyber-Versicherungsmarkt und die diesbezügliche Strategie von Munich Re berichtet. Ferner verabschiedeten wir eine Kommunikationsordnung, die Grundsätze für die Kommunikation des Aufsichtsrats mit Investoren regelt. Außerdem nahmen wir den Vergütungsbericht 2016 gemäß den Vorgaben der Versicherungs-Vergütungsverordnung entgegen und beschlossen eine Anpassung der Richtlinie zu Gehaltsnebenleistungen.

Am 19. Oktober standen Corporate-Governance-Themen auf der Tagesordnung: die Ergebnisse der diesjährigen Effizienzprüfung, die Verabschiedung von Änderungen der „Fit and Proper Policy“ von Munich Re sowie die Beschlussfassung über die jährliche Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK). Wir beschlossen außerdem im Zusammenhang mit der nichtfinanziellen Berichterstattung eine Anpassung der Aufgabenverteilung im Aufsichtsrat. Der Vorstand berichtete zudem über Digitalisierungs- und Innovationsinitiativen bei Munich Re.

Am 14. Dezember legten wir nach eingehender Beratung die Vorstandsvergütung ab 2018 fest, die hinsichtlich ihrer Struktur und Systematik neu konzipiert wurde. Außerdem beschlossen wir Änderungen des Standardvorstandsvertrags und verabschiedeten Änderungen der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat. Im Rahmen des jährlichen Berichts zur Risikolage durch den Group Chief Risk Officer erörterten wir die Risikostategie des Konzerns. Der Vorstand berichtete über die Konzernplanung 2018 bis 2020. Außerdem stellte uns der Vorstand den Konzernpersonalbericht 2016/2017 vor und berichtete über Schwerpunkte der Personalarbeit und Personalplanung im Konzern. Zudem informierte er uns über die Entwicklung im Ressort „Life and Health“.

Arbeit der Ausschüsse

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

Einzelheiten zu den Aufgaben der Ausschüsse des Aufsichtsrats und deren Zusammensetzung finden Sie auf Seite 18 f. und unter www.munichre.com/Aufsichtsrat.

Der Personalausschuss tagte im Berichtszeitraum achtmal. Er bereitete im Wesentlichen die im Bericht zur Arbeit des Plenums bereits erwähnten Beschlüsse zu Vorstandsangelegenheiten vor. Ein wichtiger Schwerpunkt war hierbei die Konzeption eines neuen Vergütungssystems für die Mitglieder des Vorstands. Darüber hinaus befasste er sich mit Aufsichtsrats-, Beirats- und vergleichbaren Mandaten der Vorstandsmitglieder sowie mit der konzernweiten Nachfolgeplanung, vor allem soweit sie Vorstandsfunktionen betrifft.

Der Aufsichtsrat hat mit Wirkung ab 1. Januar 2018 einen separaten Vergütungsausschuss eingerichtet, dem der Vorsitzende des Aufsichtsrats sowie jeweils ein Vertreter der Anteilseigner und Arbeitnehmer angehören. Es ist vorgesehen, nach der Aufsichtsratswahl 2019 den Ausschuss so zu besetzen, dass beide Anteilseignervertreter dem Auf-

sichtsrat der Gesellschaft nicht länger als zehn Jahre angehören. Damit können wir einer zentralen Anforderung unserer Investoren entsprechen. Infolge der Einrichtung des Vergütungsausschusses wurde die Zuständigkeit für alle Vergütungsangelegenheiten der Vorstandsmitglieder vom Personalausschuss auf den Vergütungsausschuss übertragen. Die übrigen Aufgaben des Personalausschusses, wie die Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern sowie der Abschluss von Verträgen, bleiben hiervon unberührt.

Der Ständige Ausschuss befasste sich in seinen vier Sitzungen neben der Vorbereitung der jeweiligen Aufsichtsratssitzung mit Themen der Corporate Governance. Er führte auch für dieses Berichtsjahr durch Befragung der Mitglieder des Aufsichtsrats eine Überprüfung der Effizienz der Aufsichtsrats Tätigkeit durch und stellte fest, dass die Berichterstattung durch den Vorstand sowie die Arbeit des Aufsichtsrats insgesamt effizient und angemessen sind. Regelmäßiger Berichtspunkt seitens des Vorstandsvorsitzenden waren Veränderungen in der Aktionärsstruktur sowie der Stand der Aktienrückkaufprogramme. Der Ausschuss nahm ferner den jährlichen Bericht über die Aufwendungen für Spenden und Sponsoring entgegen. Dem Ständigen Ausschuss wurden einzelne Aufgaben im Zusammenhang mit der Prüfung der erstmalig erstellten nichtfinanziellen Berichterstattung nach dem CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz übertragen. Auf Grundlage eines entsprechenden Beschlusses des Aufsichtsratsplenums hat der Ständige Ausschuss die Prüfungsgesellschaft Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit der prüferischen Durchsicht des gesonderten nichtfinanziellen (Konzern-)Berichts beauftragt.

Der Prüfungsausschuss kam zu sechs Sitzungen zusammen. An zwei Sitzungen nahm auch der Abschlussprüfer teil. Der Prüfungsausschuss erörterte in seinen Sitzungen eingehend den Jahresabschluss der Münchener Rück AG, den Konzernabschluss sowie den zusammengefassten Lagebericht, die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers und den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2016. Des Weiteren befasste sich der Ausschuss eingehend mit den Quartalsmitteilungen 2017 und setzte sich zusammen mit dem Abschlussprüfer ausführlich mit dem Halbjahresfinanzbericht 2017 auseinander. Er ließ sich regelmäßig über die wesentlichen ökonomischen Kennzahlen gemäß Solvency II informieren und erörterte in diesen Sitzungen die Quartalsberichterstattung an die Aufsicht. Ein weiterer Schwerpunkt der Tätigkeit des Ausschusses war die stetige Überwachung der Risikolage und des Risikomanagements des Unternehmens und die Erörterung der Risikostrategie: Der Group Chief Risk Officer informierte die Ausschussmitglieder hierzu – zusätzlich zu dessen vierteljährlichen schriftlichen Berichten – mehrmals ausführlich mündlich. Auch der Leiter der versicherungsmathematischen Funktion berichtete in einer Sitzung. Regelmäßig wurden das interne Kontrollsystem und Themen der Compliance erörtert. Der Group Chief Auditor setzte die Ausschussmitglieder über das Ergebnis der Prüfungen 2016 und die Prüfungsplanung 2017 umfassend ins Bild. Darüber hinaus ließ sich der Ausschuss über einzelne ihm vorgetragene Compliance-Fälle und Audit-Prüfungen regelmäßig auf den aktuellen Stand bringen. Die Mitglieder des Prüfungsausschusses nutzten ferner die Gelegenheit, sich in Abwesenheit des Vorstands sowohl untereinander als auch zusammen mit dem Group Chief Auditor, dem Group Chief Compliance Officer, dem Group Chief Risk Officer und dem Abschlussprüfer zu beraten. Der Prüfungsausschuss überprüfte und überwachte zudem die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. Er ließ sich regelmäßig über die neu hinzugekommenen Tätigkeiten des Abschlussprüfers außerhalb der Abschlussprüfung sowie über die Auslastung der gesetzlichen Obergrenze zur Vergabe solcher Aufträge berichten. Weiterhin wurden dem Prüfungsausschuss die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte (Key Audit Matters) für das Geschäftsjahr 2017 vom Abschlussprüfer vorgestellt und erläutert. Nach Beschluss des Plenums erteilte der Vorsitzende des Ausschusses der KPMG den Prüfungsauftrag für das Geschäftsjahr 2017 und beauftragte sie auch mit der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2017.

Der Nominierungsausschuss kam zu einer Sitzung zusammen. Er beriet über geeignete Kandidaten zur Neuwahl in den Aufsichtsrat. Bei dem Nominierungsvorschlag berücksichtigte der Ausschuss unter anderem die vom Aufsichtsrat beschlossenen Ziele zur Zusammensetzung des Gremiums und den Kriterienkatalog.

Der Vermittlungsausschuss musste auch im Geschäftsjahr 2017 nicht einberufen werden.

Dialog mit Investoren

In meiner Funktion als Vorsitzender des Aufsichtsrats habe ich 2017 und 2018 Gespräche mit Investoren geführt. Nachdem die Hauptversammlung im April 2017 das Vergütungssystem für die Mitglieder des Vorstands nicht gebilligt hat, bildete dieses Thema den Schwerpunkt der Gespräche. Die Ergebnisse aus diesen Gesprächen wurden für die Entscheidungsfindung und den überarbeiteten Vorschlag zum neuen Vergütungssystem für die Mitglieder des Vorstands weitgehend berücksichtigt.

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat achtet auf eine gute Unternehmensführung. So gaben wir zusammen mit dem Vorstand im November 2017 die jährlich erforderliche Erklärung gemäß § 161 AktG ab. Das Unternehmen hat erneut allen Empfehlungen des DCGK entsprochen und beabsichtigt, ihnen auch zukünftig zu entsprechen. Wir bestätigten die Einschätzung, dass alle 20 Mitglieder des Aufsichtsrats als unabhängig und frei von relevanten Interessenkonflikten zu betrachten sind.

Einzelheiten hierzu sind im Corporate Governance Bericht auf [Seite 15 f.](#) aufgeführt.

Munich Re bot den Mitgliedern des Aufsichtsrats 2017 zur gezielten Weiterbildung eine interne Informationsveranstaltung an. Nahezu alle nutzten die Gelegenheit, sich zu ausgewählten Sachverhalten aus den Themenbereichen Kapitalanlage, Rechnungslegung und Rückversicherung zu informieren.

Veränderungen im Vorstand

Nikolaus von Bomhard ist mit Ablauf der Hauptversammlung 2017 aus dem Vorstand ausgeschieden und in den Ruhestand getreten. Vorstandsvorsitzender ist seit dem 27. April 2017 Joachim Wenning. Im Zuge dieses Wechsels wurden die Einheiten mit Gruppenfunktionen in den Ressorts von Joachim Wenning und Jörg Schneider neu geordnet, um die Funktionen der Konzerngeschäftsentwicklung stärker als bisher beim Vorstandsvorsitzenden zu bündeln und gleichzeitig Governance-Funktionen stärker im Ressort des Finanzvorstands zu konzentrieren.

Vorstandsmitglied Ludger Arnoldussen ist mit Ablauf des 26. April 2017 aus dem Vorstand von Munich Re ausgeschieden. Zu dessen Nachfolger wurde Hermann Pohlchristoph berufen, der die Verantwortung für das Ressort „Germany, Asia Pacific and Africa“ sowie für die Zentralbereiche „Central Procurement“ und „Services“ übernommen hat.

Vorstandsmitglied Pina Albo ist mit Ablauf des 31. Dezember 2017 aus dem Vorstand von Munich Re ausgeschieden. Die Leitung des Vorstandsressorts „Europe and Latin America“ übernimmt bis auf Weiteres Peter Röder zusätzlich zum Ressort „Global Clients and North America“.

Veränderungen im Aufsichtsrat

Renata Jungo Brüngger, die mit Beschluss des Amtsgerichts München vom 3. Januar 2017 als Nachfolgerin für Wolfgang Mayrhuber bestellt wurde, ist von der Hauptversammlung 2017 für die Dauer der restlichen Amtsperiode von Wolfgang Mayrhuber in den Aufsichtsrat gewählt worden. Mit Wirkung ab 1. Januar 2017 wurden Henning Kagermann als Nachfolger von Wolfgang Mayrhuber zum Mitglied des Personalausschusses und Gerd Häusler als Nachfolger von Wolfgang Mayrhuber zum Mitglied des Ständigen Ausschusses gewählt.

Peter Gruss hat zum Ablauf des 30. Juni 2017 sein Aufsichtsratsmandat niedergelegt. Als Nachfolger wurde Maximilian Zimmerer durch Beschluss des Amtsgerichts München vom 4. Juli 2017 bestellt. Der Aufsichtsrat wird der Hauptversammlung 2018 vorschlagen, Maximilian Zimmerer für die Dauer der restlichen Amtsperiode von Peter Gruss in den Aufsichtsrat zu wählen.

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

Jahres- und Konzernabschluss 2017, Berichterstattung nach Solvency II und nichtfinanzielle Informationen

Der Abschlussprüfer, die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft München, hat den Jahresabschluss der Münchener Rück AG, den Konzernabschluss sowie den zusammengefassten Lagebericht zum 31. Dezember 2017 ordnungsgemäß geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Die entsprechenden Berichte und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns gingen umgehend den Aufsichtsratsmitgliedern zu. Der Prüfungsausschuss befasste sich am 5. Februar 2018 intensiv mit den vorläufigen Abschlusszahlen zum 31. Dezember 2017. Am 13. März 2018 bereite er den Beschluss des Aufsichtsrats zur Feststellung des Jahresabschlusses und zur Billigung des Konzernabschlusses vor. Hierzu prüfte der Prüfungsausschuss vorab den Jahres- und Konzernabschluss sowie den zusammengefassten Lagebericht und den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns. Er besprach diese eingehend mit dem anwesenden Abschlussprüfer und ging dabei ausführlich auf die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers ein. Der Prüfungsausschuss hat sich insbesondere mit den im Bestätigungsvermerk beschriebenen Key Audit Matters, einschließlich der vorgenommenen Prüfungshandlungen, beschäftigt. Der Prüfungsausschussvorsitzende unterrichtete das Aufsichtsratsplenum über das Ergebnis der Beratungen in der Bilanzsitzung. Außerdem befasste sich der Prüfungsausschuss in seiner März-Sitzung mit den vorläufigen Eckdaten der Berichterstattung gemäß Solvency II, insbesondere mit der Bedeckungsquote nach Solvency II, und berichtete hierüber im Plenum.

Das Aufsichtsratsplenum prüfte ebenfalls die Abschlüsse der Münchener Rück AG und des Konzerns und den zusammengefassten Lagebericht sowie den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns. Die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers lagen allen Mitgliedern des Aufsichtsrats vor und wurden in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 14. März 2018 in Gegenwart des Abschlussprüfers umfassend behandelt. Der Abschlussprüfer berichtete über den Umfang, die Schwerpunkte sowie die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung und ging dabei insbesondere auf die Key Audit Matters – Informationen hierzu entnehmen Sie bitte dem Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers auf [Seite 180 ff.](#) – und die vorgenommenen Prüfungshandlungen ein. Wesentliche Schwächen des internen Kontrollsystems und des Risikomanagementsystems wurden nicht berichtet.

Auf Basis dieser umfassenden Prüfung stimmte der Aufsichtsrat den Ergebnissen des Abschlussprüfers zu und erhob keine Einwendungen. Am 14. März 2018 billigte er den Jahres- und den Konzernabschluss. Der Jahresabschluss war damit festgestellt. Nach Abwägung aller relevanten Aspekte folgte der Aufsichtsrat dem Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns.

Der Ständige Ausschuss befasste sich am 5. Februar 2018 mit dem gesonderten nichtfinanziellen (Konzern-)Bericht. Das Aufsichtsratsplenum prüfte am 14. März 2018 den Bericht unter Berücksichtigung der Prüfungsergebnisse des externen Prüfers und nahm ihn zustimmend zur Kenntnis.

Dank an Vorstand und Mitarbeiter

Der Aufsichtsrat dankt den Vorstandsmitgliedern und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern weltweit für ihre engagierte Arbeit in einem ereignisreichen und herausfordernden Geschäftsjahr.

München, den 14. März 2018

Für den Aufsichtsrat



Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender

Corporate Governance Bericht¹

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

Der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) nennt die wesentlichen gesetzlichen Regelungen, die deutsche börsennotierte Gesellschaften zu beachten haben. Außerdem gibt er Empfehlungen und Anregungen, die auf national und international anerkannten Standards für gute und verantwortungsbewusste Unternehmensführung beruhen. Wir legen an unser Handeln höchste Maßstäbe an und entsprechen daher sämtlichen Empfehlungen und Anregungen des DCGK. Auch mit der Anerkennung Internationaler Leitlinien wie dem Global Compact der Vereinten Nationen sowie den Principles for Responsible Investment für unsere Kapitalanlage und den Principles for Sustainable Insurance für unser Kerngeschäft belegen wir unsere unternehmerische Verantwortung.

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

Weitere Informationen zur Corporate Governance finden Sie unter www.munichre.com/cg-de. Dort finden Sie auch die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß §§ 289f und 315d HGB sowie die Entsprechenserklärungen von Vorstand und Aufsichtsrat zum DCGK gemäß § 161 AktG. Im zusammengefassten Lagebericht finden Sie auf [Seite 27 ff.](#) zudem den Vergütungsbericht.

Unternehmensverfassung

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

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

Hauptversammlung

Regelmäßig entscheidet die Hauptversammlung über die Gewinnverwendung sowie die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Darüber hinaus wählt die Hauptversammlung die Vertreter der Anteilseigner im Aufsichtsrat und beschließt insbesondere über Satzungsänderungen und einzelne Kapitalmaßnahmen. Außerdem werden bestimmte Unternehmensverträge nur mit Zustimmung der Hauptversammlung wirksam.

Bei der Münchener Rück AG gilt das Prinzip „one share, one vote“, also eine Stimme je Aktie. Die Gesellschaft möchte den Aktionären die Vertretung ihrer Rechte und die Stimmrechtsausübung erleichtern; sie ermöglicht deshalb die Online-Teilnahme an der Hauptversammlung und die Stimmabgabe mit Briefwahl (auch elektronisch).

Vorstand

Gemäß § 16 der Satzung besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen; im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder. Bei der Zusammensetzung des Vorstands achtet der Aufsichtsrat auf Vielfalt (Diversity). Der Vorstand der Münchener Rück AG setzte sich im Berichtsjahr 2017 aus neun Mitgliedern zusammen, davon zwei Frauen.

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, insbesondere legt er die Ziele des Unternehmens und seine Strategie fest. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und verpflichtet, den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Hierbei berücksichtigt er die Belange der Aktionäre, seiner Arbeitnehmer und der sonstigen der Münchener Rück AG verbundenen Gruppen (Stakeholder). Der Vorstand ist für ein angemessenes Risikomanagement und -controlling im Unternehmen verantwortlich. Er hat dafür zu sorgen, dass die gesetzlichen Bestimmungen und die unternehmensinternen Richtlinien eingehalten werden, und wirkt auf deren Beachtung durch die Konzernunternehmen hin (Compliance).

Compliance

Der Bereich Group Compliance (GComp) der Münchener Rück AG steuert die Compliance-Aktivitäten von Munich Re (Gruppe) mittels gruppenweiter Vorgaben und überwacht deren Umsetzung auf Basis des Compliance Management Systems (CMS). Das CMS ist der methodische Rahmen, um

¹ Gemäß Ziffer 3.10 Deutscher Corporate Governance Kodex

Frühwarn-, Risikokontroll-, Beratungs- und Überwachungsaufgaben sowie das Monitoring rechtlicher Rahmenbedingungen strukturiert umzusetzen.

Um die Compliance innerhalb von Munich Re zusätzlich zu stärken, wurde neben einem externen und unabhängigen Ombudsmann auf Initiative des Vorstands ein weiterer Kommunikationskanal etabliert, das sogenannte Compliance-Hinweisgeberportal. Über dieses Meldesystem können Beschäftigte und externe Personen reputationsschädigendes Verhalten und vermutete strafbare Handlungen, beispielsweise Korruption und Bestechung, sowie Verstöße gegen Kartellrecht, Insiderrecht, Datenschutz und sonstige Rechtsverstöße anonym melden.

Weiterführende Informationen zur Compliance und den Grundzügen des CMS finden Sie unter www.munichre.com/de/compliance.

Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten zum Wohl des Unternehmens eng zusammen.

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

Aufsichtsrat

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

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

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

Der Aufsichtsrat hat sich gemäß Ziffer 5.4.1 Abs. 2 DCGK folgende Ziele für seine Zusammensetzung gesetzt und Anforderungen an die Kompetenzen seiner Mitglieder erarbeitet:

- Maßgebliche Kriterien für die Auswahl der künftigen Mitglieder sind Sachkenntnis, Fähigkeiten und Erfahrungen, vor allem mit internationaler Ausrichtung, Unabhängigkeit, Ausrichtung auf die nachhaltige Gewinnerzielung des Unternehmens sowie der unternehmerische Geist der nominierten Personen.
- Dem Aufsichtsrat sollen mindestens 16 im Sinne von Ziffer 5.4.2 des DCGK unabhängige Mitglieder angehören, darunter mindestens acht Anteilseignervertreter. Alle Aufsichtsratsmitglieder sollen frei sein von relevanten Interessenkonflikten.
- Der Aufsichtsrat soll bei der Auswahl der Kandidaten auf Vielfalt (Diversity) achten, insbesondere hinsichtlich des Alters, der Internationalität und des Geschlechts seiner Mitglieder. Dabei sollen zu Beginn der folgenden Amtszeit weiterhin mindestens 30 % der Mitglieder des Aufsichtsrats weiblich sein. Der Frauenanteil im Aufsichtsrat beträgt zum Ende des Berichtsjahrs 2017 45 %. Dieses Ziel des Aufsichtsrats ist damit bereits heute übertroffen.
- Bei Wahlvorschlägen zum Aufsichtsrat sollte künftig auch berücksichtigt werden, dass Kandidaten in der Regel dem Aufsichtsrat zum Zeitpunkt der Wahl nicht bereits ununterbrochen mehr als zehn Jahre angehören. Mitglieder sollten dem Aufsichtsrat in der Regel nicht mehr als zwölf Jahre durchgehend angehören.

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

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

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

Der Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats wählt Kandidaten der Anteilseignerseite auf Basis eines Kriterienkatalogs aus. Neben den genannten Zielen umfasst der Katalog die Vorgabe eines guten Gesamtverständnisses für das Geschäftsmodell der Gesellschaft, das Gebot der ausreichenden zeitlichen Verfügbarkeit sowie Anforderungen an spezielle Fachkompetenzen. Demnach ist sicherzustellen, dass der Aufsichtsrat in seiner Gesamtheit über angemessene Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen in den Märkten, Geschäftsabläufen, dem Wettbewerb und den Anforderungen der Rück- und Erstversicherung und der Kapitalanlage verfügt, ebenso über angemessene Kenntnisse im Risikomanagement, in der Rechnungslegung, in Controlling und Revision, im Asset Liability Management sowie in den Gebieten Recht, Aufsicht, Compliance und Steuern. Die Mitglieder müssen in ihrer Gesamtheit mit dem Sektor, in dem die Gesellschaft tätig ist, vertraut sein.

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

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

Der Aufsichtsrat ist nach seiner Auffassung diesen Kriterien entsprechend zusammengesetzt und füllt das Kompetenzprofil aus.

Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Organmitgliedern

Erwerben oder veräußern Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft sowie bestimmte mit ihnen in enger Beziehung stehende Personen Aktien der Gesellschaft oder sich darauf beziehende Finanzinstrumente, müssen sie dies der Gesellschaft unverzüglich mitteilen. Mitteilungspflichtig sind Erwerbs- und Veräußerungsgeschäfte, die 5.000 € im Kalenderjahr erreichen oder übersteigen.

Die Münchener Rück AG veröffentlicht entsprechende Mitteilungen unverzüglich auf ihrer Internetseite.

Zuständigkeiten und Mandate der Vorstandsmitglieder

Vorstand	Zuständigkeit	Mandate ¹
Dr. oec. publ. Joachim Wenning Arbeitsdirektor (bis 26.4.2017) Vorsitzender des Vorstands (seit 27.4.2017) Vorsitzender des Konzernausschusses (seit 27.4.2017)	Life (bis 31.1.2017) Human Resources (bis 26.4.2017) Seit 27.4.2017: Group Holdings Group Strategy and M&A Group Communications Group Audit Economics, Sustainability & Public Affairs ³ Group Human Resources Group Executive Affairs	ERGO Group AG, Düsseldorf ² (Vorsitz)
Dr. jur. Nikolaus von Bomhard (bis 26.4.2017) Vorsitzender des Vorstands Vorsitzender des Konzernausschusses	Group Development ³ Group Holdings Group Communications Group Compliance Group Audit Group Human Resources	–
Giuseppina Albo (bis 31.12.2017)	Europe and Latin America	IFG Companies, USA
Dr. rer. pol. Ludger Arnoldussen (bis 26.4.2017)	Germany, Asia Pacific and Africa Central Procurement Services	–
Dr. rer. pol. Thomas Blunck	Special and Financial Risks (bis 31.1.2017) Life and Health (seit 1.2.2017) Capital Partners Digital Partners Reinsurance Investments	Munich Re Digital Partners Ltd., Vereinigtes Königreich ² (Vorsitz)

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite

Vorstand	Zuständigkeit	Mandate ¹
Dr. jur. Doris Höpke Arbeitsdirektorin (seit 27.4.2017)	Health (bis 31.1.2017) Special and Financial Risks (seit 1.2.2017) Human Resources (seit 27.4.2017)	Apollo Munich Health Insurance Company Ltd., Indien Global Aerospace Underwriting Managers Ltd. (GAUM), Vereinigtes Königreich New Reinsurance Company Ltd., Schweiz ² (Vorsitz)
Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek Vorsitzender des Rückversicherungsausschusses	Reinsurance Development Corporate Underwriting Claims Accounting, Controlling and Central Reserving for Reinsurance Information Technology Geo Risks Research/Corporate Climate Centre (bis 31.7.2017)	ERGO Digital Ventures AG, Düsseldorf ² ERGO International AG, Düsseldorf ²
Hermann Pohlchristoph (seit 27.4.2017)	Germany, Asia Pacific and Africa Central Procurement Services	ERGO International AG, Düsseldorf ²
Dr. rer. pol. Markus Rieß	Primary Insurance/ERGO Third Party Asset Management	DKV Deutsche Krankenversicherung AG, Köln ² (Vorsitz) ERGO Beratung und Vertrieb AG, Düsseldorf ² ERGO Deutschland AG, Düsseldorf ² (Vorsitz) ERGO Digital Ventures AG, Düsseldorf ² (Vorsitz) ERGO International AG, Düsseldorf ² (Vorsitz) MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlage-gesellschaft mbH, München ² (Vorsitz)
Dr. rer. pol. Peter Röder	Global Clients and North America Europe and Latin America (seit 1.1.2018)	EXTREMUS Versicherungs-AG, Köln Munich Re America Corporation, USA ² (Vorsitz) Munich Reinsurance America Inc., USA ² (Vorsitz)
Dr. jur. Jörg Schneider Chief Financial Officer	Financial and Regulatory Reporting Group Controlling Corporate Finance M&A (bis 26.4.2017) Integrated Risk Management Group Legal Group Taxation Investor and Rating Agency Relations Group Compliance (seit 27.4.2017)	MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlage-gesellschaft mbH, München ²

1 Stand: 31.12.2017; dargestellt sind Mandate in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften und Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen.

2 Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

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

Aufsichtsrat und von Mitgliedern des Aufsichtsrats gehaltene Mandate

Aufsichtsrat ¹	Mitgliedschaften in Ausschüssen	Mandate ²
Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder Vorsitzender Ehemaliger Vorstandsvorsitzender der Volkswagen AG Mitglied seit 17.4.2002, letzte Wiederwahl 30.4.2014	Ständiger Ausschuss Personalausschuss Prüfungsausschuss Nominierungsausschuss Vermittlungsausschuss Vergütungsausschuss (seit 1.1.2018)	Daimler AG, Stuttgart ⁴ Tetra Laval Group, Schweiz
Marco Nörenberg Stellvertretender Vorsitzender Mitarbeiter der ERGO Group AG Mitglied seit 22.4.2009, letzte Wiederwahl 30.4.2014	Ständiger Ausschuss Vermittlungsausschuss	ERGO Group AG, Düsseldorf ³
Prof. Dr. oec. Dr. iur. Dr. rer. pol. h.c. Ann-Kristin Achleitner Wissenschaftliche Co-Direktorin des Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS) an der Technischen Universität München Mitglied seit 3.1.2013, letzte Wiederwahl 30.4.2014	Prüfungsausschuss Nominierungsausschuss Vergütungsausschuss (seit 1.1.2018)	Deutsche Börse AG, Frankfurt ⁴ Linde AG, München ⁴ Engie S.A. (vormals GDF SUEZ S.A.), Frankreich ⁴
Clement B. Booth Mitglied des Board of Directors der Hyperion Insurance Group, Vereinigtes Königreich Mitglied seit 27.4.2016		Hyperion Insurance Group Ltd., Vereinigtes Königreich ⁴
Frank Fassin Landesfachbereichsleiter Finanzdienstleistungen der ver.di Nordrhein-Westfalen Mitglied seit 22.4.2009, letzte Wiederwahl 30.4.2014		ERGO Group AG, Düsseldorf ³ Provinzial NordWest Holding AG, Münster
Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner Partnerin der Anwaltskanzlei Cremades & Calvo Sotelo, Spanien Mitglied seit 12.2.2010, letzte Wiederwahl 30.4.2014		Gas Natural Fenosa, Spanien ⁴
Christian Fuhrmann Geschäftsbereichsleiter der Münchener Rück AG Mitglied seit 22.4.2009, letzte Wiederwahl 30.4.2014	Prüfungsausschuss	
Prof. Dr. rer. nat. Dr. h.c. Ursula Gather Rektorin der Technischen Universität Dortmund Mitglied seit 30.4.2014		
Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss Präsident und CEO der OIST Graduate University, Japan Mitglied von 22.4.2009 bis 30.6.2017		
Gerd Häusler Vorsitzender des Aufsichtsrats der BayernLB (bis 12.4.2018) Mitglied seit 30.4.2014	Ständiger Ausschuss	Auto1 N.V., Niederlande BayernLB Holding AG, München (Vorsitz)

Fußnoten siehe Tabelle auf [nächster Seite](#)

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

1 Stand: 31.12.2017.

2 Dargestellt sind Mandate in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften und Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen.

3 Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

4 Börsennotiertes Unternehmen.

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

Gruppe	023
Struktur der Gruppe	023
Vergütungsbericht	027
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	049
Kapitalmärkte	049
Versicherungswirtschaft	049
Wichtige Steuerungsinstrumente	050
Unternehmensführung – unser Denken und Handeln ist wertorientiert	050
Die Steuerungsinstrumente in der Gruppe	050
Geschäftsverlauf	052
Gesamtaussage des Vorstands zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gruppe	052
Geschäftsverlauf der Gruppe und Überblick zur Entwicklung der Kapitalanlagen	052
Rückversicherung Leben/Gesundheit	056
Rückversicherung Schaden/Unfall	057
ERGO	060
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland	060
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	062
ERGO International	063
Finanzlage	064
Analyse der Kapitalstruktur	064
Versicherungstechnische Rückstellungen	064
Verfügungsbeschränkungen	064
Kapitalausstattung	065
Angaben nach § 315a Abs. 1 HGB sowie § 289a Abs. 1 HGB und erläuternder Bericht des Vorstands	065
Risikobericht	068
Risk Governance und Risikomanagement-System	068
Wesentliche Risiken	068
Bedeckungsquote nach Solvency II	075
Sonstige Risiken	075
Zusammenfassung	076
Chancenbericht	077
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	077
Innovation und Digitalisierung	077
Gesellschaftliche und ökonomische Trends	077
Erweiterung der Grenzen der Versicherbarkeit	077
Ausblick	078
Vergleich des Ausblicks für 2017 mit dem erreichten Ergebnis	078
Ausblick 2018	080
Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB)	082
Rahmenbedingungen und wesentliche Einflussfaktoren	082
Geschäftsverlauf	082
Finanzlage	086
Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB und § 315d HGB für das Geschäftsjahr 2017	087
Weitere Erläuterungen	087

Gruppe

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

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

Wir verfügen über die entsprechenden Fähigkeiten, Ressourcen und Risikoexpertise, um neue, zunehmend auch digitale Lösungsansätze zu entwickeln. In enger Zusammenarbeit mit anerkannten Partnern generieren wir Mehrwert durch unsere Geschäftslösungen und Initiativen. Unsere freiwilligen Selbstverpflichtungen wie die zehn Prinzipien des Global Compact der Vereinten Nationen, die Principles for Responsible Investment und die Principles for Sustainable Insurance bilden dabei die Basis für unser verantwortliches Handeln. Umwelt, Sozial- sowie Governance-Aspekte berücksichtigen wir proaktiv in unserem Versicherungsgeschäft sowie im Kapitalanlagemanagement. Wir haben ein gruppenweit gültiges Umweltmanagementsystem aufgebaut und arbeiten seit 2015 CO₂-neutral. Mit unserem gesellschaftlichen Engagement nehmen wir unsere Rolle als verantwortungsvolles Unternehmen wahr und setzen dabei auf Projekte mit Nähe zu unserem Kerngeschäft. Alle Informationen zu unseren Aktivitäten finden Sie auf dem Corporate-Responsibility-Portal unter www.munichre.com/cr-de. ↗

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

Am 31. Dezember 2017 waren weltweit 42.410 (43.428) Mitarbeiter bei Munich Re beschäftigt. Davon waren 28,6 % (28,5 %) in der Rückversicherung und 71,4 % (71,5 %) der Mitarbeiter bei ERGO beschäftigt.

Auf Grundlage der europäischen Corporate Social Responsibility (CSR)-Richtlinie hat das Handelsrecht (HGB) für das Geschäftsjahr 2017 erstmals Anforderungen zur Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen kodifiziert. Die für Munich Re (Gruppe) und die Münchener Rück AG identifizierten berichtspflichtigen Aspekte im Sinne der gesetzlichen Anforderungen sind:

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

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

Struktur der Gruppe

Die Rückversicherungsunternehmen der Gruppe sind weltweit und in nahezu allen Versicherungszweigen tätig. Wir bieten die gesamte Produktpalette an, von der traditionellen Rückversicherung bis zu innovativen Lösungen für die Risikoübernahme. Die Unternehmen agieren von ihren jeweiligen Stammsitzen aus sowie über zahlreiche Zweigniederlassungen, Tochter- und Beteiligungsgesellschaften. Zur Rückversicherungsgruppe gehören auch Spezialerstversicherer, deren Geschäft besondere Lösungskompetenz benötigt. Sie sind bei ihrem Marktauftritt durch den Zusatz Risk Solutions gekennzeichnet.

Bei ERGO bündeln wir alle Erstversicherungsaktivitäten von Munich Re. Etwa 69 (69) % der gebuchten Bruttobeiträge

Segmentierung



erwirtschaftet ERGO in Deutschland, 31 (31) % stammen aus dem internationalen, hauptsächlich mittel- und osteuropäischen Geschäft. Auch auf asiatischen Märkten wie Indien, China, Singapur und Thailand engagiert sie sich. Ab 1. Februar 2017 wurde zusätzlich die Verantwortung für das internationale Gesundheitserstversicherungsgeschäft von Munich Health auf ERGO International übertragen.

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

Rückversicherung

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

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

Schwerpunkte der Geschäftstätigkeit in der Rückversicherung Leben/Gesundheit

Das weltweite Geschäft in der Lebensrückversicherung wird im Ressort Life and Health gezeichnet. Es ist unterteilt in drei geografische Regionen und einen weiteren Geschäftsbereich, der spezialisierte Lösungen für Kapitalmarktrisiken entwickelt. Den Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit bilden die traditionellen Rückversicherungslösungen, die sich auf den Transfer des Sterblichkeitsrisikos konzentrieren. Darüber hinaus sind wir im Markt für sogenannte Living-Benefits-Produkte aktiv. Dies sind Versicherungsprodukte wie Berufsunfähigkeit, Pflegefall, Eintritt von schweren Krankheiten („Critical Illness“), die eine zunehmende Nachfrage verzeichnen. Ferner

bieten wir Kapazität für Langlebighkeitsrisiken an. Dabei konzentrieren wir uns bis dato auf das Vereinigte Königreich.

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

Darüber hinaus erweitern wir ständig unsere maßgeschneiderten strukturierten Konzepte, mit denen unsere Kunden ihre Kapitalausstattung, ihre Liquidität oder bedeutende Performanceindikatoren optimieren können.

Auch für Kapitalmarktrisiken, die in Sparprodukten häufig enthalten sind, steigt der Rückversicherungsbedarf. Wir beraten unsere Kunden umfassend in der Produktgestaltung und bieten Absicherung für die eingebetteten kapitalmarktabhängigen Optionen und Garantien. Unsere eigene Exponierung sichern wir wiederum am Kapitalmarkt ab.

Um die Nähe zu unseren Kunden zu gewährleisten, sind wir in vielen Märkten mit lokalen Tochtergesellschaften und Niederlassungen vertreten. Den größten Anteil unseres Geschäfts zeichnen wir durch unsere Niederlassung in Kanada sowie unsere Tochtergesellschaft in den USA. Die europäischen Märkte bedienen wir aus unseren Standorten in Deutschland, England, Spanien und Italien. Gleichzeitig haben wir eine starke lokale Präsenz in Australien und Südafrika sowie in allen wichtigen Wachstumsmärkten Lateinamerikas und Asiens, seit 2017 auch mit einer Zweigniederlassung in Indien. Die zentrale Steuerung des Asiengeschäfts durch eine eigene Niederlassung in Singapur unterstreicht die strategische Bedeutung dieser Region für die Lebensrückversicherung.

Das bislang von Munich Health verantwortete Rückversicherungsgeschäft wurde ab dem 1. Februar 2017 in die Verantwortung des Ressorts Life and Health übertragen. Dementsprechend wurden die rückversicherungsbezogenen Geschäftseinheiten von Munich Health mit den Einheiten der Lebensrückversicherung im Ressort Life and Health zusammengeführt. Dadurch können zahlreiche Synergien gehoben werden.

Die Ressorts in der Rückversicherung Schaden/Unfall

Das Ressort Global Clients and North America pflegt unsere Geschäftsverbindungen zu großen international tätigen Versicherungsgruppen, zu global agierenden Lloyd's-Syndikaten und zu Bermuda-Gesellschaften. Ferner bündelt es unser Knowhow auf dem nordamerikanischen Markt und ist zuständig für unsere Tochtergesellschaften im Schaden- und Unfallbereich in dieser Region. Hinzu kommt das weltweite Geschäft in Spezialsparten wie der Arbeiterunfallversicherung. Die drei großen, in den USA ansässigen Tochtergesellschaften sind Munich Reinsurance America Inc. (Munich Re, US), The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company (HSB) und American Modern Insurance Group Inc. (American Modern). Munich Re, US zeichnet Schaden/Unfall-Rückversiche-

rungsgeschäft sowie Nischen-Erstversicherungsgeschäft. Die Erstversicherer HSB und American Modern sind auf Produkte spezialisiert, bei denen die Nähe zum Kunden und wie in der Rückversicherung das Verstehen der Expo- nierung von hoher Bedeutung sind.

Das Ressort Europe and Latin America ist für das Schaden- und Unfallgeschäft unserer Kunden aus Europa (ausge- nommen Deutschland) sowie aus Lateinamerika und der Karibik zuständig. Geschäftseinheiten zum Beispiel in London, Madrid, Paris und Mailand sichern uns die Markt- nähe und regionale Kompetenz. In den südamerikanischen Märkten stellen wir die Kundennähe unter anderem durch unser brasilianisches Tochterunternehmen Munich Re do Brazil Resseguradora S.A. und unsere Niederlassung in Bogotá sicher.

Das Ressort Germany, Asia Pacific and Africa betreibt das Schaden- und Unfallgeschäft mit unseren Kunden in Deutschland sowie in Afrika, Asien, Australien, Neusee- land und der pazifischen Inselwelt. Im vergangenen Jahr haben wir unsere regionale Aufstellung der schon beste- henden Niederlassungen in Mumbai, Peking, Sydney und Singapur verstärkt, um die Geschäftsoportunitäten des stark wachsenden asiatisch-pazifischen Versicherungs- markts noch besser ausschöpfen zu können. Auch die Niederlassung in Seoul stellt die Nähe zu den Kunden in dieser Region sicher. Zudem hat unsere neue Allbranchen- Niederlassung in Tokio den Betrieb aufgenommen. Auf dem afrikanischen Markt sind wir mit unserem Tochter- unternehmen Munich Reinsurance Company of Africa Ltd. mit Hauptsitz in Johannesburg und weiteren Reprä- sentanzen vertreten. Mit all diesen Niederlassungen und weiteren Repräsentanzen stellen wir unsere Wettbewerbs- position auf diesen wichtigen Wachstumsmärkten durch Engagement und Präsenz vor Ort sicher.

Das Ressort Special and Financial Risks (SFR) betreut die Sparten Kredit, Transport, Luft- und Raumfahrt sowie die Agro-, Unternehmer- und weitere ausgewählte Sonder- risiken. Auch der Geschäftsbereich Corporate Insurance Partner, der sich den Industriekunden widmet und einen Teil von Risk Solutions darstellt, gehört zu diesem Ressort. Eine weitere wichtige Komponente der Risk-Solution- Strategie ist die dem Ressort zugeordnete Great Lakes Insurance SE mit Hauptsitz in München und einer großen Niederlassung in London. Mit ihr realisieren wir Geschäfts- potenzial im rückversicherungsnahen Nischen-Erstver- sicherungsgeschäft.

ERGO

Der zweite Pfeiler von Munich Re ist das Erstversicherungs- geschäft.

Unter dem Dach der ERGO Group AG agieren mit der ERGO Deutschland AG, ERGO International AG und ERGO Digital Ventures AG drei separate Einheiten, in denen wir jeweils deutsches, internationales sowie Direkt- und Digitalgeschäft bündeln. Die ERGO Deutschland AG bündelt das traditionelle Deutschlandgeschäft. Die ERGO International AG steuert das internationale Geschäft innerhalb der Gruppe. Die ERGO Digital Ventures AG als

dritte Säule ist für alle Digital- und Direktaktivitäten der Gruppe zuständig. Bei ERGO Digital Ventures wird seit 2017 wegen der wachsenden Bedeutung automobiler Finanzdienstleistungen der neue Geschäftsbereich „ERGO Mobility Solutions“ verantwortet.

Über ERGO bieten wir Produkte in allen wesentlichen Versicherungssparten an: der Lebensversicherung, der deutschen Krankenversicherung, nahezu sämtlichen Zweigen der Schaden- und Unfallversicherung, der Reise- versicherung sowie der Rechtsschutzversicherung. In Kombination mit Assistance- und Serviceleistungen sowie einer individuellen Beratung decken wir den Bedarf von Privat- und Firmenkunden. ERGO betreut über 35 Millio- nen überwiegend private Kunden in mehr als 30 Ländern, wobei der Schwerpunkt auf Europa und Asien liegt. Aktuelle Informationen zu ERGO finden Sie auch unter www.ergo-group.com.

In Deutschland zählt der Erstversicherer mit der ERGO Versicherung AG zu den großen Anbietern in der Sach- sowie Rechtsschutzversicherung. Die ERGO Vorsorge Lebensversicherung AG treibt als Spezialist für kapital- marktorientierte Versicherungen die Neuausrichtung von Vorsorgeprodukten und Biometrieprodukten voran. Die Gesellschaften ERGO Lebensversicherung AG und Victoria Lebensversicherung AG konzentrieren sich auf die Abwicklung unseres Bestands an klassischen Lebens- versicherungen. Die DKV Deutsche Krankenversicherung AG ist ein führender Anbieter und Spezialist im Gesund- heitsmarkt und spricht mit ihrem breiten Angebot von Zusatzversicherungen privat wie gesetzlich Versicherte an. Die ERV ist der Spezialist in der Reiseversicherung und über Deutschland hinaus auch international führend. Eine eigene Vertriebsgesellschaft, die ERGO Beratung und Vertrieb AG, vereint in Deutschland verschiedene Vertriebswege unter einem Dach. Im Rahmen des ERGO Strategieprogramms hat ERGO zum 1. Januar 2017 die Ausschließlichkeitsvertriebe in einer Vertriebsorganisa- tion (ERGO Ausschließlichkeitsorganisation) gebündelt. Der Strukturvertrieb der ERGO Pro wird als eigenständi- ger Verantwortungsbereich weiterentwickelt. Die Koope- ration mit der UniCredit Bank AG in Deutschland endete zum 31. Dezember 2017. Um die Nähe zu den Produkt- gebern zu erhöhen, hat ERGO bereits 2016 im Zuge des Strategieprogramms der Gruppe den Makler- und Koope- rationsvertrieb in die Produktressorts Personen- und Schaden-/Unfallversicherung überführt.

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

In Europa sind vor allem die ERGO Gesellschaften in Österreich, Polen, dem Baltikum und Griechenland in ihren Märkten stark präsent. In Griechenland stieg ERGO 2016 nach dem Zukauf eines Versicherers zum Markt- führer in der Schaden-/Unfallversicherung auf. Auch

unsere Rechtsschutzversicherer zählen als erfahrene Spezialisten in ihren Märkten jeweils zu den führenden Anbietern.

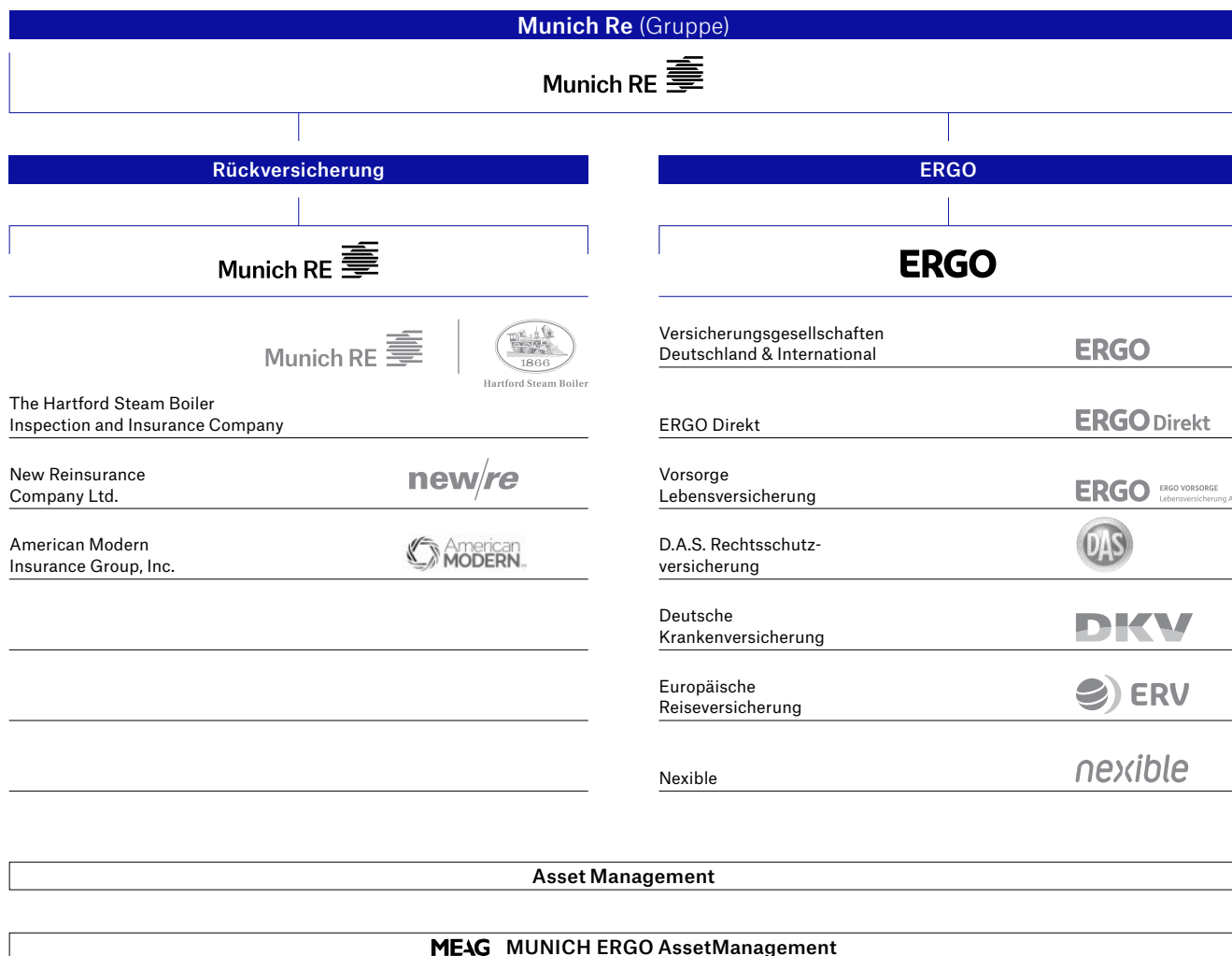
In Asien ist ERGO über Joint Ventures in den stark wachsenden Märkten Indien und China sowie in weiteren Ländern vertreten. In Indien entwickelt sich HDFC ERGO weiterhin sehr erfreulich. In China



erschließt ERGO China Life als Joint Venture mit dem staatlichen Finanzinvestor SSAIH das Potenzial der großen Provinzen Shandong und Jiangsu. Auch in Thailand entwickelt sich unsere Beteiligung positiv.

Das von Munich Health verantwortete internationale Erstversicherungsgesundheitsgeschäft wurde ab dem 1. Februar 2017 auf ERGO International übertragen.

Unsere Marken



Die Darstellung ist exemplarisch und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die genauen Beteiligungsverhältnisse entnehmen Sie bitte der Aufstellung des Anteilsbesitzes auf Seite 170 ff.

Vergütungsbericht

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

Er beinhaltet zudem eine Darstellung des neuen Vergütungssystems für den Vorstand, das zum 1. Januar 2018 implementiert wurde und auf der Hauptversammlung 2018 zur Abstimmung gestellt wird.

Vergütung der Mitglieder des Vorstands im Jahr 2017

Das Aufsichtsratsplenum beschließt das Vergütungssystem für den Vorstand und überprüft es regelmäßig. Der Perso- ↗

nalausschuss des Aufsichtsrats, dem der Vorsitzende des Aufsichtsrats sowie je ein Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer angehören, bereitet im Berichtsjahr die Beschlussvorschläge für das Aufsichtsratsplenum vor.

Das bisherige Vergütungssystem für den Vorstand war bereits darauf ausgerichtet, einen Anreiz für den langfristigen und nachhaltigen Erfolg des Unternehmens zu schaffen und die Interessen der Vorstandsmitglieder mit den Interessen der Aktionäre in Einklang zu bringen. Es entsprach den relevanten gesellschafts- und aufsichtsrechtlichen Vorgaben einschließlich des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK).

Das Vergütungssystem für den Vorstand umfasste fixe und variable Bestandteile sowie die betriebliche Altersversorgung. Einzelheiten können der folgenden Tabelle entnommen werden:

Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung

Bestandteil	Anteil ¹	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Voraussetzung/ Kriterien für Zahlung	Auszahlung
Grundvergütung zzgl. Sachbezüge/ Nebenleistungen	30%	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstands- zugehörigkeit	fix	vertragliche Regelungen	monatlich
Variable Vergütung	70%	Gesamterfolg/-ergebnis des Konzerns, Leistung des Geschäfts- bereichs, Leistung des Einzelnen			
30% Jahres-Performance (bei 100% Zielerreichung/ Bewertung)		Konzernziel, Geschäftsfeldziele, Ressortziele, persönliche Ziele, Gesamtleistung	0-200% (voll erreicht = 100%)	Erreichen der Jahresziele und Würdigung der Gesamtleistung	im 2. Jahr, davon für 50% des Nettoaus- zahlungsbetrags ver- pflichtendes Eigen- investment in Aktien mit 4-jähriger Sperrfrist
70% Mehrjahres-Performance (bei 100% Zielerreichung/ Bewertung)		Ziele für die Geschäftsfelder - Rückversicherung - ERGO, persönliche Ziele, Gesamtleistung	0-200% (voll erreicht = 100%)	Erreichen der Dreijahresziele und Würdigung der Gesamtleistung	im 4. Jahr, davon für 25% des Nettoaus- zahlungsbetrags ver- pflichtendes Eigen- investment in Aktien mit 2-jähriger Sperrfrist
Altersversorgung					
Beitragsorientierte Pensionszusagen		Ziel-Gesamtdirekt- vergütung ²	Versorgungs- beitrag	> Pensionierung > Versorgungsfall > Vorzeitige Beendigung	

¹ Die Anteile ergaben sich bei 100% Zielerreichung/Bewertung bei der variablen Vergütung.

² Die Ziel-Gesamtdirektvergütung setzte sich zusammen aus der Grundvergütung und der variablen Vergütung auf Basis 100% Zielerreichung/Bewertung.

Fixe Vergütung

Die fixen Vergütungsbestandteile setzten sich aus der Grundvergütung sowie den Sachbezügen und Nebenleistungen, wie Dienstwagen, Versicherungen und Gesundheitsvorsorge, zusammen. Die Lohnsteuer für die geldwerten Vorteile auf Sachbezüge und Nebenleistungen trug die Gesellschaft.

Variable Vergütung

Die variable Vergütungskomponente stellte auf den geschäftlichen Gesamterfolg des Konzerns, den Erfolg definierter Geschäftsbereiche sowie auf die persönliche Leistung der einzelnen Mitglieder des Vorstands ab.

Ausschlaggebend für die Höhe der variablen Vergütung war, inwieweit die jeweils jährlich neu festgelegten Ziele für den Jahres- und Mehrjahreszeitraum erreicht wurden und wie die Komponente „Gesamtleistung“ jeweils bewertet wurde.

Bei der Würdigung der Gesamtleistung des Vorstandsgremiums und der einzelnen Vorstandsmitglieder wurde ↗

insbesondere auch die in den Zielvereinbarungen nicht erfasste Leistung berücksichtigt, die entsprechend positiv oder negativ bewertet werden konnte. Zudem konnte der Aufsichtsrat auf vom Vorstand nicht beeinflussbare Entwicklungen während des Beurteilungszeitraums reagieren.

Jahres- und Mehrjahresziele, Würdigung der Gesamtleistung und Aktieninvestment bildeten zusammen ein ausgewogenes und ökonomisches, das heißt stark risikobasiert ausgerichtetes Anreizsystem. Des Weiteren wurde großer Wert darauf gelegt, dass die Zielsetzung für die Vorstandsmitglieder nicht zu einer Fehlsteuerung führte. Während des ein- und dreijährigen Beurteilungszeitraums fand keine Adjustierung der Ziele statt und es wurden keine garantierten variablen Vergütungsbestandteile gewährt.

Einzelheiten zu den Bemessungsgrundlagen für die Jahres- und Mehrjahres-Performance können den nachfolgenden Tabellen entnommen werden.

Variable Vergütung basierend auf der Jahres-Performance

Zielkategorie	Anteil ¹	Bemessungsgrundlage	Parameter
Kollektiver Erfolgsbeitrag	40%-60%		
Konzernziel		Abgeleitet aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen	Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC ²)
Geschäftsfeldziele			
- Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für - Rückversicherung Schaden/Unfall - Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings ³ : - Wertbeitrag - Neugeschäftswert - Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
- ERGO		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings ³
Individueller Erfolgsbeitrag	20%-40%		
Ressortziele		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für - Rückversicherung Schaden/Unfall - Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings ³ : - Wertbeitrag - Neugeschäftswert - Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
Persönliche Ziele		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel - Preis- und Zyklusmanagement - Kundenmanagement - Innovationsinitiativen
Würdigung der Gesamtleistung	20%	Gesamtleistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstandsgremiums	Beurteilung durch Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 AktG und DCGK

¹ Gewichtung der Ziele erfolgte individuell entsprechend der Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder.

² Erläuterungen zum RoRaC finden Sie auf [Seite 51](#).

³ Erläuterungen zu den „Economic Earnings“ finden Sie auf [Seite 50](#).

Variable Vergütung basierend auf der Mehrjahres-Performance

Zielkategorie	Anteil ¹	Bemessungsgrundlage	Parameter
Kollektiver Erfolgsbeitrag	50%–60%		
Geschäftsfeldziele (3-Jahres-Durchschnitt)			
– Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings ² : – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
– ERGO		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings ²
Individueller Erfolgsbeitrag	20%–30%		
Persönliche Ziele (3-Jahres-Zeitraum)		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel – strategische Ziele – Kundenorientierung – Innovationsinitiativen – Digitalisierungsinitiativen
Würdigung der Gesamtleistung	20%	Gesamtleistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstandsgremiums	Beurteilung durch Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 AktG und DCGK (u. a. Corporate Responsibility, Governance- und Compliance-Anforderungen)

1 Gewichtung der Ziele erfolgte individuell entsprechend der Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder.

2 Erläuterungen zu den „Economic Earnings“ finden Sie auf [Seite 50](#).

Zielwerte und Zielerreichungen für die variable Vergütung

Die bis 2017 festgelegten finanziellen und persönlichen Ziele der Vorstandsmitglieder waren sehr granular und im Interesse der Objektivität, Messbarkeit und Steuerung sehr konkret gefasst. Sie enthielten kommerziell sensitive Informationen, die in hohem Maße markt- und wettbewerbsrelevant sind und Kundeninteressen betreffen. Deshalb werden keine konkreten Zielvorgaben auf Basis des bisherigen Vergütungssystems publiziert. Zur Erhöhung der Transparenz des Vergütungsberichts wird die Gesamtzielerreichung je Vergütungskomponente in den Vergütungstabellen gemäß DCGK zusätzlich veröffentlicht.

Begrenzung der variablen Vergütung (Malus)

Das Vergütungssystem für den Vorstand war derart gestaltet, dass mittels der Komponente „Gesamtleistung“ sowohl auf Jahres- als auch auf Mehrjahresbasis negative Erfolgsbeiträge zu einer Kürzung der variablen Vergütung führen. Zudem waren die finanziellen Mehrjahresziele so konzipiert, dass das Ergebnis eines schlechten Jahres die Gesamtzielerreichung so beeinflussen kann, dass sie auf „null“ fällt. So führte der durch Hurrikanschäden bedingte Ergebnisrückgang des Jahres 2017 zu einem vollständigen Bonusausfall beim Konzernziel der Jahres-Performance und zu einer signifikanten Einbuße bei drei Mehrjahres-Bonusplänen. Aufgrund der flexiblen Bonuspolitik war es zudem möglich, dass insgesamt keine variable Vergütung ausbezahlt wird. Ergänzend wurde das Malus-Prinzip durch das verpflichtende Eigeninvestment in Aktien der Gesellschaft realisiert, in dem ein Teil des ausbezahlten Bonus erneut ins Risiko gestellt und so mit den Interessen der Aktionäre verknüpft wurde.

Die Anstellungsverträge für ab 1. Januar 2017 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder sehen darüber hinaus vor, dass bei Kündigung durch die Gesellschaft aus wichtigem

Grund oder bei Niederlegung des Mandats durch das Vorstandsmitglied ohne wichtigen Grund alle noch nicht ausbezahlten variablen Vergütungsbestandteile verfallen.

Fortzahlung der Bezüge bei Arbeitsunfähigkeit

Bei vorübergehender Arbeitsunfähigkeit durch Krankheit oder infolge anderer Gründe, die das Vorstandsmitglied nicht zu vertreten hat, werden die Bezüge bis zur Beendigung des Anstellungsvertrags weitergezahlt. Die Gesellschaft kann den Anstellungsvertrag vorzeitig beenden, wenn das Vorstandsmitglied länger als zwölf Monate arbeitsunfähig und voraussichtlich auf Dauer nicht mehr in der Lage ist, die ihm übertragenen Aufgaben uneingeschränkt zu erfüllen (dauernde Arbeitsunfähigkeit). In diesem Fall erhält das Vorstandsmitglied eine Arbeitsunfähigkeitsrente.

Sonstiges

Aktienoptionsprogramme

Für den Vorstand existieren keine Aktienoptionsprogramme oder ähnliche Anreizsysteme.

Mandatsvergütungen

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

Abfindungs-Cap und Change of Control

Die vor dem 1. Januar 2017 bestellten Mitglieder des Vorstands haben keinen dienstvertraglichen Anspruch auf Abfindungszahlungen. Im Falle der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit durch die Gesellschaft ohne wichtigen Grund gilt für gegebenenfalls zu leistende Zahlungen, dass diese insgesamt den Wert von zwei Jahresgesamtsvergütungen (bei Kontrollerwerb oder Kontrollwechsel im

Sinne von § 29 Abs. 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes – WpÜG: drei Jahresgesamtvergütungen) nicht übersteigen und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags vergüten, wenn diese kürzer ist. Sofern der Anstellungsvertrag aus einem vom Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund beendet wird, erfolgen keine Zahlungen an das Vorstandsmitglied. Die Berechnung der Zahlung erfolgt auf Basis der Gesamtvergütung des abgelaufenen Geschäftsjahres und gegebenenfalls unter Berücksichtigung der voraussichtlichen Gesamtvergütung für das laufende Geschäftsjahr.

Vorstandsmitglieder, die ab 1. Januar 2017 erstmals bestellt werden, haben im Falle der vorzeitigen Beendigung ihres Anstellungsvertrags durch die Gesellschaft ohne wichtigen Grund einen dienstvertraglichen Anspruch auf Abfindungszahlungen. Dieser beläuft sich auf die Höhe von zwei Jahresvergütungen, er ist jedoch in jedem Fall auf die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags beschränkt, wenn diese kürzer ist. Für die Berechnung der Jahresvergütung sind die jährliche Grundvergütung und die tatsächlich ausgezahlte variable Vergütung des letzten vollen abgelaufenen Geschäftsjahres vor der Beendigung des Anstellungsvertrags maßgebend; Sachbezüge, sonstige Nebenleistungen und Beiträge zur betrieblichen Altersversorgung bleiben dabei unberücksichtigt. Bezüge, die das Vorstandsmitglied während der Kündigungsfrist nach Beendigung seiner Bestellung erhält, werden auf die Abfindung angerechnet. Ein Anspruch auf Abfindungszahlungen besteht nicht im Falle einer außerordentlichen Kündigung des Anstellungsvertrags durch die Gesellschaft aus wichtigem Grund.

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

Altersversorgung

Die Mitglieder des Vorstands erhielten bis einschließlich 2008 eine leistungsorientierte Pensionszusage, also die Zusage eines festen Pensionsbetrags.

Seit 2009 erhalten neue Vorstandsmitglieder eine beitragsorientierte Pensionszusage. Hierfür stellt die Gesellschaft während der Laufzeit des Anstellungsvertrags für jedes Kalenderjahr (Beitragsjahr) einen Versorgungsbeitrag zur Verfügung, der einheitlich 25,5 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung (= Grundvergütung + variable Vergütung auf Basis 100 % Gesamtbewertung) beträgt. Die Höhe des Versorgungsbeitrags wird unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds (unter anderem DAX-30-Gesellschaften) sowie der Versorgungsbeiträge für die Mitarbeitergruppen unterhalb des Vorstands festgelegt. Dieser Versorgungsbeitrag wird an einen Rückdeckungsversicherer abgeführt. Die aus den Beitragszahlungen resultierende Versicherungsleistung sagt die Gesellschaft dem Vorstandsmitglied als Pensionsleistung zu.

Die vor 2009 bestellten Vorstandsmitglieder wurden in das neue System übergeleitet. Sie behielten die zum Überleitungszeitpunkt bestehende Anwartschaft aus der leistungsorientierten Pensionszusage (Festbetrag in Euro), die als Besitzstandsrente festgeschrieben wurde.

Für die Dienstjahre ab 1. Januar 2009 erhalten sie eine beitragsorientierte Pensionszusage (Zuwachsrente).

Für die Versorgungszusagen aus leistungs- und beitragsorientierter Altersversorgung bestimmt der Aufsichtsrat das jeweils angestrebte Versorgungsniveau – auch nach der Dauer der Vorstandszugehörigkeit – und berücksichtigt den daraus abgeleiteten jährlichen sowie den langfristigen Aufwand für das Unternehmen.

Darüber hinaus gehören die Mitglieder des Vorstands der Münchener Rück Versorgungskasse an, die beitragsorientierte Pensionszusagen für sie bereitstellt.

Leistungen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit

Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden, erhalten für die ersten sechs Monate nach Pensionierung oder Ausscheiden Ruhegeld in Höhe ihrer bisherigen monatlichen Grundvergütung, sofern ein Anspruch auf Altersruhegeld, Ruhegeld aufgrund Invalidität oder vorgezogenes gekürztes Ruhegeld besteht.

Altersruhegeld

Ein Vorstandsmitglied, das vor dem 1. April 2012 erstmals bestellt wurde, hat Anspruch auf Ruhegeld, wenn es nach Vollendung des 60. Lebensjahres aus dem aktiven Dienst der Gesellschaft ausscheidet. Ein Vorstandsmitglied, das ab dem 1. April 2012 erstmals bestellt wurde, hat Anspruch auf Ruhegeld, wenn es nach Vollendung des 62. Lebensjahres aus dem aktiven Dienst der Gesellschaft ausscheidet. Alle Vorstandsmitglieder müssen spätestens am Ende des Kalenderjahres, in dem sie das 67. Lebensjahr vollenden, aus dem aktiven Dienst ausscheiden.

Leistung:

- Bei beitragsorientierten Zusagen: Verrentung des Deckungskapitals oder Auszahlung als Einmalbetrag.
- Bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen: Besitzstandsrente aus leistungsorientierter Pensionszusage sowie Verrentung des Deckungskapitals aus beitragsorientiertem System oder Auszahlung als Einmalbetrag.

Ruhegeld aufgrund Invalidität

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

Leistung:

- Bei beitragsorientierten Zusagen: 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 bzw. 61 mit anschließendem Altersruhegeld.
- Bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen: Besitzstandsrente aus leistungsorientierter

Pensionszusage sowie 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 mit anschließendem Altersruhegeld nach beitragsorientiertem System.

Vorgezogenes gekürztes Ruhegeld

Ein vor dem 1. Januar 2017 bestelltes Vorstandsmitglied hat Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld, wenn der Vertrag infolge Nichtverlängerung oder Widerrufs der Vorstandsbestellung beendet wird, ohne dass das Vorstandsmitglied durch eine grobe Verletzung seiner Pflichten oder seinen eigenen Wunsch dazu Veranlassung gegeben hat. Voraussetzung hierfür ist, dass das Vorstandsmitglied das 50. Lebensjahr bereits überschritten hat, bei Vertragsende seit mehr als zehn Jahren in einem Dienst- oder Arbeitsverhältnis mit der Gesellschaft stand und die Vorstandsbestellung schon mindestens einmal verlängert worden war.

Leistung:

- Bei beitragsorientierten Zusagen: Verrentung des Deckungskapitals oder Auszahlung als Einmalbetrag zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme.
- Bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen: Anwartschaft zwischen 30 % und 60 % der pensionsfähigen Grundvergütung, die um 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 65. Lebensjahres gekürzt wird. Die Differenz zwischen monatlichem Ruhegeld und monatlicher Zuwachsrente aus der Rückdeckungsversicherung übernimmt die Gesellschaft.

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

Unverfallbare Anwartschaft auf Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgung

Leistungen aus unverfallbaren Anwartschaften werden bei Vollendung des 60. bzw. 62. Lebensjahres, bei Invalidität oder bei Tod des Vorstandsmitglieds gezahlt.

Unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz (BetrAVG):

Das Vorstandsmitglied hat Anspruch auf eine unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, wenn es vor Vollendung des 60. bzw. 62. Lebensjahres aus den Diensten der Gesellschaft ausscheidet und die Versorgungszusage zum Zeitpunkt des Ausscheidens mindestens fünf Jahre bestanden hat.

Leistung:

- Bei beitragsorientierten Zusagen: Verrentung des Deckungskapitals oder Auszahlung als Einmalbetrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls.
- Bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen: Die Anwartschaft aus der Besitzstandsrente entspricht demjenigen Teil der Besitzstandsrente, der dem Verhältnis der Dauer der Betriebszugehörigkeit zu der Zeit vom Beginn der Betriebszugehörigkeit bis zum Erreichen der festen Altersgrenze entspricht (m/n-tel-Verfahren, § 2 Abs. 1 BetrAVG). Die Anwartschaft aus der Zuwachsrente entspricht den nach dem Versicherungsvertrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls ausfinanzierten Versorgungsleistungen auf der Grundlage der bis zum Ausscheiden erbrachten Versorgungsbeiträge

(§ 2 Abs. 5a BetrAVG). Letztere wird verrentet oder als Einmalbetrag ausbezahlt.

Hinterbliebenenversorgung

Bei Tod eines Vorstandsmitglieds während der aktiven Dienstzeit erhalten die Hinterbliebenen für die Dauer von sechs Monaten weiterhin die bisherige monatliche Grundvergütung, wenn der Verstorbene vor 2006 in den Vorstand berufen wurde. Bei Vorstandsmitgliedern, die ab 2006 erstmals bestellt wurden, wird für drei Monate die bisherige monatliche Grundvergütung an die Berechtigten gezahlt. Bei Tod eines Vorstandsmitglieds nach der Pensionierung erhalten die Hinterbliebenen für die Dauer von drei Monaten das bisherige monatliche Ruhegeld, wenn die Eheschließung/Eintragung der Lebenspartnerschaft oder die Geburt des Kindes vor Beginn des Ruhegeldbezugs erfolgte. Hinterbliebene Ehe- und eingetragene Lebenspartner erhalten im Regelfall 60 %, Halbwaisen 20 % und Vollwaisen 40 % der leistungsorientierten Pensionszusage oder des versicherten Ruhegelds als Rente, wobei die Gesamtsumme das Ruhegeld des Vorstandsmitglieds nicht übersteigen darf. Wurde das Ruhegeld des Vorstandsmitglieds wegen vorzeitiger Pensionierung gekürzt, errechnen sich die Hinterbliebenenleistungen aus dem gekürzten Ruhegeld.

Gesamtbezüge des Vorstands

Die Höhe der Ziel-Gesamtdirektvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsratsplenum auf Vorschlag des Personalausschusses (ab 2018: des Vergütungsausschusses) des Aufsichtsrats festgesetzt. Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bilden die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, dessen persönliche Leistung, die Leistung des Vorstands als Ganzes, die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten der Gesellschaft sowie die Üblichkeit der Vergütung unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds und der Vergütungsstruktur, die ansonsten bei der Münchener Rück AG gilt. Der Aufsichtsrat berücksichtigt hierbei das Verhältnis der Vorstandsvergütung zur Vergütung des oberen Führungskreises und der Belegschaft insgesamt auch in der zeitlichen Entwicklung und legt für die Gegenüberstellung fest, wie der obere Führungskreis und die relevante Belegschaft (Tarifmitarbeiter, außertarifliche Mitarbeiter) abzugrenzen sind. Zur Prüfung der Angemessenheit der Vergütung werden ferner die Daten von Gesellschaften im Vergleichsumfeld (u.a. DAX 30) erhoben; als Orientierungspunkt für die Höhe der Gesamtvergütung des Vorstandsvorsitzenden wird der Median der Vergütungen der DAX-30-Gesellschaften herangezogen. Neue Vorstandsmitglieder werden so eingestuft, dass in den ersten drei Jahren ausreichend Potenzial für eine Entwicklung der Vergütung zur Verfügung steht.

Der Ausweis der Vorstandsvergütung erfolgt nach zwei unterschiedlichen Regelwerken: auf Basis des Deutschen Rechnungslegungs Standards Nr. 17 – DRS 17 (geändert 2010) sowie des DCGK. Dadurch kommt es bei einzelnen Vergütungsbestandteilen und den Gesamtbezügen zu Abweichungen.

Vorstandsvergütung nach DRS 17

Nach DRS 17 wird die Vergütung für die Jahres-Performance 2017 mit den dafür gebildeten Rückstellungen unter Berücksichtigung des Mehr-/Minderaufwands für das Vorjahr ausgewiesen, da die zugrunde liegende Tätigkeit bis zum Bilanzstichtag vollständig erbracht wurde und der erforderliche Organbeschluss bereits absehbar ist. Die Vergütung für die Mehrjahres-Performance 2014–2016 ist nach DRS 17 im Jahr der Auszahlung, also 2017, einzubeziehen. ↗

Höhe der fixen und variablen Vergütung

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen betrugen im Geschäftsjahr 19,8 (23,1) Millionen €. Sie verringerten sich somit gegenüber den Vorjahresbezügen um rund 3,3 Millionen €. Ausschlaggebend hierfür ist im Wesentlichen, dass aufgrund der Hurrikanschäden 2017 die Zielerreichung für das Konzernziel 0 % beträgt und die Bewertungen für das Geschäftsfeldziel Rückversicherung sowohl auf Jahres- als auch auf Dreijahresbasis niedriger ausfallen als im Vorjahr. Die Gesamtbezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder finden Sie in der nachfolgenden Tabelle.

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

Name	Geschäftsjahr	Grundvergütung	Sachbezüge/ Nebenleistungen	Jahres- Performance ¹	Mehr- jahres- Performance ²	Sonstiges	Gesamt
		€	€	€	€	€	€
Nikolaus von Bomhard (bis 26.4.2017)	2017	420.000	11.664	205.535	1.767.920		2.405.119
	2016	1.260.000	35.783	840.887	1.901.200		4.037.870
Joachim Wenning³ (Vorstandsvorsitz seit 27.4.2017)	2017	1.045.000	128.254	339.533	872.200		2.384.987
	2016	615.000	139.039	511.489	903.070		2.168.598
Giuseppina Albo³ (bis 31.12.2017)	2017	615.000	127.420	-29.293	177.166		890.293
	2016	555.000	21.959	364.293			941.252
Ludger Arnoldussen⁴ (bis 26.4.2017)	2017	205.000	13.811	51.287	862.400		1.132.498
	2016	615.000	90.384	325.572	903.070		1.934.026
Thomas Blunck	2017	615.000	31.466	294.290	872.200		1.812.956
	2016	615.000	31.700	402.459	949.620		1.998.779
Doris Höpke	2017	615.000	32.105	276.203	366.275		1.289.583
	2016	555.000	33.356	519.462			1.107.818
Torsten Jeworrek	2017	885.000	36.179	323.627	1.264.690		2.509.496
	2016	885.000	37.801	601.187	1.410.465		2.934.453
Hermann Pohlchristoph (seit 27.4.2017)	2017	410.000	29.940	138.332			578.272
	2016						
Markus Rieß⁵	2017	976.250	140.167	615.614		750.000	2.482.031
davon für Münchener Rück AG		337.500	49.342	180.023		750.000	1.316.865
	2016	976.250	115.717	567.351		1.500.000	3.159.318
davon für Münchener Rück AG		337.500	39.677	229.744		1.500.000	2.106.921
Peter Röder	2017	615.000	30.278	218.522	872.200		1.736.000
	2016	615.000	35.034	389.554	921.690		1.961.278
Jörg Schneider	2017	885.000	41.782	401.251	1.250.480		2.578.513
	2016	885.000	37.011	593.055	1.354.605		2.869.671
Gesamt	2017	7.286.250	623.066	2.834.901	8.305.531	750.000	19.799.748
	2016	7.576.250	577.784	5.115.309	8.343.720	1.500.000	23.113.063

- 1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Jahres-Performance 2017 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen, d. h. den entsprechend gebildeten Rückstellungen und dem Mehr-/Minderaufwand für 2016. Die für die Jahres-Performance 2016 ausgewiesenen Beträge setzen sich zusammen aus der jeweiligen Rückstellung für 2016 und dem entsprechenden Mehr-/Minderaufwand für 2015. Die tatsächlichen Bonuszahlungen für 2016 können den Vergütungstabellen „Zufluss gem. DCGK“ auf Seite 38 ff. entnommen werden.
- 2 Die 2017 ausbezahlten Beträge betreffen die Mehrjahres-Performance 2014–2016, die 2016 ausbezahlten Beträge betreffen die Mehrjahres-Performance 2013–2015.
- 3 Sachbezüge/Nebenleistungen 2017 einschließlich Sicherheitsaufwendungen (Wenning) und Jubiläumszahlungen (Albo).
- 4 Als Entschädigung für ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot erhielt Ludger Arnoldussen im Zeitraum Mai bis Dezember 2017 Zahlungen von insgesamt 1.515.000 €.
- 5 Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Group AG erhielt. Sachbezüge/Nebenleistungen 2017 einschließlich Sicherheitsaufwendungen.
Sonstiges: Ausgleich für die beim Vorarbeitgeber verfallene variable Vergütung, der in vier gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wird.

Die Zusagebeträge für die variable Vergütung können Sie der folgenden Tabelle entnehmen:

Zusagebeträge für die variable Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder bei Bewertung mit 100% gemäß DRS 17 (geändert 2010), Korridor 0–200%

Name			Jahresbonus/ Jahres- Performance ^{1, 3}	Mehrjahresbonus/ Mehrjahres- Performance ^{2, 3}	Summe Zusagen
	Zusage	für	€	€	€
Nikolaus von Bomhard⁴ (bis 26.4.2017)	2017	2018	–	–	–
	2016	2017	294.000	686.000	980.000
Joachim Wenning (Vorstandsvorsitz seit 27.4.2017)	2017	2018	667.500	1.557.500	2.225.000
	2016	2017	731.500	1.706.833	2.438.333
Giuseppina Albo⁵ (bis 31.12.2017)	2017	2018	–	–	–
	2016	2017	–	–	–
Ludger Arnoldussen⁴ (bis 26.4.2017)	2017	2018	–	–	–
	2016	2017	143.500	334.833	478.333
Thomas Blunck	2017	2018	322.500	752.500	1.075.000
	2016	2017	430.500	1.004.500	1.435.000
Doris Höpke	2017	2018	322.500	752.500	1.075.000
	2016	2017	430.500	1.004.500	1.435.000
Torsten Jeworrek	2017	2018	465.000	1.085.000	1.550.000
	2016	2017	619.500	1.445.500	2.065.000
Hermann Pohlchristoph⁶ (seit 27.4.2017)	2017	2018	303.750	708.750	1.012.500
	2017	2017	259.000	604.333	863.333
Markus Rieß⁷ davon für Münchener Rück AG	2017	2018	191.250	446.250	637.500
			191.250	446.250	637.500
	2016	2017	592.125	1.381.625	1.973.750
davon für Münchener Rück AG			236.250	551.250	787.500
Peter Röder	2017	2018	322.500	752.500	1.075.000
	2016	2017	430.500	1.004.500	1.435.000
Jörg Schneider	2017	2018	465.000	1.085.000	1.550.000
	2016	2017	619.500	1.445.500	2.065.000
Gesamt	2017	2018	3.060.000	7.140.000	10.200.000
	2016/2017	2017	4.550.625	10.618.124	15.168.749

1 Die für 2017 zugesagte Vergütung für die Jahreskomponente ist zahlbar 2018, die für 2018 zugesagte Vergütung 2019.

2 Die für 2017 zugesagte Vergütung für die Mehrjahres-Komponente ist zahlbar 2020, die für 2018 zugesagte Vergütung 2022.

3 Die Angaben zu den Bemessungsgrundlagen und Parametern für die Zusagen für 2017 finden Sie auf [Seite 28 f.](#), für 2018 auf [Seite 41 ff.](#)

4 Die Zusagebeträge für 2017 wurden zeitanteilig für vier Monate gewährt.

5 Aufgrund des Ausscheidens verfällt der Anspruch auf nicht ausbezahlte variable Vergütung.

6 Die Zusagebeträge für 2017 wurden zeitanteilig für acht Monate gewährt.

7 Die für 2017 zugesagte Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Group AG erhält. Aufgrund der Umstellung des Vergütungssystems gewährt ERGO Group AG Markus Rieß ab 2018 keine variablen Zusagebeträge mehr.

Pensionsanwartschaften

Um die Pensionsanwartschaften für aktive Vorstandsmitglieder zu finanzieren, entstanden im Geschäftsjahr Personalaufwendungen in Höhe von 6,4 (6,5) Millionen €, wovon 1,3 Millionen € auf die leistungsorientierten Pensionszusagen und ca. 5,1 Millionen € auf die beitragsorientierten Pensionszusagen entfallen. Durch die Risikoauslagerung an einen externen Rückdeckungsversicherer im

Rahmen des beitragsorientierten Systems liegen die sichtbaren Kosten der Altersversorgung seit 2009 markant höher. Die Gesellschaft nimmt diese Kostensteigerung in Kauf, um spätere Aufwandserhöhungen zu vermeiden und langfristige versorgungsspezifische Risiken auszuschließen. Für die einzelnen Mitglieder des Vorstands ergeben sich folgende Zusagen, Barwerte, Beitragssätze und Personalaufwendungen:

Pensionsanwartschaften

Name	Geschäfts- jahr	Leistungsorientierte Pensionszusagen		
		Pensions- zusage ¹	Barwert per 31.12. des Jahres	Personal- aufwand
				Rück- stellungen ²
		€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard³ (bis 26.4.2017)	2017	407.100	17.641.804	0
	2016	407.100	16.653.577	287.233
Joachim Wenning^{4, 5} (Vorstandsvorsitz seit 27.4.2017)	2017	-	16.414	1.164
	2016	-	9.596	1.253
Giuseppina Albo⁶ (bis 31.12.2017)	2017	-	1.962	1.872
	2016	-	4.458	2.297
Ludger Arnoldussen⁷ (bis 26.4.2017)	2017	157.500	4.439.347	388.255
	2016	157.500	4.003.478	357.138
Thomas Blunck^{4, 5}	2017	120.000	3.581.907	178.062
	2016	120.000	3.184.449	160.734
Doris Höpke^{4, 5}	2017	-	10.664	507
	2016	-	8.816	598
Torsten Jeworrek^{4, 8}	2017	171.000	6.303.340	212.254
	2016	171.000	5.709.959	193.904
Hermann Pohlchristoph^{4, 9} (seit 27.4.2017)	2017	-	5.740	628
	2016	-	-	-
Markus Rieß^{4, 10}	2017	-	42.116	10.944
davon für Münchener Rück AG		-	42.116	10.944
	2016	-	14.319	10.370
davon für Münchener Rück AG		-	14.319	10.370
Peter Röder^{4, 8}	2017	90.000	3.082.126	112.941
	2016	90.000	3.124.511	104.070
Jörg Schneider^{4, 8}	2017	275.000	11.170.862	356.081
	2016	275.000	10.320.861	328.896
Gesamt	2017	1.220.600	46.296.282	1.262.708
	2016	1.220.600	43.034.024	1.446.493

Fußnoten siehe Tabelle auf [nächster Seite](#)

Pensionsanwartschaften



Beitragsorientierte Pensionszusagen

Name	Geschäfts- jahr	Versorgungs- beitragssatz der Ziel- Gesamtdirekt- vergütung	Pensions- zusage per 31.12. des Jahres	Barwert per 31.12. des Jahres	Personal- aufwand
		%	€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard ³ (bis 26.4.2017)	2017	17,00	247.690	9.659.613	238.000
	2016	17,00	222.085	7.639.349	714.000
Joachim Wenning ^{4, 5} (Vorstandsvorsitz seit 27.4.2017)	2017	25,50	162.812	– ¹¹	888.250
	2016	25,50	132.163	– ¹¹	522.750
Giuseppina Albo ⁶ (bis 31.12.2017)	2017	25,50	50.198	– ¹¹	522.750
	2016	25,50	33.081	– ¹¹	471.750
Ludger Arnoldussen ⁷ (bis 26.4.2017)	2017	14,75	72.100	2.991.029	100.792
	2016	14,75	93.956	3.912.302	302.375
Thomas Blunck ^{4, 5}	2017	16,25	123.421	4.974.648	333.125
	2016	16,25	109.650	4.471.819	333.125
Doris Höpke ^{4, 5}	2017	25,50	58.488	– ¹¹	522.750
	2016	25,50	40.733	– ¹¹	471.750
Torsten Jeworrek ^{4, 8}	2017	19,50	206.002	8.537.140	575.250
	2016	19,50	182.894	7.601.747	575.250
Hermann Pohlchristoph ^{4, 9} (seit 27.4.2017)	2017	25,50	8.269	– ¹¹	324.700
	2016	–	–	–	–
Markus Rieß ^{4, 10}	2017	25,19	48.557	883.284 ¹²	743.125
davon für Münchener Rück AG		25,50	18.382	– ¹¹	286.875
	2016	25,19	27.236	527.660 ¹²	743.125
davon für Münchener Rück AG		25,50	10.365	– ¹¹	286.875
Peter Röder ^{4, 8}	2017	20,25	143.058	5.781.036	415.125
	2016	20,25	126.480	5.349.033	415.125
Jörg Schneider ^{4, 8}	2017	16,50	170.676	7.251.118	486.750
	2016	16,50	151.171	6.356.425	486.750
Gesamt	2017		1.291.271	40.077.868	5.150.617
	2016		1.119.449	35.858.335	5.036.000

1 Wert entspricht bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern festgeschriebener jährlicher Besitzstandsrente zum 31.12.2008.

2 Aufwand für leistungsorientiertes System inkl. Rückstellung für Lohnfortzahlung für Hinterbliebene.

3 Ausgeschieden zum 26.4.2017; bezieht seit 1.5.2017 Altersruhegeld.

4 Hat bei Beendigung seiner/ihrer Tätigkeit aufgrund Arbeitsunfähigkeit Anspruch auf Ruhegeld.

5 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner/ihrer Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.

6 Ausgeschieden zum 31.12.2017; hat Anspruch auf Ruhegeld ab 1.12.2024.

7 Ausgeschieden zum 26.4.2017; hat Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld ab 1.5.2019.

8 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.

9 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz.

10 Hat bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz.

11 Defined Contribution-Plan im Sinne des IAS 19: Leistungen an Arbeitnehmer, daher kein Barwert angegeben.

12 Münchener Rück AG: siehe Fußnote 11; ERGO Group AG: kein Defined Contribution-Plan im Sinne des IAS 19, daher Barwert angegeben.

Vorstandsvergütung nach DCGK

Nach den Vorgaben des DCGK zeigen die nachfolgenden Tabellen die jedem einzelnen Vorstandsmitglied für das Berichtsjahr gewährten Zuwendungen sowie die für das Berichtsjahr zugeflossene Vergütung.

Grundvergütung, Sachbezüge/Nebenleistungen und Versorgungsaufwand (Summe aus Personalaufwand für

leistungsorientierte und beitragsorientierte Pensionszusagen) stimmen mit den Angaben nach DRS 17 überein. Abweichungen ergeben sich zum Teil bei der variablen Vergütung für die Jahres- und Mehrjahres-Performance.

Nachfolgend die Tabellen für Zuwendung und Zufluss gemäß DCGK:

Gewährte Zuwendungen gem. DCGK

	Nikolaus von Bomhard				Joachim Wenning			
	Vorsitzender des Vorstands (Austritt: 26.4.2017)				Mitglied des Vorstands (bis 26.4.2017) Vorsitzender des Vorstands (seit 27.4.2017)			
€	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016
Grundvergütung	420.000	420.000	420.000	1.260.000	1.045.000	1.045.000	1.045.000	615.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	11.664	11.664	11.664	35.783	128.254	128.254	128.254	139.039
Summe	431.664	431.664	431.664	1.295.783	1.173.254	1.173.254	1.173.254	754.039
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2016				882.000				430.500
Jahres-Performance 2017	294.000	0	588.000		731.500	0	1.463.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2016-2018				2.058.000				1.004.500
Mehrjahres-Performance 2017-2019	686.000	0	1.372.000		1.706.833	0	3.413.666	
Sonstiges								
Summe	1.411.664	431.664	2.391.664	4.235.783	3.611.587	1.173.254	6.049.920	2.189.039
Versorgungsaufwand	238.000	238.000	238.000	1.001.233	889.414	889.414	889.414	524.003
Gesamtvergütung	1.649.664	669.664	2.629.664	5.237.016	4.501.001	2.062.668	6.939.334	2.713.042

	Giuseppina Albo				Ludger Arnoldussen²			
	Mitglied des Vorstands (Austritt: 31.12.2017)				Mitglied des Vorstands (Austritt: 26.4.2017)			
€	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016
Grundvergütung	615.000	615.000	615.000	555.000	205.000	205.000	205.000	615.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	127.420	127.420	127.420	21.959	13.811	13.811	13.811	90.384
Summe	742.420	742.420	742.420	576.959	218.811	218.811	218.811	705.384
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2016				388.500				430.500
Jahres-Performance 2017¹	-	-	-		143.500	0	287.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2016-2018¹				-				1.004.500
Mehrjahres-Performance 2017-2019¹	-	-	-		334.833	0	669.666	
Sonstiges								
Summe	742.420	742.420	742.420	965.459	697.144	218.811	1.175.477	2.140.384
Versorgungsaufwand	524.622	524.622	524.622	474.047	489.047	489.047	489.047	659.513
Gesamtvergütung	1.267.042	1.267.042	1.267.042	1.439.506	1.186.191	707.858	1.664.524	2.799.897

	Thomas Blunck				Doris Höpke			
	Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands			
€	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016
Grundvergütung	615.000	615.000	615.000	615.000	615.000	615.000	615.000	555.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	31.466	31.466	31.466	31.700	32.105	32.105	32.105	33.356
Summe	646.466	646.466	646.466	646.700	647.105	647.105	647.105	588.356
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2016				430.500				388.500
Jahres-Performance 2017	430.500	0	861.000		430.500	0	861.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2016-2018				1.004.500				906.500
Mehrjahres-Performance 2017-2019	1.004.500	0	2.009.000		1.004.500	0	2.009.000	
Sonstiges								
Summe	2.081.466	646.466	3.516.466	2.081.700	2.082.105	647.105	3.517.105	1.883.356
Versorgungsaufwand	511.187	511.187	511.187	493.859	523.257	523.257	523.257	472.348
Gesamtvergütung	2.592.653	1.157.653	4.027.653	2.575.559	2.605.362	1.170.362	4.040.362	2.355.704

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→	Torsten Jeworrek				Hermann Pohlchristoph			
	Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands (Eintritt: 27.4.2017)			
€	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016
Grundvergütung	885.000	885.000	885.000	885.000	410.000	410.000	410.000	-
Sachbezüge/Nebenleistungen	36.179	36.179	36.179	37.801	29.940	29.940	29.940	-
Summe	921.179	921.179	921.179	922.801	439.940	439.940	439.940	-
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2016				619.500				-
Jahres-Performance 2017	619.500	0	1.239.000		259.000	0	518.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2016-2018				1.445.500				-
Mehrjahres-Performance 2017-2019	1.445.500	0	2.891.000		604.333	0	1.208.666	
Sonstiges								
Summe	2.986.179	921.179	5.051.179	2.987.801	1.303.273	439.940	2.166.606	-
Versorgungsaufwand	787.504	787.504	787.504	769.154	325.328	325.328	325.328	-
Gesamtvergütung	3.773.683	1.708.683	5.838.683	3.756.955	1.628.601	765.268	2.491.934	-

→	insgesamt ³				Markus Rieß			
					Mitglied des Vorstands davon für Münchener Rück AG			
€	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016
Grundvergütung	976.250	976.250	976.250	976.250	337.500	337.500	337.500	337.500
Sachbezüge/Nebenleistungen	140.167	140.167	140.167	115.717	49.342	49.342	49.342	39.677
Summe	1.116.417	1.116.417	1.116.417	1.091.967	386.842	386.842	386.842	377.177
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2016				592.125				236.250
Jahres-Performance 2017	592.125	0	1.184.250		236.250	0	472.500	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2016-2018				1.381.625				551.250
Mehrjahres-Performance 2017-2019	1.381.625	0	2.763.250		551.250	0	1.102.500	
Sonstiges ⁴	750.000	750.000	750.000	1.500.000	750.000	750.000	750.000	1.500.000
Summe	3.840.167	1.866.417	5.813.917	4.565.717	1.924.342	1.136.842	2.711.842	2.664.677
Versorgungsaufwand	754.069	754.069	754.069	753.495	297.819	297.819	297.819	297.245
Gesamtvergütung	4.594.236	2.620.486	6.567.986	5.319.212	2.222.161	1.434.661	3.009.661	2.961.922

→	Peter Röder				Jörg Schneider			
	Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands			
€	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016	2017	2017 (Min)	2017 (Max)	2016
Grundvergütung	615.000	615.000	615.000	615.000	885.000	885.000	885.000	885.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	30.278	30.278	30.278	35.034	41.782	41.782	41.782	37.011
Summe	645.278	645.278	645.278	650.034	926.782	926.782	926.782	922.011
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2016				430.500				619.500
Jahres-Performance 2017	430.500	0	861.000		619.500	0	1.239.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2016-2018				1.004.500				1.445.500
Mehrjahres-Performance 2017-2019	1.004.500	0	2.009.000		1.445.500	0	2.891.000	
Sonstiges								
Summe	2.080.278	645.278	3.515.278	2.085.034	2.991.782	926.782	5.056.782	2.987.011
Versorgungsaufwand	528.066	528.066	528.066	519.195	842.831	842.831	842.831	815.646
Gesamtvergütung	2.608.344	1.173.344	4.043.344	2.604.229	3.834.613	1.769.613	5.899.613	3.802.657

- 1 Albo: Aufgrund des Ausscheidens verfällt der Anspruch auf noch nicht ausbezahlte variable Vergütung.
- 2 Arnoldussen: Entschädigung für ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot im Zeitraum Mai bis Dezember 2017 von insgesamt 1.515.000 €.
- 3 Rieß: Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile und Versorgungsaufwendungen für die Tätigkeit bei der ERGO Group AG.
- 4 Rieß: Ausgleich für die beim Vorarbeitgeber verfallene variable Vergütung, der in vier gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wird.

Zufluss gem. DCGK

€	Nikolaus von Bomhard			Joachim Wenning		
	Vorsitzender des Vorstands (Austritt: 26.4.2017)			Mitglied des Vorstands (bis 26.4.2017) Vorsitzender des Vorstands (seit 27.4.2017)		
	2017	2016	Gesamt- bewertung in %	2017	2016	Gesamt- bewertung in %
Grundvergütung	420.000	1.260.000		1.045.000	615.000	
Sachbezüge/Nebenleistungen	11.664	35.783		128.254	139.039	
Summe	431.664	1.295.783		1.173.254	754.039	
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2016 ¹		917.280	104		443.415	103
Jahres-Performance 2017 ²	146.706		50	365.019		50
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2014-2016 ¹		1.767.920	88		872.200	89
Mehrjahres-Performance 2015-2017 ³	1.370.740		68	606.032		62
Sonstiges						
Summe	1.949.110	3.980.983		2.144.305	2.069.654	
Versorgungsaufwand	238.000	1.001.233		889.414	524.003	
Gesamtvergütung	2.187.110	4.982.216		3.033.719	2.593.657	

→ €	Giuseppina Albo			Ludger Arnoldussen		
	Mitglied des Vorstands (Austritt: 31.12.2017)			Mitglied des Vorstands (Austritt: 26.4.2017)		
	2017 ⁴	2016	Gesamt- bewertung in %	2017 ⁵	2016	Gesamt- bewertung in %
Grundvergütung	615.000	555.000		205.000	615.000	
Sachbezüge/Nebenleistungen	127.420	21.959		13.811	90.384	
Summe	742.420	576.959		218.811	705.384	
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2016 ¹		357.420	92		370.230	86
Jahres-Performance 2017 ²	-		-	76.643		53
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2014-2016 ¹		177.166	89		862.400	88
Mehrjahres-Performance 2015-2017 ³	-		-	609.952		62
Sonstiges						
Summe	742.420	1.111.545		905.406	1.938.014	
Versorgungsaufwand	524.622	474.047		489.047	659.513	
Gesamtvergütung	1.267.042	1.585.592		1.394.453	2.597.527	

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite

→	Thomas Blunck			Doris Höpke		
	Mitglied des Vorstands			Mitglied des Vorstands		
			Gesamt- bewertung in %			Gesamt- bewertung in %
€	2017	2016		2017	2016	
Grundvergütung	615.000	615.000		615.000	555.000	
Sachbezüge/Nebenleistungen	31.466	31.700		32.105	33.356	
Summe	646.466	646.700		647.105	588.356	
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2016 ¹		430.500	100		431.235	111
Jahres-Performance 2017 ²	320.723		75	342.248		80
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2014-2016 ¹		872.200	89		366.275	69
Mehrjahres-Performance 2015-2017 ³	606.032		62	439.132		55
Sonstiges						
Summe	1.573.221	1.949.400		1.428.485	1.385.866	
Versorgungsaufwand	511.187	493.859		523.257	472.348	
Gesamtvergütung	2.084.408	2.443.259		1.951.742	1.858.214	

→	Torsten Jeworrek			Hermann Pohlchristoph (Eintritt: 27.4.2017)		
	Mitglied des Vorstands			Mitglied des Vorstands		
			Gesamt- bewertung in %			Gesamt- bewertung in %
€	2017	2016		2017	2016	
Grundvergütung	885.000	885.000		410.000	-	
Sachbezüge/Nebenleistungen	36.179	37.801		29.940	-	
Summe	921.179	922.801		439.940	-	
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2016 ¹		613.305	99		-	
Jahres-Performance 2017 ²	334.530		54	138.332		53
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2014-2016 ¹		1.264.690	89		-	
Mehrjahres-Performance 2015-2017 ³	878.746		62	-		
Sonstiges						
Summe	2.134.455	2.800.796		578.272	-	
Versorgungsaufwand	787.504	769.154		325.328	-	
Gesamtvergütung	2.921.959	3.569.950		903.600	-	

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite

→					
Markus Rieß					
Mitglied des Vorstands davon für Münchener Rück AG					
insgesamt ⁶					
€	2017	2016	2017	2016	Gesamt- bewertung in %
Grundvergütung	976.250	976.250	337.500	337.500	
Sachbezüge/Nebenleistungen	140.167	115.717	49.342	39.677	
Summe	1.116.417	1.091.967	386.842	377.177	
Einjährige variable Vergütung					
Jahres-Performance 2016 ¹		702.554		266.963	113
Jahres-Performance 2017 ²	497.625		141.750		60
Mehrjährige variable Vergütung					
Mehrjahres-Performance 2014-2016 ¹		-		-	
Mehrjahres-Performance 2015-2017 ³	974.562		144.187		94
Sonstiges ⁷	750.000	1.500.000	750.000	1.500.000	
Summe	3.338.604	3.294.521	1.422.779	2.144.140	
Versorgungsaufwand	754.069	753.495	297.819	297.245	
Gesamtvergütung	4.092.673	4.048.016	1.720.598	2.441.385	

→	Peter Röder			Jörg Schneider		
	Mitglied des Vorstands			Mitglied des Vorstands		
			Gesamt- bewertung in %			Gesamt- bewertung in %
€	2017	2016		2017	2016	
Grundvergütung	615.000	615.000		885.000	885.000	
Sachbezüge/Nebenleistungen	30.278	35.034		41.782	37.011	
Summe	645.278	650.034		926.782	922.011	
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2016 ¹		447.720	104		638.085	103
Jahres-Performance 2017 ²	198.030		46	371.081		60
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2014-2016 ¹		872.200	89		1.250.480	88
Mehrjahres-Performance 2015-2017 ³	606.032		62	969.549		68
Sonstiges						
Summe	1.449.340	1.969.954		2.267.412	2.810.576	
Versorgungsaufwand	528.066	519.195		842.831	815.646	
Gesamtvergütung	1.977.406	2.489.149		3.110.243	3.626.222	

- 1 Im Geschäftsbericht 2016 wurden die Auszahlungsbeträge für Jahres-Performance 2016 und Mehrjahres-Performance 2014-2016 auf Basis der Rückstellungen ausgewiesen, da noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die tatsächlichen Bonusbeträge vorlag. Im Geschäftsbericht 2017 werden für 2016 die vom Aufsichtsrat beschlossenen tatsächlichen Auszahlungsbeträge ausgewiesen.
- 2 Zum Erstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Jahres-Performance 2017 vor, der Ausweis erfolgt auf Basis von Schätzungen und den entsprechend gebildeten Rückstellungen.
- 3 Zum Erstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Mehrjahres-Performance 2015-2017 vor, der Ausweis erfolgt auf Basis von Schätzungen und den entsprechend gebildeten Rückstellungen.
- 4 Albo: Aufgrund des Ausscheidens verfällt der Anspruch auf noch nicht ausbezahlte variable Vergütung.
- 5 Arnoldussen: Entschädigung für ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot im Zeitraum Mai bis Dezember 2017 von insgesamt 1.515.000 €.
- 6 Rieß: Die Vergütung umfasst auch die Bezügebestandteile und Versorgungsaufwendungen für die Tätigkeit bei der ERGO Group AG.
- 7 Rieß: Ausgleich für die beim Vorarbeitgeber verfallene variable Vergütung, der in vier gleichen Teilbeträgen ausbezahlt wird.

Vergütung der Mitglieder des Vorstands ab dem Jahr 2018

Separater Vergütungsausschuss ab 2018

Der Aufsichtsrat hat mit Wirkung ab 1. Januar 2018 einen separaten Vergütungsausschuss eingerichtet, dem der Vorsitzende des Aufsichtsrats sowie jeweils ein Vertreter der Anteilseigner und Arbeitnehmer angehören. Es ist vorgesehen, nach der Aufsichtsratswahl 2019 den Ausschuss so zu besetzen, dass beide Anteilseignervertreter dem Aufsichtsrat der Gesellschaft nicht länger als zehn Jahre angehören. Damit wollen wir einer zentralen Anforderung unserer Aktionäre nachkommen. Infolge der Einrichtung des Vergütungsausschusses wurde die Zuständigkeit für alle Vergütungsangelegenheiten der Vorstandsmitglieder vom Personalausschuss auf den Vergütungsausschuss übertragen. Die übrigen Aufgaben des Personalausschusses, wie die Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern sowie der Abschluss von Verträgen, bleiben hiervon unberührt.

Neues Vergütungssystem ab 2018

Der Aufsichtsrat hat auch aufgrund der Ablehnung des Vergütungssystems für die Mitglieder des Vorstands auf der Hauptversammlung 2017 zum 1. Januar 2018 ein neues

Vergütungssystem beschlossen. Dieses erfüllt wie das bisherige System die rechtlichen Anforderungen, berücksichtigt die im Vorjahr geäußerten wesentlichen Kritikpunkte und ist deutlich schlanker, weniger komplex und verständlicher. Die starke Komplexitätsreduzierung, kombiniert mit der Verwendung extern akzeptierter Kennzahlen, ermöglicht es der Gesellschaft, künftig die Bemessungsgrundlagen und Bewertungen für die Vorstandsvergütung transparenter zu veröffentlichen und somit den Anforderungen von Aktionären und ihren Vertretern besser gerecht zu werden.

Das neue Vergütungssystem für den Vorstand wird auf der Hauptversammlung am 25. April 2018 zur Abstimmung gestellt.

Nachfolgend werden Struktur und Systematik der Vergütung für die Mitglieder des Vorstands ab 2018 dargestellt. Besonderes Augenmerk liegt dabei auf den Änderungen gegenüber dem bisherigen Vergütungssystem, die im Einzelnen begründet werden.

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

Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung ab 2018

Bestandteil	Anteil ¹	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Bewertung	
Grundvergütung zzgl. Sachbezüge/ Nebenleistungen	50%	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstands- zugehörigkeit	fix		
Variable Vergütung	50%	Gesamtergebnis des Unternehmens, Ergebnis des Geschäftsbereichs Persönliche Leistung			
30% Jahresbonus (bei 100% Bewertung)		IFRS-Konzernergebnis	Lineare Skalierung: 0-200% (voll erreicht = 100%)	Erreichen des Jahresziels	Würdigung der Gesamtleistung:
Bonusplan mit Laufzeit über 1 Kalenderjahr					Anpassung der Ziel- erreichungen durch den Aufsichtsrat unter Be- rücksichtigung von u. a.
70% Mehrjahresbonus (bei 100% Bewertung)		Total Shareholder Return (TSR) der Münchener-Rück- Akte im Vergleich zu einer definierten Peer Group	Lineare Skalierung: 0-200%	Performance der Münchener-Rück- Akte im Vergleich zur Peer Group	- individueller und kollektiver Manage- mentleistung
Bonusplan mit Laufzeit über 5 Kalenderjahre		(Peer Group: Allianz, Axa, Generali, Hannover Rück, SCOR, Swiss Re, Zurich Insurance Group)			- Lage, Erfolg und Zukunftsaussichten des Unternehmens
					Zu-/Abschlag von bis zu 20 %-Punkten
Altersversorgung					
Beitragsorientierte Pensionszusagen		Ziel-Gesamtdirekt- vergütung ²	Versorgungs- beitrag	> Pensionierung > Versorgungsfall > vorzeitige Beendigung	

1 Die Anteile ergeben sich bei 100% Bewertung bei der variablen Vergütung.

2 Die Ziel-Gesamtdirektvergütung setzt sich zusammen aus der Grundvergütung und der variablen Vergütung auf Basis 100% Bewertung.

Fixe Vergütung

Die fixe Vergütung besteht aus der Grundvergütung sowie den bereits bisher gewährten Sachbezügen und Nebenleistungen, u. a. Dienstwagen und Versicherungen. Die Gesellschaft trägt weiterhin die Lohnsteuer für die geldwerten Vorteile auf Sachbezüge und Nebenleistungen.

Der Anteil der Grundvergütung an der Ziel-Gesamtdirektvergütung wird von bisher 30 % auf 50 % erhöht. Die höhere Gewichtung der Grundvergütung sorgt für eine ausgewogenere Zusammensetzung der Gesamtvergütung, wie sie auch von den Solvency-II-Vorschriften gefordert wird. Hiernach sollen feste und variable Vergütungsbestandteile in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander stehen, sodass der feste Anteil einen ausreichend hohen Anteil an der Gesamtvergütung ausmacht und es dem Unternehmen ermöglicht wird, eine völlig flexible Bonuspolitik anzuwenden, einschließlich der Möglichkeit, überhaupt keine variable Vergütung zu zahlen. Durch den reduzierten variablen Anteil soll ein Anreiz für die Vorstandsmitglieder vermieden werden, zugunsten höherer Bonuszahlungen zu hohe Risiken einzugehen. Außerdem wird die variable Vergütung, die ausschließlich auf finanzielle Ziele abstellt und qualitative Aspekte nur noch im Rahmen der Würdigung der Gesamtleistung berücksichtigt, wesentlich volatiler, als dies bisher mit qualitativen Zielen der Fall war. Auch einzelne Investoren plädieren zunehmend für eine Stärkung des Fixgehalts. Aus diesen Gründen erscheint eine höhere Grundvergütung angemessen.

Variable Vergütung

Bemessungsgrundlagen und Verknüpfung mit der Unternehmensstrategie

Die variable Vergütung wurde grundlegend neu gestaltet. Sie besteht weiterhin aus einer einjährigen und einer mehrjährigen Komponente, die beide wie bisher zukunftsbezogen sind. Die jeweils verwendeten Bemessungsgrundlagen unterscheiden sich jedoch von denen des bisherigen Vergütungssystems. Ein entscheidender Grund hierfür ist, dass der von Investoren aus Transparenzgründen geforderte Ausweis der finanziellen Ziele der Vorstandsmitglieder wegen Wettbewerbsrelevanz und Beeinträchtigung von Kundeninteressen bisher nicht erfolgen konnte. Bei den Bemessungsgrundlagen des neuen Vergütungssystems bestehen diese Nachteile nicht.

Für das im Jahresbonus verwendete IFRS-Konzernergebnis werden der genaue Zielwert sowie die jeweiligen Werte für 0 % und 200 % Zielerreichung (lineare Skalierung) ab sofort extern kommuniziert. Eine nachträgliche Adjustierung des Zielwerts ist ausgeschlossen. Nach Ablauf des Beurteilungszeitraums wird das erreichte IFRS-Konzernergebnis und die entsprechende Zielerreichung ebenfalls veröffentlicht. Für den im Mehrjahresbonus verwendeten Total Shareholder Return (TSR) der Münchener-Rück-Aktie, der relativ im Vergleich zur Peer Group gemessen wird, stehen die konkreten Werte für die Bemessung der Zielerreichung erst am Ende der Planlaufzeit fest. Welche Werte für 0 % und 200 % der linearen Skalierung grundsätzlich herangezogen werden, wird noch vor der Hauptversammlung 2018 extern bekannt gegeben. Nach Bemessung der Zielerreichung wird auch diese zusammen mit den Vergleichswerten der Peer Group veröffentlicht. Damit besteht für die finanziellen Ziele eine umfängliche Transparenz.

Die Verwendung jeweils nur einer finanziellen Kennzahl im Jahres- und im Mehrjahresbonus erhöht die Verständlichkeit der variablen Vergütung. Die Gesellschaft hat sich bewusst hierfür entschieden, um die Komplexität gegenüber dem früheren Vergütungssystem zu verringern. Mit dem IFRS-Konzernergebnis und dem TSR der Münchener-Rück-Aktie im Vergleich zur Peer Group werden zwei ambitionierte und anspruchsvolle Kennzahlen verwendet, welche die langfristige Unternehmensstrategie fördern. Beide Kennzahlen sind vom Vorstand beeinflussbar.

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

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

überdurchschnittliche TSR-Entwicklung ist auf lange Sicht nicht vorstellbar, ohne zugleich gute Geschäftsergebnisse zu erzielen und damit auch für die Aktionäre Wert zu schaffen. Die Leistung der Peer Group zu übertreffen, kann selbst in einem schwachen Marktumfeld noch im Aktionärsinteresse liegen.

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

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

Jahres- und Mehrjahresbonus: Bewertungskriterien für die Würdigung der Gesamtleistung

Individuelle Managementleistung	<ul style="list-style-type: none"> - Ergebnis des Ressorts/Geschäftsbereichs, Beitrag zum Gesamterfolg - Persönliche Leistung (qualitativ und/oder quantitativ) - ESG-Kriterien (ökologische, soziale und governancebezogene Aspekte) - Mitarbeiter-Zufriedenheit - Berücksichtigung besonderer Marktumstände und unerwarteter Entwicklungen - Umsetzung der Strategie, Organisations- und Prozessverbesserung, Innovation - Verhalten (Führung, Vorbildrolle, Einhalten von Richtlinien/Compliance-Anforderungen, Zusammenarbeit mit Kollegen und Aufsichtsrat)
Kollektive Managementleistung	<ul style="list-style-type: none"> - Ergebnis des Geschäftsfelds (Rückversicherung und/oder Erstversicherung) - ESG-Kriterien (ökologische, soziale und governancebezogene Aspekte) - Mitarbeiter-Zufriedenheit - Reaktion auf besondere Marktumstände und nicht absehbare Entwicklungen
Lage, Erfolg und Zukunftsaussichten des Unternehmens	<ul style="list-style-type: none"> - Wirtschaftliche Situation des Unternehmens - Kurz- und langfristige Ertragsaussichten - Marktumfeld (Zinsniveau, Branchensituation etc.)

Darüber hinaus können weitere wesentliche Aspekte berücksichtigt werden.

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

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

Zielwerte Jahresbonus

Ziel des Jahresbonus ist die Erreichung eines hohen IFRS-Konzernergebnisses. Für das Jahr 2018 wurde ein Zielwert von 2.300 Millionen € und im Hinblick auf den Zielkorridor von 0-200 % folgende lineare Skalierung festgelegt:

1.600 Mio. € = 0 % Zielerreichung
2.300 Mio. € = 100 % Zielerreichung
3.000 Mio. € = 200 % Zielerreichung

Der gewählte Zielwert für 2018 stellt aufgrund der anhaltenden Niedrigzinspolitik und des harten Wettbewerbs auf den Rückversicherungsmärkten ein herausforderndes Ziel für die Mitglieder des Vorstands dar.

Zielwerte Mehrjahresbonus

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

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

Welche Werte für die Zielbewertung (Skalierung) grundsätzlich herangezogen werden, entscheidet der Aufsichtsrat in seiner Sitzung im März 2018. Da der Redaktionsschluss für den Geschäftsbericht vor der Aufsichtsratssitzung lag, konnten diese Informationen im Rahmen des Vergütungsberichts noch nicht dargestellt werden. Sie werden jedoch am 16. März 2018 auf der Website der Gesellschaft zur Verfügung gestellt.

Aufschub und Zurückbehaltung

Der flexible und aufgeschobene Mehrjahresbonus trägt mit seiner Laufzeit der Art und dem Zeithorizont der Geschäftstätigkeiten der Gesellschaft Rechnung. Der TSR im Mehrjahresbonus bildet eine nachhaltige und langfristige Wertentwicklung der Münchener-Rück-Aktie umfassend ab, sodass ein weiterer mehrjähriger Zurückbehaltungszeitraum, der wiederum auf die Aktienkursentwicklung abstellt, weder sinnvoll noch erforderlich ist. Auch für den Jahresbonus bringt ein solcher Zurückbehaltungszeitraum keinen signifikanten Mehrwert, da der Jahresbonus lediglich einen Anteil von 15 % an der Gesamtvergütung ausmacht.

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

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

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

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

Vertragliche Regelungen zur Rückforderung bereits ausbezahlter variabler Vergütungsbestandteile (Clawback) setzen eine schwerwiegende Pflichtverletzung voraus. Seit 2018 enthalten alle Anstellungsverträge der Vorstandsmitglieder eine Klausel, der zufolge das Vorstandsmitglied insbesondere gemäß § 93 Aktiengesetz verpflichtet ist, der Gesellschaft den Schaden zu ersetzen, der dieser durch eine Verletzung seiner Pflichten entsteht. Die vertragliche Schadenersatzklausel sichert die Gesellschaft ab; sie ist dazu geeignet, im Falle einer schwerwiegenden Pflichtverletzung das Vermögen der Gesellschaft zu schützen. Einer zusätzlichen Klausel zur Rückforderung bereits ausbezahlter Boni bedarf es aus Sicht der Gesellschaft daher nicht.

Höchstgrenzen der Vergütung

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

Aktienbesitz der Mitglieder des Vorstands (Share Ownership)

Im neuen Vergütungssystem ist anders als bisher kein Eigeninvestment der Vorstandsmitglieder in Aktien der Gesellschaft mehr vorgesehen. Dies hat folgende Gründe:

Der im Mehrjahresbonus verwendete TSR bildet die Entwicklung der Münchener-Rück-Aktie bereits ab, sodass der Einklang mit den Aktionärsinteressen sichergestellt ist. Aus Sicht der Gesellschaft sprechen die ständig steigenden insiderrechtlichen Vorschriften für Aktienkäufe/-verkäufe und die zunehmenden Ermittlungen – auch im Zusammenhang mit aktienbasierten Vergütungsbestand-

teilen – mehr und mehr gegen eine Vergütung in Form von verpflichtendem Aktienerwerb. Die daraus drohenden Reputationsschäden für die Unternehmen sind enorm (auch wenn Verfahren wieder eingestellt werden) und wirken sich auch für die Aktionäre negativ aus.

Hinzu kommt, dass die vor 2017 bestellten Vorstandsmitglieder aktuell eine hohe Anzahl von Aktien der Gesellschaft halten. Alle Vorstandsmitglieder müssen zudem aus dem Jahres-Performance-Plan 2017 und aus allen oder einzelnen Mehrjahres-Performance-Plänen (2015–2017, 2016–2018 und 2017–2019) in den nächsten Jahren weiter in Aktien der Gesellschaft investieren.

Aktienbesitz der Mitglieder des Vorstands

Mitglieder des Vorstands	Anzahl Aktien am 29.12.2017 ¹	XETRA- Schluss- kurs am 29.12.2017 ¹	Gesamtwert der Aktien am 29.12.2017 ¹	Gesamtwert der Aktien in % der Grund- vergütung für das Jahr 2017
		€	€	%
Joachim Wenning ²	10.202	180,75	1.844.011,50	176
Giuseppina Albo ³ (bis 31.12.2017)	3.525	180,75	637.143,75	104
Thomas Blunck	4.062	180,75	734.206,50	119
Doris Höpke	2.528	180,75	456.936,00	74
Torsten Jeworrek	12.361	180,75	2.234.250,75	252
Hermann Pohlchristoph (seit 27.4.2017)	0	–	–	–
Markus Rieß ⁴	1.435	180,75	259.376,25	27
Peter Röder	6.370	180,75	1.151.377,50	187
Jörg Schneider	6.965	180,75	1.258.923,75	142

1 Letzter Börsenhandelstag des Jahres 2017.

2 Die Grundvergütung von Joachim Wenning für das Jahr 2017 berechnet sich aus der Grundvergütung für vier Monate als ordentliches Vorstandsmitglied und acht Monate als Vorstandsvorsitzender.

3 Soweit von Giuseppina Albo gehaltene Aktien noch Sperrfristen unterliegen, gelten diese trotz Ausscheidens unverändert fort.

4 Für die Relation des Gesamtwerts der Aktien zur Grundvergütung wurde auch die Grundvergütung mit berücksichtigt, die Markus Rieß für seine Tätigkeit bei der ERGO Group AG erhielt.

Altersversorgung

Die Regelungen zur Altersversorgung der Vorstandsmitglieder sind gegenüber 2017 unverändert.

Sonstiges

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

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

Abfindungs-Cap und Change of Control

Die vor dem 1. Januar 2017 bestellten Mitglieder des Vorstands haben keinen dienstvertraglichen Anspruch auf Abfindungszahlungen. Im Falle der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit durch die Gesellschaft ohne wichtigen Grund gilt für gegebenenfalls zu leistende Zahlungen, dass diese insgesamt den Wert von zwei Jahresgesamtvergütungen (bei Kontrollerwerb oder Kontrollwechsel im Sinne von § 29 Abs. 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes – WpÜG: drei Jahresgesamtvergütungen) nicht übersteigen und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags vergüten, wenn diese kürzer ist. Sofern der Anstellungsvertrag aus einem vom Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund beendet wird, erfolgen keine Zahlungen an das Vorstandsmitglied. Die Berechnung der Zahlung erfolgt auf Basis der Gesamtvergütung des abgelaufenen Geschäftsjahres und gegebenenfalls unter Berücksichtigung der voraussichtlichen Gesamtvergütung für das laufende Geschäftsjahr.

Vorstandsmitglieder, die ab 1. Januar 2017 erstmals bestellt werden, haben im Falle der vorzeitigen Beendigung ihres Anstellungsvertrags ohne wichtigen Grund durch die Gesellschaft einen dienstvertraglichen Anspruch auf Abfindungszahlungen. Dieser beläuft sich auf die Höhe von zwei Jahresvergütungen, er ist jedoch in jedem Fall auf die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags beschränkt, wenn diese kürzer ist. Für die Berechnung der Jahresvergütung sind die jährliche Grundvergütung und die tatsächlich ausgezahlte variable Vergütung des letzten vollen abgelaufenen Geschäftsjahres vor der Beendigung des Anstellungsvertrags maßgebend; Sachbezüge, sonstige Nebenleistungen und Beiträge zur betrieblichen Altersversorgung bleiben dabei unberücksichtigt. Bezüge, die das Vorstandsmitglied während der Kündigungsfrist nach Beendigung seiner Bestellung erhält,

werden auf die Abfindung angerechnet. Ein Anspruch auf Abfindungszahlungen besteht nicht im Falle einer außerordentlichen Kündigung des Anstellungsvertrags durch die Gesellschaft aus wichtigem Grund.

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

Vergütungshöhe

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

Vergütungsrelationen (Pay Ratios)

Im Jahr 2017 betrug die Relation der Ziel-Gesamtdirektvergütung des Vorstandsvorsitzenden zur Ziel-Gesamtdirektvergütung des Durchschnitts aller Mitarbeiter der Gesellschaft (ohne Vorstand) 37. Die Relation der Ziel-Gesamtdirektvergütung des Durchschnitts aller Vorstandsmitglieder zur Ziel-Gesamtdirektvergütung des Durchschnitts aller Mitarbeiter (ohne Vorstand) lag im Jahr 2017 bei 23.

Externe Berater

Munich Re hat für die Konzeption und Umsetzung des ab 2018 geltenden Vergütungssystems für den Vorstand keine Unterstützung externer Berater in Anspruch genommen.

Schlusswort des Aufsichtsrats

Aus Sicht des Aufsichtsrats ist das ab 2018 geltende Vergütungssystem für den Vorstand angemessen, nachhaltig und transparent. Es verknüpft die Vergütung mit der Geschäftsstrategie, dem Unternehmenserfolg und der Performance der Münchener-Rück-Aktie und berücksichtigt daher in besonderem Maße die Interessen sowohl der Gesellschaft als auch ihrer Aktionäre. Darüber hinaus ermöglicht das neue Vergütungssystem die von Aktionären und ihren Vertretern geforderte Transparenz bezüglich der Zielwerte und Zielerreichungen und trägt der am bisherigen Vergütungssystem geäußerten Kritik Rechnung. Der Aufsichtsrat bittet daher alle Aktionäre um Zustimmung zu dem neuen Vergütungssystem.

Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats im Jahr 2017

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

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

Die Vorsitzenden der Ausschüsse erhalten jeweils das Zweifache der genannten Beträge. Für die Tätigkeit im Nominierungsausschuss und im Vermittlungsausschuss wird keine zusätzliche Vergütung gewährt.

Für die Teilnahme an den Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse – mit Ausnahme des Vermittlungsausschusses – erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats für jeden Sitzungstag einmalig ein Sitzungsgeld von 1.000 €.

Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats im Jahr 2018

Die Vergütung für die Tätigkeit in dem mit Wirkung zum 1. Januar 2018 neu eingerichteten Vergütungsausschuss soll der Hauptversammlung 2018 zur Beschlussfassung vorgelegt werden. Danach sollen die Mitglieder für die Tätigkeit in diesem Ausschuss jeweils zusätzlich 27.000 € erhalten. Für Mitglieder des Aufsichtsrats, die dem Vergütungs- und dem Personalausschuss angehören, soll die Mitgliedschaft im Vergütungsausschuss bereits durch die Vergütung ihrer Tätigkeit im Personalausschuss abgegolten sein.

Darüber hinaus ist für das Jahr 2018 keine Veränderung der Aufsichtsratsvergütung vorgesehen.

Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats ab dem Jahr 2019

Der Hauptversammlung 2018 soll mit Wirkung ab 1. Januar 2019 eine Erhöhung der seit 2014 unveränderten Aufsichtsratsvergütung zur Beschlussfassung vorgelegt werden. Zusätzliche rechtliche Vorgaben haben unmittelbare Auswirkungen auf das Anforderungsprofil und die konkrete Tätigkeit der Mitglieder des Aufsichtsrats.

Beispiele hierfür sind die 2016 in Kraft getretene EU-Abschlussprüferverordnung und das Abschlussprüfungsreformgesetz, die EU-Marktmisbrauchsverordnung und das 2017 in Kraft getretene CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz. Darüber hinaus führen diese erweiterten Pflichten der Aufsichtsratsmitglieder zu erhöhten Haftungsrisiken. Um den gestiegenen Anforderungen, insbesondere an den Vorsitzenden des Aufsichtsrats und an die Mitglieder des Prüfungsausschusses, gerecht zu werden, sollen die Vergütungen des Vorsitzenden des Aufsichtsrats sowie der Mitglieder des Prüfungsausschusses angehoben werden.

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

Nach dieser Anpassung entspricht die Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats dem Vergütungsniveau vergleichbarer DAX-30-Unternehmen.

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder¹

Name	Ge- schäfts- jahr	Gemäß § 15 der Satzung				Für Aufsichtsrats Tätigkeiten bei Tochterunternehmen gemäß deren jeweiligen Satzungsbestimmungen			
		Feste Vergütung				Feste Vergütung			
		Jährlich	Aus- schuss- tätig- keiten	Sitzungs- gelder	Summe	Jährlich	Aus- schuss- tätig- keiten	Sitzungs- gelder	Summe
		€	€	€	€	€	€	€	€
Bernd Pischetsrieder	2017	180.000	126.000	17.000	323.000				
Vorsitzender	2016	180.000	126.000	15.000	321.000				
Marco Nörenberg	2017	135.000	13.500	6.000	154.500	35.000	-	-	35.000
Stellvertr. Vorsitzender	2016	135.000	13.500	6.000	154.500	35.000	-	-	35.000
Ann-Kristin Achleitner	2017	90.000	45.000	13.000	148.000				
	2016	90.000	33.750	11.000	134.750				
Clement B. Booth	2017	90.000	-	6.000	96.000				
	2016	67.500	-	3.000	70.500				
Frank Fassin	2017	90.000	-	5.000	95.000	35.000	-	-	35.000
	2016	90.000	-	6.000	96.000	35.000	-	-	35.000
Benita Ferrero-Waldner	2017	90.000	-	5.000	95.000				
	2016	90.000	-	6.000	96.000				
Christian Fuhrmann	2017	90.000	45.000	12.000	147.000				
	2016	90.000	45.000	12.000	147.000				
Ursula Gather	2017	90.000	-	6.000	96.000				
	2016	90.000	-	5.000	95.000				
Peter Gruss (bis 30.6.2017)	2017	45.000	-	-	45.000				
	2016	90.000	-	6.000	96.000				
Gerd Häusler	2017	90.000	13.500	6.000	109.500				
	2016	90.000	-	6.000	96.000				
Anne Horstmann	2017	90.000	45.000	12.000	147.000	52.500	7.500	-	60.000
	2016	90.000	45.000	11.000	146.000	52.500	7.500	-	60.000
Ina Hosenfelder	2017	90.000	-	6.000	96.000				
	2016	90.000	-	6.000	96.000				
Renata Jungo Brüngger (seit 3.1.2017)	2017	90.000	-	3.000	93.000				
	2016	-	-	-	-				
Henning Kagermann	2017	90.000	130.500	17.000	237.500				
	2016	90.000	103.500	12.000	205.500				
Beate Mensch	2017	90.000	-	6.000	96.000				
	2016	90.000	-	6.000	96.000				
Ulrich Plottke	2017	90.000	-	6.000	96.000	35.000	17.500	-	52.500
	2016	90.000	-	6.000	96.000	35.000	17.500	-	52.500
Andrés Ruiz Feger	2017	90.000	13.500	6.000	109.500				
	2016	90.000	13.500	6.000	109.500				
Gabriele Sinz-Toporzysek	2017	90.000	-	6.000	96.000	15.000	-	-	15.000
	2016	90.000	-	6.000	96.000	15.000	-	-	15.000
Ron Sommer	2017	90.000	-	6.000	96.000				
	2016	90.000	-	6.000	96.000				
Angelika Wirtz	2017	90.000	27.000	10.000	127.000				
	2016	90.000	27.000	8.000	125.000				
Maximilian Zimmerer (seit 4.7.2017)	2017	45.000	-	2.000	47.000				
	2016	-	-	-	-				
Gesamt ²	2017	1.935.000	459.000	156.000	2.550.000	172.500	25.000	-	197.500
	2016	1.822.500	407.250	143.000	2.372.750	172.500	25.000	-	197.500

¹ Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gemäß der jeweiligen Satzungsbestimmungen.

² Die Vorjahresangaben beinhalten nicht die Vergütung der im Geschäftsjahr 2016 ausgeschiedenen Mitglieder.

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Das Wachstum der Weltwirtschaft beschleunigte sich 2017 deutlich. Die konjunkturelle Dynamik in den USA, der Eurozone und Japan nahm weiter zu. Chinas Wachstumsrate blieb hoch, und Brasilien und Russland erholten sich von ihren Rezessionen. Die Inflationsraten in den entwickelten Volkswirtschaften waren im Jahresdurchschnitt höher als im Vorjahr, blieben aber insgesamt auf einem moderaten Niveau.

Kapitalmärkte

Die globale Divergenz der Geldpolitik verstärkte sich 2017. Die US-amerikanische Zentralbank setzte ihren Zinsanhebungszyklus fort. Zudem hat sie damit begonnen, auslaufende Anleihen nicht mehr vollständig zu reinvestieren und damit ihre Bilanz allmählich zu verkleinern. Dagegen blieb die Europäische Zentralbank (EZB) bei ihrer Niedrigzinspolitik und setzte ihr Programm zum Ankauf von Vermögenswerten fort. Sie senkte jedoch das monatliche Volumen ihrer Anleihekäufe und kündigte eine weitere Reduktion ab Januar 2018 an.

Zinsen 10-jährige Staatsanleihen

%	31.12.2017	31.12.2016
USA	2,4	2,4
Deutschland	0,4	0,2

Das globale Niedrigzinsumfeld stellte die Versicherer bei der Kapitalanlage weiterhin vor große Herausforderungen. Die Renditen zehnjähriger deutscher Staatsanleihen erreichten im Juli nach Spekulationen über ein bevorstehendes Ende der expansiven Geldpolitik der EZB ein Hoch von 0,6 %, fielen aber bis zum Jahresende auf 0,4 % zurück. Auch in den USA blieben die Renditen von Staatsanleihen auf relativ niedrigen Niveaus – trotz starken Wirtschaftswachstums und Leitzinserhöhungen. Eine Ursache dafür war die anhaltend schwache Kerninflation.

Zu Beginn des Jahres führten unter anderem Sorgen über einen Erfolg nationalistischer Parteien und eine erneute Krise der Eurozone zu einer Ausweitung der Renditedifferenz zwischen deutschen Staatsanleihen und Anleihen anderer Eurozoneländer. Nach der französischen Präsidentschaftswahl und einer Wahlrechtsreform in Italien wurden die Renditedifferenzen im Jahresverlauf wieder geringer.

Aktienmärkte

	31.12.2017	31.12.2016
DJ EuroStoxx 50	3.504	3.291
Dow-Jones-Index	24.719	19.763

Die Aktienmärkte verzeichneten 2017 deutliche Kursanstiege, und die Volatilität war sehr niedrig. Der Euro Stoxx 50 legte im Berichtszeitraum rund 6 % zu. Der US-amerikanische Dow-Jones-Index stieg um rund 25 % – getrieben von der Erwartung, dass viele Unternehmen von der Ende des Jahres beschlossenen Steuerreform profitieren würden.

Im Jahresverlauf stieg der Euro-Wechselkurs gegenüber den meisten wichtigen Währungen deutlich. Ende Dezember 2017 war er gegenüber dem US-Dollar rund 14 %, gegenüber dem kanadischen Dollar rund 6 % und gegenüber dem Pfund Sterling rund 4 % höher als zum Jahresende 2016. Im Jahresdurchschnitt war der Wert des Euro 2017 im Vergleich zum Vorjahr gegenüber dem US-Dollar jedoch nur 2 % höher, gegenüber dem kanadischen Dollar ungefähr gleich und gegenüber dem Pfund Sterling deutlich höher (rund 7 %). Weitere Informationen zu den Wechselkursen finden Sie im Konzernanhang auf [Seite 115](#).

Versicherungswirtschaft

Nach vorläufigen Schätzungen stiegen die Beitragseinnahmen der deutschen Versicherungswirtschaft 2017 leicht an. Die Beiträge in der Schaden- und Unfallversicherung und in der Krankenversicherung wuchsen robust. Dagegen gingen sie in der Lebensversicherung leicht zurück.

Das Marktumfeld in der Schaden- und Unfallrückversicherung veränderte sich im Jahresverlauf 2017. Die Nachfrage nach Rückversicherung wurde weltweit unterstützt von robustem Wachstum in großen Erstversicherungsmärkten – sowohl in den Industrieländern als auch in den Schwellenländern.

Bei den Erneuerungen der Schaden-/Unfall-Rückversicherungsverträge in der ersten Jahreshälfte gaben die Preise nur noch leicht nach. Der Zufluss von alternativem Kapital war weiterhin stark und trug zu einer mehr als ausreichenden Kapazität auf dem Rückversicherungsmarkt bei. Auch aufgrund der anhaltend robusten Eigenkapitalbasis der Rückversicherungsunternehmen blieb das Wettbewerbsumfeld schwierig. Das zweite Halbjahr war geprägt von enormen Schäden vor allem durch Hurrikane in Nordamerika und der Karibik, Erdbeben in Mexiko und Waldbrände in Kalifornien. Die volkswirtschaftlichen Schäden aus Naturkatastrophen erreichten dadurch 2017 die zweithöchste jemals registrierte Summe. Bei den Erneuerungen zum 1. Januar 2018 stiegen die Preise auf breiter Front, in der Intensität auch vor dem Hintergrund der leichten Zinsanstiege allerdings nur moderat.

Wichtige Steuerungsinstrumente

Unternehmensführung – unser Denken und Handeln ist wertorientiert

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

Den Rahmen für jegliche Geschäftstätigkeit bildet unsere Risikostrategie, aus der wir verschiedene Limitierungen und Meldeschwellen ableiten. Kernelement ist unsere ökonomische Kapitalausstattung, die wir im Einklang mit dem Aufsichtsregime Solvency II ermitteln. Daneben beachten wir eine Vielzahl wichtiger Nebenbedingungen. Dazu gehören Regelungen nationaler Rechnungslegungsvorschriften, steuerliche Aspekte, Liquiditätsanforderungen sowie aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen und Anforderungen von Ratingagenturen.

Folgende Aspekte prägen unsere wertorientierte Unternehmensführung:

- Das Risikokapital bzw. die Kapitalanforderung zur Bedeckung der Risiken ist Grundlage unserer wert- und risikoorientierten Steuerung. Die Kapitalanforderung entspricht der Solvenzkapitalanforderung gemäß Solvency II, die wir auf Basis unseres internen, zertifizierten Risikomodells ermitteln. Erläuterungen zum internen Modell finden Sie auf [Seite 69 ff.](#)
- Dementsprechend werden geschäftliche Aktivitäten nicht einseitig nach ihrem Ertragspotenzial beurteilt, sondern auch nach dem Ausmaß der eingegangenen Risiken. Erst die Rendite-Risiko-Beziehung gibt Aufschluss darüber, ob eine Aktivität aus Aktionärssicht vorteilhaft ist.
- Mit wertorientierten Steuerungsinstrumenten stellen wir die ökonomische Bewertung und die Vergleichbarkeit alternativer Initiativen sicher.
- Verantwortung weisen wir klar zu und nennen Management und Mitarbeitern die Stellgrößen für die Wertsteigerung.

Bei der Auswahl geeigneter Zielgrößen sind gegenläufige Aspekte abzuwägen: Einerseits sollten die oft komplexen ökonomischen Realitäten so gut wie möglich abgebildet werden, um das Unternehmen dadurch auf nachhaltige Wertschaffung auszurichten, andererseits sollten die Ziele für Anleger, Mitarbeiter und Öffentlichkeit einfach und gut verständlich sein.

Die Steuerungsinstrumente in der Gruppe

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

Economic Earnings

Ausgangspunkt der wertorientierten Steuerung ist die ökonomische Wertschaffung innerhalb eines festgelegten Zeitraums (Periode), die wir anhand des zentralen Steuerungsinstruments Economic Earnings ermitteln. Diese entsprechen der Veränderung der anrechnungsfähigen Eigenmittel nach Solvency II, angepasst um Bestandteile, die keine ökonomische Wertschaffung der Periode darstellen, wie beispielsweise Kapitalmaßnahmen und Veränderung regulatorisch motivierter Beschränkungen.

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

Die Economic Earnings umfassen insbesondere den Ergebnisbeitrag aus unserem Neugeschäft sowie die Wertänderungen des Bestandsgeschäfts gegenüber der Vorjahresbewertung. Weiterhin einbezogen wird die Entwicklung der anrechnungsfähigen Eigenmittel aufgrund der Wirkung veränderter Kapitalmarktparameter auf der Aktiv- und Passivseite der Solvency-II-Bilanz.

Im Rahmen des gruppeneinheitlichen Steuerungsmodells der Economic Earnings verwenden wir in den Geschäftsfeldern konzeptionell übereinstimmende wert- und risikokapitalbasierte Steuerungsansätze, die in ihrer individuellen Ausprägung den Merkmalen des jeweiligen Geschäfts Rechnung tragen: Dies sind der Wertbeitrag für die Schaden- und Unfallrückversicherung sowie die Überrendite aus unserer Kapitalanlagetätigkeit (Asset-Liability-Management). Im Bereich der Rückversicherung Leben und Gesundheit kommen der Neugeschäftswert und die Veränderung des Bestandsgeschäfts zur Anwendung, die auf der Solvency-II-Bilanz basieren. Für ERGO wird das Steuerungsinstrument Economic Earnings direkt verwendet, da hierfür keine geschäftsfeldindividuellen Anpassungen notwendig sind. Die Konzernsteuerung ist so ausgerichtet, dass wir in der Lage sind, die Wertschaffung zu maximieren und dabei auch Nebenbedingungen zu beachten.

IFRS-Konzernergebnis

Das IFRS-Konzernergebnis ist ein Erfolgsmaß, das sich aus unserer externen Rechnungslegung ergibt. Es dient Investoren, Analysten und der Öffentlichkeit als wichtiges, branchenübergreifendes Kriterium zur Bewertung des Unternehmenserfolgs im abgelaufenen Geschäftsjahr. Durch den Rückgriff auf eine einheitliche Datenbasis ermöglicht das IFRS-Konzernergebnis den Vergleich mit den Wettbewerbern am Kapitalmarkt und stellt somit ein Steuerungsinstrument auf Grundlage unserer Finanzberichterstattung dar.

Weitere Steuerungsinstrumente

Return on Risk adjusted Capital (RoRaC)

Auch in der risikoadjustierten Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoRaC) drückt sich unser wertorientiertes Han-

deln aus. Der RoRaC ist eine Mischung aus Rechnungslegungsgrößen und ökonomischen Kennzahlen. Er setzt die am Kapitalmarkt gängige Erfolgsgröße IFRS-Konzernergebnis, die wir um die risikofreie Verzinsung nach Steuern der zusätzlich vorhandenen ökonomischen Eigenmittel bereinigen, in Relation zur erforderlichen Kapitalanforderung.

Der Zähler der Formel besteht aus dem veröffentlichten IFRS-Konzernergebnis, nach Abzug von risikofreien Zinsen nach Steuern (Zinssatz \times [1 – Steuersatz]), die – bei gegebener Risikotoleranz – auf Kapital generiert werden, das nicht unter Risiko steht. Bei Letzterem handelt es sich um die zusätzlich vorhandenen ökonomischen Eigenmittel. Diese entsprechen dem Überschuss der anrechnungsfähigen Eigenmittel abzüglich der nachrangigen Verbindlichkeiten über die 1,75-fache Solvenzkapitalanforderung. Ergibt sich eine Unterdeckung, wird diese nicht berücksichtigt.

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

Schaden-Kosten-Quote

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

Die Schaden-Kosten-Quote ist isoliert betrachtet für uns keine hinreichend aussagefähige Zielgröße. Sie ist bedingt geeignet für den Vergleich mit der finanziellen Entwicklung von Wettbewerbern, wobei unterschiedliche Berechnungsmethoden und verschieden zusammengesetzte Portfolios die Vergleichbarkeit beeinträchtigen. Grundsätzlich möchten wir die Schaden-Kosten-Quote durch gutes Underwriting und Schadenmanagement so niedrig wie möglich halten.

¹ Für die Berechnung des RoRaC setzen wir die Kapitalgrößen zu Beginn des Betrachtungszeitraums an.

² Die Bestandteile der Leistungen an Kunden, die wir bei der Berechnung der Schaden-Kosten-Quote nicht berücksichtigen, erläutern wir im Konzernanhang auf Seite 122.

Geschäftsverlauf

Gesamtaussage des Vorstands zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gruppe

Unser Ergebnisziel für das Berichtsjahr, einen Gewinn von 2,0 bis 2,4 Milliarden € zu erwirtschaften, konnten wir nicht erreichen. Wegen der erheblichen Belastungen aus Naturkatastrophen lag unser Konzerngewinn bei 392 (2.581) Millionen €. Das liegt im Rahmen unserer Erwartung aus der Quartalsmitteilung zum 30. September 2017, in der wir für das Berichtsjahr einen kleinen Gewinn prognostizierten. Die außerordentlich hohen Sachschäden aus den Wirbelstürmen Harvey, Irma und Maria führten zu einem negativen Konzernergebnisbeitrag in der Schaden- und Unfallrückversicherung von -476 (2.025) Millionen €, die ↗

Schaden-Kosten-Quote stieg auf 114,1 (95,7) % der verdienten Nettobeiträge. In der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung erzielten wir ein versicherungstechnisches Ergebnis von 428 (561) Millionen €. Dieses Ergebnis liegt erfreulich knapp unter unserem zu Jahresbeginn prognostizierten Erwartungswert von 450 Millionen € und sogar über dem im August abgesenkten Zielwert von 400 Millionen €. Dabei belasteten hohe Aufwendungen für die Ablösung von lang laufenden Rückversicherungsverträgen das Segment, wodurch wir allerdings unser Ergebnis in zukünftigen Jahren verbessern werden. Das Geschäftsfeld ERGO konnte die im Halbjahresfinanzbericht auf 200 bis 250 Millionen € erhöhte Zielspanne mit einem Konzernergebnis von 273 (41) Millionen € übertreffen. Ein deutlich verbessertes versicherungstechnisches Ergebnis im In- und Ausland sowie geringere Aufwendungen haben zu dieser erfreulichen Entwicklung beigetragen.

Geschäftsverlauf der Gruppe und Überblick zur Entwicklung der Kapitalanlagen

Wichtige Kennzahlen¹

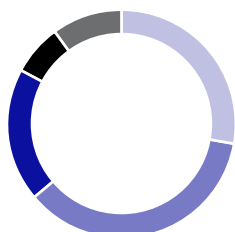
		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	49,1	48,9	0,5
Schaden-Kosten-Quote				
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	114,1	95,7	
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	97,5	97,0	
ERGO International	%	95,3	98,0	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	-292	2.715	-
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	7.611	7.567	0,6
Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mio. €	443	326	35,8
Operatives Ergebnis	Mio. €	1.241	4.025	-69,2
Ertragsteuern	Mio. €	298	-760	-
Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (RoRaC)	%	1,5	10,9	
Economic Earnings	Mrd. €	0,5	2,3	-75,8
Eigenkapitalrendite (RoE) ²	%	1,3	8,1	
Konzernergebnis	Mio. €	392	2.581	-84,8
Kapitalanlagen	Mrd. €	217,6	221,8	-1,9
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mrd. €	9,7	9,6	1,1
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	205,8	202,2	1,7
Eigenkapital	Mrd. €	28,2	31,8	-11,3

¹ Vorjahreswerte angepasst aufgrund geänderter Segmentzuordnung sowie IAS 8.

² Der RoE wird ermittelt auf Basis des Konzernergebnisses einschließlich des Ergebnisses, das auf nicht beherrschende Anteile entfällt. Um das durchschnittliche Eigenkapital für das Berichtsjahr zu errechnen, legen wir die Werte zum 31. Dezember 2016 (31,8 Milliarden €), 31. März 2017 (32,2 Milliarden €), 30. Juni 2017 (30,1 Milliarden €), 30. September 2017 (27,8 Milliarden €) und 31. Dezember 2017 (28,2 Milliarden €) zugrunde.

Das Beitragsvolumen stieg im Berichtsjahr leicht an. Hierzu haben großvolumige Verträge und Wachstum mit bestehenden Geschäftspartnern in der Rückversicherung beigetragen und Zuwächse im Schaden/Unfall- und Gesundheitsgeschäft von ERGO beigetragen. Gegenläufig wirkten negative Währungseffekte sowie der Verkauf von ERGO Italia.

Konzernumsatz



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

Der RoRaC für das Gesamtjahr lag aufgrund der hohen Schadenbelastungen aus Naturkatastrophen bei nur 1,5 (10,9) %, die Rendite auf das gesamte Eigenkapital (RoE) bei 1,3 (8,1) %.

Die Economic Earnings lassen sich durch Faktoren aus dem Neu- und Bestandsgeschäft, die der Versicherungstechnik zuzuordnen sind, sowie durch Einflüsse von Kapitalmarktparametern erklären. Hinsichtlich der Kapitalmarktparameter belasten negative Effekte aus Fremdwährungen die Rückversicherung; positiv hingegen wirkten der leichte Anstieg der risikofreien Zinsen im Euroraum, reduzierte Risikozuschläge auf festverzinsliche Wertpapiere und gestiegene Aktienkurse in der Rückversicherung und ERGO gleichermaßen. Die operative Wertschaffung war im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall durch das hohe Großschadenaufkommen belastet, fiel für die übrigen Segmente der Gruppe aber positiv aus.

Das Konzernergebnis 2017 lag deutlich unter dem Niveau des Vorjahres. Ausschlaggebend war der erhebliche Rückgang des versicherungstechnischen Ergebnisses wegen der hohen Schäden aus Naturkatastrophen. Unser Kapitalanlageergebnis (ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug) blieb nahezu konstant.

Die Neubewertung von Bilanzpositionen in Fremdwährung zu Stichtagskursen führte zu einem negativen Währungsergebnis, das mit -294 (485) Millionen € im sonstigen nicht operativen Ergebnis ausgewiesen wird. Belastend wirkte vor allem die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar.

Im Berichtsjahr weisen wir eine negative Steuerquote von -315,0 (22,7) % aus. Aus der US-Steuerreform resultiert ein positiver Einmaleffekt von 79 Millionen €.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag erläutern wir im Konzernanhang auf [Seite 169](#).

Kapitalanlagen nach Anlagearten

Mio. €	Bilanzwerte		Unrealisierte Gewinne/Verluste ¹		Marktwerte	
	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	5.121	4.444	2.744	2.413	7.865	6.857
Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	2.216	1.711	959	903	3.008	2.445
Darlehen	54.702	54.684	10.788	13.591	65.490	68.276
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	143.845	149.059	10.883	11.573	143.845	149.059
davon: Festverzinslich	126.486	133.234	7.622	8.649	126.486	133.234
davon: Nicht festverzinslich	17.359	15.826	3.261	2.924	17.359	15.826
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	1.979	2.695	0	0	1.979	2.695
davon: Derivate	1.538	2.207	0	0	1.538	2.207
Depotforderungen	5.690	5.240	0	0	5.690	5.240
Sonstige Kapitalanlagen	4.009	3.918	0	0	4.009	3.918
Gesamt	217.562	221.752	25.374	28.480	231.885	238.490

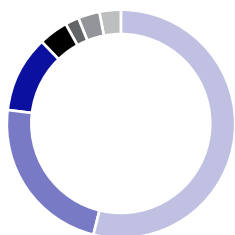
¹ Enthalten sind die bilanzierten und die nicht bilanzierten unrealisierten Gewinne/Verluste.

Unser Bestand an Kapitalanlagen zu Bilanzwerten verringerte sich vor allem aufgrund der wertmindernden Auswirkung steigender Zinsen und der Währungsentwicklung auf unsere festverzinslichen Wertpapiere.

Das höhere Zinsniveau und die Realisierung von Bewertungsreserven waren ausschlaggebend für die gesunkenen unrealisierten Gewinne/Verluste bei den Darlehen und festverzinslichen sonstigen Wertpapieren, jederzeit veräußerbar.

Zinsträgerportfolio nach ökonomischen Kategorien¹

Gesamt: 199 (210) Mrd. €



Staatsanleihen ²	54	(53) %
davon Inflationsanleihen	8	(9) %
Pfandbriefe	23	(24) %
Unternehmensanleihen	11	(11) %
Zahlungsmittel/Sonstiges	4	(4) %
Strukturierte Produkte (Kreditstrukturen)	2	(2) %
Bankanleihen	2	(3) %
Policen- und Hypothekendarlehen	3	(3) %

- 1 Darstellung enthält im Wesentlichen festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen einschließlich Einlagen und Guthaben bei Kreditinstituten zu Marktwerten. Die Approximation ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar.
2 Inklusive sonstiger öffentlicher Emittenten sowie staatlich garantierter Bankanleihen.

Im Berichtszeitraum erhöhten wir unsere Investitionen in Unternehmensanleihen und Staatsanleihen. Im Gegenzug verringerten wir unsere Investitionen in Pfandbriefe, Bankanleihen und Kreditstrukturen.

Gut die Hälfte unseres Zinsträgerportfolios war zum Stichtag in Staatsanleihen angelegt. Der weitaus überwiegende Teil stammt nach wie vor aus Ländern, die als besonders sicher eingeschätzt werden. Unser Bestand an Staatsanleihen aus Deutschland und den USA zu Marktwerten belief sich auf 13,8 (14,3) % und 8,7 (9,6) % bezogen auf das Zinsträgerportfolio. Staatsanleihen aus Italien und Spanien waren mit jeweils rund 1,6 (1,7) % und 2,3 (1,7) % unseres Zinsträgerbestands enthalten. Papiere der Länder Zypern und Ukraine hielten wir nicht im Bestand. Bei der Neuanlage investierten wir im Berichtsjahr vor allem in spanische, australische und finnische Staats-

anleihen. Vermindert hatten wir im Berichtsjahr vor allem Papiere deutscher und türkischer Emittenten. Der Kauf von Staatsanleihen aus Schwellenländern gehört zu unserer ausgewogenen Anlagestrategie. Deren Anteil belief sich auf 8,7 % bezogen auf das Staatsanleihenportfolio.

Der Schwerpunkt unseres Engagements in Pfandbriefen lag mit rund 37 % weiterhin bei deutschen Papieren. Frankreich und das Vereinigte Königreich waren in unserem Bestand mit Anteilen von 20 % und 9 % enthalten.

Die regionale Gewichtung der Unternehmensanleihen lag mit 36 % auf Titeln aus den USA sowie mit 36 % auf Titeln aus der Eurozone.

Das Portfolio aus Staatsanleihen, Pfandbriefen und Unternehmensanleihen zeichnete sich durch eine gute Ratingstruktur aus. Etwa 83 % der Papiere waren zum 31. Dezember 2017 in Ratingklassen von AAA bis A eingestuft.

Unser Engagement in Bankanleihen ist limitiert und wurde im Laufe des Jahres weiter reduziert. Der Anteil an unserem gesamten Zinsträgerportfolio lag zum Stichtag bei 2 %. In diesem Bestand waren Papiere aus südeuropäischen Staaten mit 2 % enthalten. Das Gros der Bankanleihen bildeten die sogenannten Senior Bonds mit 84 %, also Anleihen ohne Nachrangvereinbarung oder Verlustbeteiligung. Nachrangige und verlusttragende Anleihen hatten einen Anteil von 16 %.

Der Bestand an Kreditstrukturen zu Marktwerten sank durch Verkäufe. Der Anteil betrug zum Stichtag 2 % des gesamten Zinsträgerportfolios. Es handelt sich bei dieser Anlagekategorie um verbrieft Forderungen (Asset-Backed Securities, ABS, und Mortgage-Backed Securities, MBS), zum Beispiel Verbriefungen von Immobilienfinanzierungen, Konsumentenkrediten oder Studentendarlehen. Rund 52 % unserer Kreditstrukturen wiesen ein Rating von AAA auf.

Unser Aktienportfolio vor Berücksichtigung von Derivaten inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen sowie Gemeinschaftsunternehmen zu Marktwerten erhöhte sich im Laufe des Jahres durch Käufe sowie die positive Entwicklung an den Aktienmärkten. Die Aktienquote betrug 7,3 (6,0) %. Die Aktienquote inklusive Derivaten machte 6,7 (4,9) % aus. Zusätzlich sichern wir uns gegen eine beschleunigte Inflation bei anhaltend niedrigem Zinsniveau ab. Dazu hielten wir Inflationsanleihen von 8,5 (10,0) Milliarden € (Marktwerte). Dem Inflationsschutz dienen auch Sachwerte wie Aktien, Immobilien, Rohstoffe sowie Investitionen in Infrastruktur, erneuerbare Energien und neue Technologien. Darüber hinaus geht mit unserem Engagement in Sachwerten ein positiver Diversifikationseffekt für das Gesamtportfolio einher.

Ergebnis aus Kapitalanlagen¹

	2017	Rendite ²	Vorjahr	Rendite ²
	Mio. €	%	Mio. €	%
Laufende Erträge	6.438	2,7	6.663	2,8
Zu-/Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	-241	-0,1	-400	-0,2
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	2.494	1,1	2.603	1,1
Derivateergebnis	-470	-0,2	-713	-0,3
Sonstige Erträge/Aufwendungen	-609	-0,3	-586	-0,2
Gesamt	7.611	3,2	7.567	3,2

¹ Das Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie im Konzernanhang auf Seite 157.

² Rendite auf den Mittelwert des zu Quartalsstichtagen zu Marktwerten bewerteten Kapitalanlagebestands in % p.a. Der zur Ermittlung der Rendite (3,2%) für das Jahr 2017 verwendete gesamte Kapitalanlagebestand errechnet sich als Mittelwert aus den Kapitalanlagebeständen (Bilanzwerte) zum 31. Dezember 2016 (221.752 Millionen €), 31. März 2017 (222.709 Millionen €), 30. Juni 2017 (217.808 Millionen €), 30. September 2017 (217.450 Millionen €) und 31. Dezember 2017 (217.562 Millionen €) sowie den nicht bilanzierten unrealisierten Gewinnen und Verlusten ohne eigengenutzten Grundbesitz zum 31. Dezember 2016 (16.738 Millionen €), 31. März 2017 (14.853 Millionen €), 30. Juni 2017 (13.977 Millionen €), 30. September 2017 (13.863 Millionen €) und 31. Dezember 2017 (14.323 Millionen €).

Aufgrund der weiterhin niedrigen Wiederanlagerendite waren die laufenden Erträge gegenüber dem Vorjahr leicht rückläufig. Die Wiederanlagerendite betrug 1,9 (1,8) %. Wegen des niedrigen Zinsniveaus im Berichtsjahr lag die Verzinsung von Neuinvestitionen weiterhin unter der durchschnittlichen Rendite unseres bestehenden Portfolios festverzinslicher Kapitalanlagen.

Bei den Zu-/Abschreibungen auf nichtderivative Kapitalanlagen verzeichneten wir per saldo geringere Abschreibungen, sowohl auf unseren Aktienbestand als auch bei festverzinslichen Wertpapieren.

Die Abgangsgewinne (netto) fielen im Vergleich zum Vorjahr etwas geringer aus und resultieren insbesondere aus unserem Portfolio der festverzinslichen Wertpapiere.

Im Derivateergebnis verzeichneten wir aus Zu-/Abschreibungen und Abgängen einen Nettoverlust. In der Erstversicherung führte die positive Entwicklung an den Aktienmärkten zu Verlusten auf unsere Aktienderivate. In der Rückversicherung reduzierten wir das Volumen unserer Absicherungsderivate, sodass im Vorjahresvergleich geringere Verluste aus der positiven Entwicklung an den Aktienmärkten zu verzeichnen waren.

Unser Bestand an physischen Aktien profitierte deutlich von der Marktentwicklung im Geschäftsjahr. Die Gesamtrendite des Aktienportfolios inklusive der Aktienderivate erhöhte sich auf 8,0 (2,6) %.

Der im Berichtsjahr zu verzeichnende Zinsanstieg belastete hingegen das Ergebnis aus Zinsderivaten. Insbesondere aus dem Zinsabsicherungsprogramm von ERGO, das der Absicherung langfristiger Zinsgarantien in der Lebensversicherung gegen niedrige Zinsen dient, verzeichneten wir Verluste.

Ergebnis aus Aktien und Aktienderivaten¹

Mio. €	2017	Vorjahr
Laufende Erträge	606	556
Abschreibungen	-133	-323
Gewinne/Verluste aus dem Abgang	886	440
Ergebnis aus Aktien	1.359	672
Veränderung der bilanzierten unrealisierten Gewinne und Verluste im Eigenkapital (brutto)	337	478
Ergebnis aus Aktienderivaten	-363	-777
Gesamt	1.333	373

¹ Zur Berechnung der annualisierten Gesamtrendite unseres Aktienportfolios (siehe Text) beziehen wir das in der Tabelle ausgewiesene Gesamtergebnis auf den Mittelwert aus den Größen: Aktienbestand (Bilanzwerte) zum 31. Dezember 2016 (15.826 Millionen €), 31. März 2017 (17.048 Millionen €), 30. Juni 2017 (16.055 Millionen €), 30. September 2017 (16.799 Millionen €) und 31. Dezember 2017 (17.359 Millionen €).

Rückversicherung Leben/Gesundheit

Wichtige Kennzahlen

		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	13.726	13.637	0,7
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	43,5	43,3	
Versicherungstechnisches Ergebnis inkl. Ergebnis aus Rückversicherungsverträgen ohne ausreichenden Risikotransfer	Mio. €	428	561	-23,7
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	865	686	26,1
Operatives Ergebnis	Mio. €	708	635	11,4
Konzernergebnis	Mio. €	596	515	15,7

Die Geschäftszahlen des Jahres 2017 sowie des Vorjahres beinhalten das Gesundheitsgeschäft der rückversicherungsbezogenen Geschäftseinheiten, die von Munich Health zum 1. Februar 2017 übernommen und mit dem Ressort Leben verschmolzen wurden.

Umsatz

Den überwiegenden Teil unseres Geschäfts generieren wir in Fremdwährungen. Den größten Anteil haben dabei der kanadische Dollar und der US-Dollar mit 38 % bzw. 21%. Deshalb wird die Umsatzentwicklung wesentlich von schwankenden Wechselkursen beeinflusst. Bei unveränderten Wechselkursen wären unsere Beitragseinnahmen um 1,9 % gestiegen. Der Umsatzzuwachs beruht maßgeblich auf einigen großvolumigen Verträgen, die wir in Australien, Asien und Kanada zeichnen. Die Nachfrage nach finanziell motivierter Rückversicherung blieb ebenfalls auf einem hohen Niveau.

In etlichen für uns wichtigen Märkten verzeichneten wir einen anhaltend hohen Wettbewerb. Zudem dämpfte in vielen Märkten die anhaltende Niedrigzinsphase weiterhin die Geschäftsentwicklung bei unseren Kunden und damit auch die Nachfrage nach traditioneller Rückversicherung. Dennoch sind wir in Asien und Nordamerika mit der Entwicklung unseres Neugeschäfts sehr zufrieden.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis kann nicht an das sehr gute Ergebnis des Vorjahres anknüpfen.

Das Ergebnis ist belastet durch die außerordentliche Ablösung von verlustträchtigen US-Verträgen im zweiten und dritten Quartal. Ökonomisch sind die Ablösungen sinnvoll und wertschaffend, da sie die Ergebnisse in zukünftigen Jahren verbessern und zudem die Unsicherheit in der Ergebnisentwicklung reduzieren. Einige weitere Sondereffekte konnten die Belastung teilweise kompensieren.

Über alle Märkte hinweg lag das Schadenaufkommen in der Lebensrückversicherung im Bereich unserer Erwartung. Dies trifft im Besonderen auf das Todesfallgeschäft in den USA zu. Hingegen verzeichneten wir über das gesamte Jahr ein erhöhtes Schadenaufkommen im australischen Invaliditätsgeschäft, insbesondere ausgelöst durch längere

Leistungsdauern. Kompensiert wurde dies durch niedriges Schadenaufkommen in den europäischen Märkten und Kanada.

In der Gesundheitsrückversicherung schlossen wir das Jahr mit einem Fehlbetrag im einstelligen Millionenbereich ab, ausgelöst durch Reserveverstärkungen in den USA.

Das Ergebnis aus dem Teil des Geschäfts, der wegen unzureichenden Risikotransfers nicht im versicherungstechnischen Ergebnis ausgewiesen wird, entwickelt sich weiterhin sehr zufriedenstellend und liegt mit 51 (41) Millionen € aufgrund von Geschäftswachstum über dem Niveau des Vorjahres.

Das Kapitalanlageergebnis liegt um 179 Millionen € über dem Vorjahresniveau. Der Anstieg ist hauptsächlich auf ein verbessertes Derivateergebnis, insbesondere aus Aktienderivaten, zurückzuführen.

Unsere Kernmärkte im Einzelnen

Gemessen am Umsatz zeichnen wir über die Hälfte (ca. 60 %) unseres weltweiten Rückversicherungsgeschäfts im Bereich Leben und Gesundheit in Nordamerika, wobei Kanada (ca. 40 %) vor den USA (ca. 20 %) rangiert. Etwa ein Fünftel des Umsatzes kommt aus Europa, darunter das Vereinigte Königreich mit ca. 10 % und Deutschland mit ca. 5 %. Weitere wesentliche Anteile stammen aus Asien (ca. 10 %) und Australien/Neuseeland (ca. 5 %). Auch in Afrika und Lateinamerika sind wir gut positioniert, aufgrund der geringen Größe der Märkte ist deren Anteil an unserem globalen Geschäft allerdings überschaubar (zusammen ca. 5 %).

In Kanada verbuchte unsere Niederlassung Munich Re, Toronto, unveränderte Beitragseinnahmen von 5,0 (5,0) Milliarden €. Die Umsatzentwicklung wird maßgeblich von wenigen großvolumigen Verträgen bestimmt. Die Einheit behauptete ihre führende Marktposition und erzielte zum wiederholten Mal ein sehr erfreuliches versicherungstechnisches Ergebnis. Sie trägt damit überproportional zum Gesamtergebnis bei.

In den USA sanken die Bruttobeiträge leicht auf 2,8 (2,9) Milliarden €. Wir zählen zu den wichtigsten Rückversicherern auf diesem weltgrößten Markt. Das versicherungs-

technische Ergebnis lag erwartungsgemäß unter dem Niveau des Vorjahres. Ausschlaggebend dafür sind Ergebnisbelastungen aus der Ablösung von verlustträchtigen Verträgen sowie negative Reservierungseffekte im Bereich Gesundheit, die nur teilweise durch positive Sondereffekte kompensiert werden konnten. Die Schadenbelastung in der Lebensrückversicherung lag nach der Belastung durch einige Großschäden im Vorjahr wieder im Rahmen unserer Erwartung. Mit der Entwicklung des Neugeschäfts sind wir sowohl in Bezug auf Volumen als auch Profitabilität sehr zufrieden.

Der Umsatz in Europa sank leicht auf 2,3 (2,4) Milliarden €, wovon 1,2 (1,3) Milliarden € aus dem Vereinigten Königreich stammten. Weitere 381 (407) Millionen € kamen aus Deutschland. Der Rückgang im Vereinigten Königreich resultiert aus Wechselkurseffekten. Auf einer bereinigten Basis ergibt sich eine weitgehend konstante Beitragsentwicklung, wobei der Anteil des Langlebigkeitsgeschäfts weiter wächst. Das versicherungstechnische Ergebnis entwickelte sich erneut sehr zufriedenstellend. ↗

In Asien stiegen unsere Beitragseinnahmen auf 1,4 (1,3) Milliarden €. Das Neugeschäft entwickelt sich weiterhin sehr erfreulich. Mit unserer breiten Aufstellung profitieren wir vom Wachstumspotenzial in der Region. Das versicherungstechnische Ergebnis lag auf gutem Niveau und im Rahmen unserer Erwartung.

Bei unserer Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd., über die wir unser Lebensrückversicherungsgeschäft in Australien und Neuseeland zeichnen, erhöhten sich die Prämieinnahmen auf 850 (729) Millionen €. Ausschlaggebend dafür ist ein großvolumiger Vertrag aus dem dritten Quartal 2016, der 2017 in vollem Umfang ergebniswirksam wurde. Wir verfolgen im australischen Markt dennoch eine sehr restriktive Zeichnungspolitik, da weite Teile des Invaliditätsgeschäfts weiterhin nicht unseren Profitabilitätsansprüchen genügen. Weil die Schadenbelastung in diesem Bereich unsere Erwartungen übertraf, was im Besonderen an der Leistungsdauer der Schadenfälle lag, verzeichnen wir im versicherungstechnischen Ergebnis einen Fehlbetrag.

Rückversicherung Schaden/Unfall

Wichtige Kennzahlen

		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	17.843	17.826	0,1
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	56,5	56,7	
Schadenquote	%	80,6	63,3	
davon: Großschäden	%-Punkte	25,8	9,1	
Kostenquote	%	33,5	32,4	
Schaden-Kosten-Quote	%	114,1	95,7	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	-1.261	1.859	-
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	1.895	1.589	19,2
Operatives Ergebnis	Mio. €	-635	2.284	-
Konzernergebnis	Mio. €	-476	2.025	-

Umsatz

Unsere Beitragseinnahmen in der Schaden- und Unfallrückversicherung stiegen leicht um 0,1% gegenüber dem Vorjahr. Hierbei beeinflussten Wechselkurse die Umsatzentwicklung negativ. Wir zeichnen unser Portfolio zu 11% in Euro sowie zu 89% in Fremdwährung, davon entfallen 54 Prozentpunkte auf Geschäftsaktivitäten in US-Dollar und 13 Prozentpunkte in Pfund Sterling. Bei unveränderten Wechselkursen wäre der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 1,9% gestiegen.

Die Entwicklung unseres Beitragsvolumens resultiert aus gegenläufigen Portfoliobewegungen. Durch die Reduzierung von Vertragsanteilen über alle Sparten und Regionen und den gezielten Abbau von unprofitablem Geschäft (vor allem proportionale Großverträge in China) ergab sich ein deutlicher Abrieb bei den gebuchten Bruttobeiträgen. Dieser

konnte durch die selektive Zeichnung von attraktivem Neugeschäft und durch organisches Wachstum mit bestehenden Geschäftspartnern ausgeglichen werden. Diese Geschäftschancen boten sich erneut weltweit, vor allem in Nordamerika und spartenübergreifend (mit Schwerpunkt auf Haftpflicht- und Sachversicherung sowie Luftfahrt).

Das Marktumfeld der Erneuerungsrunden 2017 blieb wettbewerbsintensiv, nicht zuletzt auch deshalb, weil unverändert ausreichende Rückversicherungskapazität in allen Sparten zur Verfügung stand. Die zu verzeichnenden Preisrückgänge fielen jedoch deutlich geringer aus als in den Erneuerungsrunden der vergangenen Jahre und bestätigten die zuvor bereits beobachteten Stabilisierungstendenzen. In einzelnen Märkten konnten wir selektiv Geschäftsoportunitäten mit auskömmlichen Margen realisieren. Generell halten wir an unserer profitabilitätsorientierten Zeichnungspolitik fest.

Ergebnis

Das Konzernergebnis und das operative Ergebnis in der Schaden- und Unfallrückversicherung verminderten sich gegenüber dem Vorjahr. Bei einer gegenüber dem Vorjahr höheren Belastung aus Großschäden verringerte sich das versicherungstechnische Ergebnis im Vergleich zu dem besonders gut verlaufenden Vorjahr. Die übliche Überprüfung der Rückstellungen ergab, dass wir – bereinigt um Anpassungen bei den Provisionen – für das Gesamtjahr die Rückstellungen für Schäden aus früheren Jahren um rund 870 Millionen € reduzieren konnten; dies entspricht etwa 5,2 Prozentpunkten der Schaden-Kosten-Quote. Die positive Entwicklung betraf beinahe alle Sparten unseres Portfolios. Das Sicherheitsniveau der Rückstellungen ist im Vergleich zum Vorjahr unverändert.

2017 verzeichneten wir Großschäden in Höhe von –4.314 (–1.542) Millionen € nach Retrozession und vor Steuern. Dieser Betrag, in dem Gewinne und Verluste aus der Abwicklung für Großschäden aus vergangenen Jahren enthalten sind, entspricht einem Anteil von 25,8 % der verdienten Nettoprämie. Diese Belastung liegt aufgrund der hohen Schäden aus Naturkatastrophen deutlich über dem entsprechenden Wert des Vorjahres sowie über unserer Großschadenerwartung von 12 % der verdienten Nettobeiträge.

Insgesamt summierten sich die Großschäden aus Naturkatastrophen für das Gesamtjahr 2017 auf –3.678 (–929) Millionen €. Dies entspricht 22,0 (5,5) % der verdienten Nettoprämie und liegt deutlich über dem zu erwartenden Niveau von 8 % der verdienten Nettoprämie. Die mit Abstand größten Schadenereignisse des Jahres waren die Hurrikane Harvey, Irma und Maria, die im August und September in der Karibik und in den USA schwere Verwüstungen anrichteten. Sie betreffen uns mit insgesamt –2,7 Milliarden € nach Entlastung durch unsere Retrozession. Hinzu kamen die starken Waldbrände, die sich im Oktober und Dezember in Kalifornien entzündeten. Wir rechnen hieraus mit einer Belastung von insgesamt knapp –500 Millionen €. Weitere Schäden größeren Ausmaßes resultierten aus zwei Erdbeben in Mexiko im September (–270 Millionen €). Darüber hinaus verursachte Zyklon Debbie im März in Australien schwere Überschwemmungen, für die wir mit einer Belastung von rund –100 Millionen € rechnen.

Die von Menschen verursachten Großschäden beliefen sich auf –636 (–613) Millionen € und liegen etwas über dem Vorjahreswert. Sie machten bezogen auf die verdienten Nettobeiträge 3,8 (3,6) % aus. Die Entwicklung war geprägt von einer Vielzahl von Einzelereignissen, darunter auch der tragische Brand des Londoner Grenfell Tower.

Die Schaden-Kosten-Quote verschlechterte sich aufgrund der hohen Großschadenbelastung 2017 deutlich auf 114,1 % (95,7 %). Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von insgesamt –13.474 (–10.725) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von –5.600 (–5.496) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 16.723 (16.946) Millionen € gegenüber.

Das Kapitalanlageergebnis lag um 306 Millionen € über dem Vorjahresniveau. Der Anstieg beim Kapitalanlageergebnis ist vor allem auf ein verbessertes Derivateergebnis aus Aktien- und Zinsderivaten zurückzuführen.

Unsere Kernmärkte im Einzelnen und ausgewählte Spezialsparten

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

Auf dem US-Markt konnten wir im vergangenen Jahr in der Rückversicherung bei ausgewählten Kunden wachsen und zusätzlich profitables Neugeschäft zeichnen. Munich Reinsurance America Inc. hat das Prämienvolumen von 3.409 (2.410) Millionen € daher deutlich gesteigert. Der Preisdruck in der Rückversicherung hielt im ersten Halbjahr weiter an. Im zweiten Halbjahr wurde das Ergebnis aller US-Einheiten geprägt von den Hurrikanen Harvey, Irma und Maria. Zusätzlich haben weitere Naturereignisse wie die Waldbrände in Kalifornien, lokale Hagelereignisse und Tornados das Ergebnis belastet.

Das Prämienaufkommen der Hartford Steam Boiler Group (HSB Group) belief sich auf 968 (993) Millionen €. Hier bauen wir unser Produktspektrum unter anderem bei Internet of Things (IoT)-Versicherungslösungen aus – auch indem wir unser Knowhow über spezifische Zukäufe erweitern. Bei der American Modern belief sich der Umsatz auf 1.131 (1.215) Millionen €.

In Kanada sind wir im Non-Life-Bereich mit der Munich Reinsurance Company of Canada und der Temple Insurance Company vertreten. Das Prämienvolumen von 284 (311) Millionen € entwickelte sich aufgrund der Aufgabe von unprofitablem Geschäft leicht rückläufig.

Das Geschäft in Europa ist über das Sachversicherungsgeschäft hinaus stark geprägt durch das Kraftfahrtversicherungsgeschäft im Vereinigten Königreich. Wir konnten dort unser Beitragsvolumen bei 3.210 (3.266)

Millionen € weitgehend stabil halten. Unter Berücksichtigung unveränderter Wechselkurse wäre das Beitragsvolumen allerdings gewachsen. Dieser Anstieg beruht vor allem auf dem Ausbau unserer Erstversicherungsaktivitäten sowie auf Ratenverbesserungen im Kraftfahrtversicherungsgeschäft. In Kontinentaleuropa konnte das Beitragsvolumen trotz eines schwierigen Marktumfelds moderat gesteigert werden. Einbußen aus unserer konsequenten zyklus- und ergebnisorientierten Portfoliosteuerung in der traditionellen Rückversicherung konnten durch einen Ausbau im Erstversicherungsgeschäft und alternativer Kapitallösungen überkompensiert werden.

Das Geschäftsvolumen im Schaden/Unfall-Bereich in unserem Schweizer Tochterunternehmen New Reinsurance Company Ltd. (New Re) sank im Geschäftsjahr 2017 um 22 % auf 574 Millionen €. Dabei hatte das klassische Rückversicherungsgeschäft einen Prämienanstieg zu verzeichnen, der jedoch durch sinkendes Volumen im strukturierten Versicherungsgeschäft aufgezehrt wurde.

In Deutschland konnten wir trotz eines weiterhin herausfordernden Marktumfelds die Beitragseinnahmen 2017 auf 646 (566) Millionen € steigern.

In Australien und Neuseeland haben wir uns aus dem Erstversicherungsgeschäft zurückgezogen, während wir in der Rückversicherung unsere starke Marktposition halten konnten. Insgesamt verringerten sich die Beiträge auf 698 (935) Millionen €.

In Japan sind die Beitragseinnahmen gegenüber dem Vorjahr leicht gesunken. Sie belaufen sich auf 281 (292) Millionen €.

In China haben wir uns im Sinne einer konsequent ergebnisorientierten Portfoliosteuerung selektiv aus unprofitablen proportionalen Großverträgen zurückgezogen, was durch organisches Wachstum und selektiven Geschäftsausbau teilweise kompensiert wurde. Insgesamt haben sich die Beitragseinnahmen auf 615 (1.190) Millionen € reduziert.

In Indien konnten wir unser Geschäft auch 2017 weiter ausbauen und haben die Beitragseinnahmen auf 120 (74) Millionen € gesteigert. Mit unserer lokalen Niederlassung sind wir gut aufgestellt, um auch künftig an den erwarteten Wachstumspotenzialen erfolgreich zu partizipieren.

In der Karibik, in Latein- und Zentralamerika stellten wir weiterhin eine hohe Kapazität für die Deckung von Naturgefahren bereit, insbesondere für Sturm und Erdbeben. Unsere starke Marktposition konnten wir weiterhin verteidigen. Trotz Ratenreduzierungen im Naturkatastrophen-geschäft konnten wir das Beitragsvolumen von 1.050 (992) Millionen € bei auskömmlichen Margen noch steigern.

In den Spezialbranchen ist das Marktumfeld unverändert durch hohe Wettbewerbsintensität geprägt.

In der Agroversicherung sanken unsere Prämieinnahmen gegenüber dem Vorjahr um 24 % auf 756 (989) Millionen €. Hier wurde das Geschäft mit einem großen Kunden nicht erneuert.

Aufgrund des hohen Preisdrucks in ausgewählten Segmenten zeigte die Transportversicherung gegenüber dem Vorjahr um 9 % gesunkene Beitragseinnahmen von 766 (840)¹ Millionen €. Trotz der Hurrikane konnte eine Verbesserung der Schaden-Kosten-Quote erreicht werden.

In der Kredit- und Kautionsrückversicherung blieben die Beiträge mit 634 (641)¹ Millionen € auf dem Niveau des Vorjahres. Der Ratendruck im klassischen Kreditgeschäft konnte durch profitables Neugeschäft in Spezial- und Nischensegmenten ausgeglichen werden.

Aufgrund des schwierigen Marktumfelds sanken die Prämieinnahmen in der direkten Industrieversicherung, die wir über unsere Einheit Corporate Insurance Partner betreiben, auf 431 (529) Millionen €. Die Vermarktung innovativer Produkte und der selektive Ausbau des Portfolios konnten diesen Effekt nicht ausgleichen. Schäden aus den Hurrikanen belasteten das Ergebnis im Berichtszeitraum.

Durch gezielten Portfolioausbau und die Generierung von Neugeschäft stiegen die Beitragseinnahmen in der Luft- und Raumfahrtversicherung um 7 % auf 502 (468)¹ Millionen €.

Die Einheit Capital Partners bietet unseren Kunden ein breites Spektrum an strukturierten individuellen Rückversicherungs- und Kapitalmarktlösungen an. Zusätzlich nutzen wir die Leistungen dieser Einheit für eigene Zwecke, um auf Basis unserer Risikostrategie Retrozessionsschutz zu kaufen. Im Berichtsjahr wurden sieben Kundentransaktionen in Höhe von 880 Millionen US-Dollar und 200 Millionen € strukturiert. Ferner hat Capital Partners eine Sidecar-Transaktion von 360 Millionen US-Dollar (Eden Re II Ltd., Series 2017-1) für eigene Zwecke am Kapitalmarkt platziert.

¹ Vorjahreswerte angepasst.

ERGO

ERGO hat Mitte 2016 ein umfassendes Strategieprogramm gestartet und ist heute effizienter aufgestellt, investiert konsequent in die Digitalisierung und stärkt ihre internationalen Strukturen. Mit einem erfolgreichen Abschluss des Strategieprogramms im Jahr 2021 plant

ERGO, einen nachhaltigen Beitrag von mehr als 600 Millionen € zum Jahresergebnis von Munich Re zu leisten. Bei der Neuorganisation des Vertriebs hat das Unternehmen deutliche Fortschritte erzielt: Seit Jahresbeginn 2017 gibt es nur noch eine Ausschließlichkeitsorganisation. Der im Zuge des Strategieprogramms notwendige Arbeitsplatzabbau wurde bereits zu rund 70% realisiert.

ERGO Leben/Gesundheit Deutschland

Wichtige Kennzahlen

		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gesamte Beitragseinnahmen ¹	Mio. €	9.902	10.009	-1,1
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	9.210	9.177	0,4
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	52,5	52,8	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	435	270	60,8
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	4.196	4.415	-5,0
Operatives Ergebnis	Mio. €	705	627	12,4
Konzernergebnis	Mio. €	175	114	54,0

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

Umsatz

Die gebuchten Bruttobeiträge stiegen vor allem aufgrund höherer Beiträge im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland, insbesondere aufgrund der positiven Entwicklung in der Krankheitskostenvollversicherung. Auch der Geschäftsbereich Direkt Deutschland erzielte ein Beitragsplus, während in Leben Deutschland ein Beitragsrückgang zu verzeichnen war. Auf das Lebensversicherungsgeschäft ist auch der Rückgang der gesamten Beitragseinnahmen im Segment zurückzuführen.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland lag über dem Vorjahreswert, was aus einem Anstieg in den Geschäftsbereichen Leben Deutschland und Gesundheit Deutschland resultierte. Im Vergleich zum Vorjahr sank das Kapitalanlageergebnis, maßgeblich bedingt durch ein niedrigeres Derivateergebnis und rückläufige laufende Erträge. Insgesamt führte dies zu einem Anstieg des operativen Ergebnisses. Das Konzernergebnis verbesserte sich, unter anderem auch aufgrund des Wegfalls von Sondereffekten des Vorjahres.

Umsätze und Ergebnisse nach Geschäftsbereich

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

Leben Deutschland

Wichtige Kennzahlen

	2017	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitrags-einnahmen ¹	3.525	3.735	-5,6
Gebuchte Bruttobeiträge	2.865	2.988	-4,1
Versicherungstechnisches Ergebnis	112	-12	-
Operatives Ergebnis	314	215	46,1

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

Für den Beitragsrückgang waren geringere laufende Beiträge aufgrund des anhaltenden Bestandsabbaus ursächlich. Der Rückgang der Einmalbeiträge resultierte im Wesentlichen aus einer geringeren Neugeschäftsproduktion. Auch im Neuzugang nach laufenden Beiträgen lagen wir unter Vorjahresniveau. Gemessen in der unter Investoren gebräuchlicheren Größe Jahresbeitragsäquivalent

(Annual Premium Equivalent, APE: laufende Beiträge plus ein Zehntel der Einmalbeiträge) verzeichneten wir einen Rückgang um 8,6 %.

Neugeschäft Leben Deutschland

	2017	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	178	191	-6,6
Einmalbeiträge	429	511	-16,0
Gesamt	608	702	-13,4
Jahresbeitrags- äquivalent ¹	221	242	-8,6

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

Der Anstieg beim versicherungstechnischen Ergebnis ist unter anderem auf geringere Belastungen aus dem Zinsumfeld sowie den Wegfall von Einmaleffekten des Vorjahres zurückzuführen. Das Kapitalanlageergebnis lag im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 2.699 (3.064) Millionen €. Den Rückgang hat vor allem ein niedrigeres Derivateergebnis verursacht; bei steigenden Marktzinsen ergaben sich Belastungen aus den Instrumenten zur Zinsabsicherung. In Summe konnte ein Anstieg beim operativen Ergebnis verzeichnet werden.

Gesundheit Deutschland

Wichtige Kennzahlen

	2017	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitrags- einnahmen	5.320	5.179	2,7
Gebuchte Bruttobeiträge	5.320	5.179	2,7
Versicherungs- technisches Ergebnis	239	191	24,8
Operatives Ergebnis	330	338	-2,4

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

Die Beiträge in der Ergänzungsversicherung wuchsen im Vergleich zum Vorjahr um 4,4 % und in der Krankheitskostenvollversicherung um 2,2 %, unter anderem aufgrund der Beitragsanpassungen. Die Ergänzungsversicherung nach Art der Schadenversicherung entwickelte sich unter anderem aufgrund der guten Neugeschäftsentwicklung deutlich positiv (16,6 %). Zum Beitragsanstieg hat auch die Reiseversicherung, die wir im In- und Ausland betreiben, mit einem Wachstum von 2,7 % beigetragen.

Der Anstieg beim versicherungstechnischen Ergebnis ist unter anderem auf höhere Beitragseinnahmen und einen Rückgang der Kosten sowie eine verbesserte Profitabilität zurückzuführen. Das Kapitalanlageergebnis entwickelte sich mit 1.384 (1.230) Millionen € positiv. Hier machten sich unter anderem geringere Abschreibungen und ein höheres Abgangsergebnis positiv bemerkbar. Insgesamt verblieb ein operatives Ergebnis auf dem Vorjahresniveau.

Direkt Deutschland

Wichtige Kennzahlen

	2017	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gesamte Beitrags- einnahmen ¹	1.057	1.094	-3,4
Gebuchte Bruttobeiträge	1.025	1.009	1,6
Versicherungs- technisches Ergebnis	84	91	-8,2
Operatives Ergebnis	61	74	-17,9

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

Das Direktkrankenversicherungsgeschäft macht bezogen auf den Umsatz des Geschäftsbereichs ca. 46 % aus. Auf das Direktlebensversicherungsgeschäft entfallen ca. 38 % und auf das Direktschaden- und Unfallversicherungsgeschäft ca. 16 %.

Die gebuchten Bruttobeiträge stiegen im Vorjahresvergleich; ursächlich hierfür war insbesondere das Wachstum in der Krankenversicherung (+6,3 %) durch unsere Zahn-tarife. Auch im Schaden- und Unfallgeschäft erzielten wir ein höheres Beitragsaufkommen (+2,9 %). Dagegen fielen die gebuchten Bruttobeiträge im Lebensversicherungsgeschäft gegenüber dem Vorjahr niedriger aus (-4,5 %). Der Rückgang der Gesamtbeiträge beruhte insbesondere auf die im Neugeschäft erfolgte Einstellung des Kapitalisierungsprodukts MaxiZins. Der Neuzugang im Lebensversicherungsgeschäft lag gemessen am Jahresbeitragsäquivalent um 24,1 % unter dem Vorjahreswert.

Die Schaden-Kosten-Quote im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft verbesserte sich mit 82,0 (86,7) % deutlich gegenüber dem Vorjahr und lag damit weiterhin auf einem sehr guten Niveau.

Neugeschäft Direkt Leben Deutschland

	2017	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	25	29	-12,0
Einmalbeiträge	29	84	-65,8
Gesamt	54	113	-52,0
Jahresbeitrags- äquivalent ¹	28	37	-24,1

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

Das versicherungstechnische Ergebnis verringerte sich im Vorjahresvergleich leicht. Beim Kapitalanlageergebnis verzeichneten wir mit 114 (120) Millionen € einen Rück-

gang, der unter anderem auf geringere laufende Erträge zurückzuführen war. In Summe führte dies zu einem rückläufigen operativen Ergebnis.

ERGO Schaden/Unfall Deutschland

Wichtige Kennzahlen

		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.293	3.194	3,1
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	18,8	18,4	
Schadenquote	%	64,1	61,9	
Kostenquote	%	33,5	35,1	
Schaden-Kosten-Quote	%	97,5	97,0	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	138	139	-0,3
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	185	80	132,3
Operatives Ergebnis	Mio. €	244	128	90,3
Konzernergebnis	Mio. €	57	-72	-

Umsatz

Die Kraftfahrt- und Unfallversicherung sind unsere größten Versicherungszweige. Darauf entfallen ca. 20 % bzw. 19% bezogen auf den Umsatz des Segments.

Die Beitragseinnahmen entwickelten sich im Vergleich zum Vorjahr positiv. Wir konnten vor allem in den sonstigen Versicherungssparten wachsen (+18,0%), hier unter anderem in der Transportversicherung. In der Feuer- und Sachversicherung (+5,6%), in der Rechtsschutzversicherung (+2,1%) sowie in der Haftpflichtversicherung (+0,2%) konnten wir das Beitragsaufkommen ebenfalls steigern. In der Kraftfahrtversicherung (-0,2%) und in der Unfallversicherung (-1,2%) vereinnahmten wir dagegen geringere Beiträge als 2016.

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland erreichte nahezu das Vorjahresniveau. Insgesamt lag die Großschadenbelastung im abgelaufenen Geschäftsjahr etwas über unseren Erwartungen. Das Kapitalanlageergebnis stieg vor allem aufgrund eines höheren Abgangsergebnisses sowie geringerer Abschreibungen auf Aktien. Das gestiegene Kapitalanlageergebnis sowie der Wegfall von Restrukturierungsaufwendungen waren maßgeblich für den Anstieg des Konzernergebnisses.

Die Schaden-Kosten-Quote lag 2017 um 0,5 Prozentpunkte etwas höher als im Vorjahr. Ursächlich hierfür war eine höhere Schadenquote, die unter anderem durch Schäden für Naturereignisse und Reservestärkungen im zweiten Halbjahr beeinflusst wurde. Die Kostenquote verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von insgesamt -2.053 (-1.955) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von -1.072 (-1.108) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 3.204 (3.158) Millionen € gegenüber.

ERGO International

Wichtige Kennzahlen

		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gesamte Beitragseinnahmen ¹	Mio. €	5.352	5.387	-0,6
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	5.043	5.018	0,5
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	28,7	28,9	
Schadenquote	%	63,7	64,9	
Kostenquote	%	31,6	33,1	
Schaden-Kosten-Quote	%	95,3	98,0	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	20	-72	-
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	470	797	-41,0
Operatives Ergebnis	Mio. €	219	351	-37,4
Konzernergebnis	Mio. €	40	-1	-

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

Die Geschäftszahlen des Jahres 2017 sowie des Vorjahres beinhalten das internationale Gesundheitsgeschäft in der Erstversicherung, das von Munich Health zum 1. Februar 2017 in das Geschäftsfeld ERGO integriert und hier dem Segment ERGO International übertragen wurde.

Umsatz

Bezogen auf den Umsatz des Segments entfallen auf die Schaden- und Unfallversicherung ca. 52 %, auf Gesundheit ca. 26 % und auf die Lebensversicherung ca. 22 %. Unsere größten Märkte sind Polen mit ca. 26 % des Beitragsvolumens, Belgien mit ca. 20 % und Spanien mit ca. 14 %.

Die gebuchten Bruttobeiträge stiegen leicht im Vorjahresvergleich. Ursache hierfür war vor allem das deutliche Wachstum in der internationalen Schaden- und Unfallversicherung. Zudem konnten wir im internationalen Gesundheitsgeschäft wachsen. Der leichte Rückgang der Gesamtbeiträge ist auf ein geringeres Lebensversicherungsgeschäft zurückzuführen.

In der internationalen Lebensversicherung verzeichneten wir mit 1.164 (1.530) Millionen € gesamte Beitragseinnahmen unter dem Vorjahresniveau. Der deutliche Rückgang ist insbesondere auf den Verkauf des italienischen Geschäfts sowie auf Einbußen in Polen und Österreich zurückzuführen. Das internationale Lebensneugeschäft lag gemessen am Jahresbeitragsäquivalent um 45,2 % unter dem Vorjahr. In Gesundheit erhöhten sich die Beiträge um 3,7 % auf 1.405 (1.354) Millionen € aufgrund von Zuwächsen in Spanien und Belgien. Im internationalen Schaden- und Unfallgeschäft erwirtschafteten wir 2017 Beitragseinnahmen von 2.783 (2.502) Millionen € (+11,2 %). Insbesondere in unserem größten Markt Polen konnten wir deutliches Wachstum verzeichnen (+30,2 %). Auch in Griechenland und im Baltikum steigerten wir das Beitragsaufkommen.

Neugeschäft Leben International

	2017	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Laufende Beiträge	74	130	-43,2
Einmalbeiträge	262	526	-50,1
Gesamt	336	656	-48,8
Jahresbeitragsäquivalent ¹	100	183	-45,2

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

Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO International verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr. Gründe für die positive Entwicklung waren unter anderem der Wegfall von negativen Vorjahreseffekten in Italien sowie Tarifierpassungen im polnischen Schaden- und Unfallgeschäft. Das Kapitalanlageergebnis lag unter dem Vorjahreswert, was vor allem auf ein niedrigeres Abgangsergebnis und geringere laufende Erträge zurückzuführen war. Der Wegfall von Sondereffekten im sonstigen nicht operativen Ergebnis sowie das gestiegene versicherungstechnische Ergebnis waren maßgeblich für die Verbesserung des Konzernergebnisses.

Im internationalen Schaden- und Unfallgeschäft ging die Schaden-Kosten-Quote gegenüber dem Vorjahr zurück. Sie verbesserte sich vor allem in Polen – aufgrund von Tarifierpassungen – sowie im Baltikum. Auch im internationalen Gesundheitsgeschäft verbesserte sich die Schaden-Kosten-Quote um 0,5 Prozentpunkte. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von zusammen -2.060 (-1.942) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von -1.022 (-990) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 3.236 (2.993) Millionen € gegenüber.

Finanzlage

Analyse der Kapitalstruktur

Unser Geschäft als Erst- und Rückversicherer prägt die Struktur unserer Bilanz: Da wir unsere Gruppe konsequent auf Wertschöpfung im Kerngeschäft ausgerichtet haben, dienen die Kapitalanlagen der Bedeckung versicherungstechnischer Rückstellungen (79% der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (11% der Bilanzsumme) sowie die Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (1% der Bilanzsumme), machen die wichtigsten Finanzmittel aus.

Entwicklung des Konzerneigenkapitals

	31.12.2017	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage	7.418	7.417	0,0
Gewinnrücklagen	15.036	14.890	1,0
Übrige Rücklagen	5.183	6.628	-21,8
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	375	2.580	-85,5
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	186	269	-30,8
Gesamt	28.198	31.785	-11,3

Neben der Dividendenausschüttung und dem Aktienrückkaufprogramm war vor allem die Verminderung der Rücklage aus der Währungsumrechnung für den Rückgang des Eigenkapitals verantwortlich.

Strategisches Fremdkapital

Als strategisches Fremdkapital bezeichnen wir alle Finanzierungsinstrumente mit Fremdkapitalcharakter, die nicht direkt mit dem operativen Versicherungsgeschäft zusammenhängen. Sie ergänzen unsere Finanzmittel, sollen im Wesentlichen die Kapitalkosten optimieren und sicherstellen, dass jederzeit ausreichend Liquidität vorhanden ist. Um unsere Kapitalstruktur transparent zu machen, quantifizieren wir unseren Verschuldungsgrad, der im Wettbewerbervergleich erfreulich niedrig ist: Er definiert sich als prozentuales Verhältnis des strategischen Fremdkapitals zur Summe aus Konzerneigenkapital und strategischem Fremdkapital. Dabei bleiben die versicherungstechnischen Rückstellungen unberücksichtigt, obwohl sie uns zu einem großen Teil langfristig als Finanzierungsquelle für die Vermögensanlage zur Verfügung stehen.

Verschuldungsgrad

	31.12.2017	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Strategisches Fremdkapital ¹	3.125	4.601	-32,1
Konzerneigenkapital	28.198	31.785	-11,3
Gesamt	31.323	36.385	-13,9
Verschuldungsgrad %	10,0	12,6	

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

Nach den aufsichtsrechtlichen Regeln von Solvency II sind nachrangige Verbindlichkeiten als Eigenmittel anerkannt, sofern diese zur Verlustdeckung unter der Annahme der Unternehmensfortführung ständig zur Verfügung stehen. Die nachrangigen Verbindlichkeiten von Munich Re belaufen sich auf 2.790 Millionen €. Davon wurden zum Stichtag 2.411 Millionen € als anrechnungsfähige Eigenmittel gemäß Solvency II berücksichtigt. Aufgrund dessen reduziert sich das strategische Fremdkapital auf 714 Millionen € und es ergibt sich lediglich ein Verschuldungsgrad von 2,3%.

Versicherungstechnische Rückstellungen

Von den versicherungstechnischen Rückstellungen sind der Rückversicherung etwa 33% zuzuordnen und der Erstversicherung rund 67%. Im Gegensatz zu Verbindlichkeiten aus Krediten und emittierten Wertpapieren können wir bei Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft Zahlungszeitpunkt und -höhe nicht sicher vorhersehen. Das gilt vor allem für die Rückversicherung. Während in der Sachversicherung ein Großteil der Rückstellungen bereits innerhalb von zwei bis drei Jahren ausgezahlt ist, fallen in der Lebensversicherung oder in der Haftpflichtversicherung unter Umständen auch Jahrzehnte nach Abschluss der Verträge noch erhebliche Beträge an. Die Währungsverteilung unserer Rückstellungen spiegelt die globale Ausrichtung unserer Gruppe wider. Neben dem Euro sind der US-Dollar, der kanadische Dollar und der australische Dollar die wichtigsten Valuten.

Verfügungsbeschränkungen

Wir sind ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sodass einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen unterliegen. So verpflichten etwa die Aufsichtsbehörden einiger Länder ausländische Rückversicherer, Prämien- und Reservedepots zugunsten der Erstversicherer zu stellen oder Treuhandkonten bzw. Bürgschaften bei bestimmten Finanzinstituten einzurichten. Zum Stichtag betraf das Kapitalanlagen von insgesamt 8,8 (9,7) Milliarden €. Zudem sind wir Eventualverbindlichkeiten eingegangen, die im Konzernanhang auf [Seite 167](#) erläutert werden.

Kapitalausstattung

Mit unserem aktiven Kapitalmanagement streben wir an, dass die Kapitalausstattung von Munich Re allen maßgeblichen Anforderungen entspricht. Neben dem Kapitalbedarf gemäß unserem internen Risikomodell müssen weitergehende Anforderungen von Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen und der für uns maßgeblichen Versicherungsmärkte erfüllt werden. Ein wesentliches Maß der Kapitalstärke des Unternehmens ist die Solvency-II-Bedeckungsquote, die wir im Risikobericht auf [Seite 75](#) erläutern. Unsere Finanzkraft soll profitable Wachstumsmöglichkeiten eröffnen, von normalen Schwankungen der Kapitalmarktbedingungen nicht wesentlich beeinträchtigt werden und auch nach großen Schadenereignissen oder substanziellen Börsenkursrückgängen grundsätzlich gewahrt bleiben. Angemessene Kapitalausstattung bedeutet für uns ebenso, dass die Eigenmittel der Gruppe das erforderliche Maß nicht dauerhaft übersteigen. Nicht benötigtes Kapital geben wir unseren Aktionären über attraktive Dividenden und Aktienrückkäufe zurück. Kapitalrückgaben sind insoweit Grenzen gesetzt, als die Regelungen des deutschen Handelsrechts (HGB) die Muttergesellschaft Münchener Rück AG zu einer über den wirtschaftlichen Bedarf hinausgehenden Dotierung der Schwankungsrückstellung in der lokalen Rechnungslegung zwingen. Dies schmälert die Gewinnrücklagen und beschränkt die Ausschüttungsmöglichkeiten, stabilisiert aber in Jahren mit hohem Schadenaufwand die Ergebnisse. Zum 31. Dezember 2017 betrug die Schwankungsrückstellung der Münchener Rück AG 7,7 Milliarden €. Ergänzende Informationen hierzu finden Sie unter Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis des HGB) auf [Seite 86](#).

Zwischen 2006 und 2017 gaben wir insgesamt 24,3 Milliarden € an unsere Aktionäre zurück. Im März 2017 hat der Vorstand ein weiteres Aktienrückkaufprogramm auf den Weg gebracht. Bis zur Hauptversammlung am 25. April 2018 sollen Aktien bis zu einem Kaufpreis von maximal 1 Milliarde € zurückgekauft werden. Im Berichtsjahr kauften wir insgesamt eigene Aktien im Wert von 1.017 Millionen € zurück.

Angaben nach § 315a Abs. 1 HGB sowie § 289a Abs. 1 HGB und erläuternder Bericht des Vorstands

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Münchener Rück AG in Höhe von 587.725.396,48 € war am 31. Dezember 2017 in insgesamt 155.027.908 auf den Namen lautende, voll eingezahlte Stückaktien eingeteilt. Die Rechte und Pflichten aus den Aktien ergeben sich aus den gesetzlichen Vorschriften in Verbindung mit der Satzung der Gesellschaft. Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt nach den Bestimmungen des deutschen Aktienrechts (§ 67 AktG) als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist.

Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

Die börsennotierten Namensaktien sind vinkuliert. Die Ausgabe vinkulierter Namensaktien geht bei der Münchener Rück AG auf ihre Gründung im Jahr 1880 zurück. Die Vinkulierung bedeutet, dass diese Aktien nur mit Zustimmung der Münchener Rück AG auf einen neuen Erwerber übertragen werden können. Gemäß § 3 Abs. 2 der Satzung der Münchener Rück AG steht es im freien Ermessen der Gesellschaft, die Zustimmung zu erteilen. Da die Abläufe für Aktiengeschäfte effizient gestaltet sind, führt diese Zustimmung zu keinerlei Verzögerungen bei der Eintragung ins Aktienregister. Sie wurde in den vergangenen Jahrzehnten ausnahmslos erteilt. Es bestehen vertragliche Vereinbarungen mit den Mitgliedern des Vorstands über zwei- oder vierjährige Veräußerungssperren zu Aktien der Gesellschaft, die diese im Rahmen aktienbasierter Vergütungsprogramme erwerben müssen.

Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil der Aktionäre am Gewinn der Gesellschaft. Ausgenommen davon sind von der Gesellschaft gehaltene eigene Aktien, aus denen der Gesellschaft keine Rechte zustehen. In den Fällen des § 136 AktG ist das Stimmrecht aus den betroffenen Aktien kraft Gesetz ausgeschlossen. Ist ein Aktionär im eigenen Namen für Aktien, die einem anderen gehören, verzeichnet, bestehen gemäß § 3 Abs. 5 der Satzung aus der Eintragung keine Stimmrechte, soweit sie zu diesem Zeitpunkt die Grenze von 2% des satzungsmäßigen Grundkapitals überschreiten.

Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

Direkte oder indirekte Beteiligungen am Grundkapital der Münchener Rück AG, die zum 31. Dezember 2017 10 % der Stimmrechte überschritten, sind der Münchener Rück AG nicht bekannt oder gemeldet worden.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben

Die Arbeitnehmer, die Aktien der Münchener Rück AG halten, üben ihre Kontrollrechte wie andere Aktionäre nach der Maßgabe der gesetzlichen Vorschriften und der Satzung aus.

Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands und über die Änderung der Satzung

Der rechtliche Rahmen für Bestellung und Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern ist vorgegeben durch die Mitbestimmungsvereinbarung, §§ 13 Abs. 3, 16 der Satzung und §§ 84, 85 AktG sowie §§ 24, 47, 303 VAG. Die Mitbestimmungsvereinbarung und die Satzung der Münchener Rück AG haben die Rechtsgedanken des Mitbestimmungsgesetzes übernommen. Nach § 16 der Satzung besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen und der Aufsichtsrat bestimmt im Übrigen die Anzahl der Mitglieder des Vorstands. Derzeit umfasst der Vorstand acht Mitglieder (bis zum 31.12.2017 neun Mitglieder). Der Aufsichtsrat bestellt die Mitglieder des Vorstands nach § 84 AktG und kann sie – falls ein wichtiger Grund vorliegt – jederzeit abberufen. Wird ein Vorstandsmitglied erstmals bestellt, beträgt die Laufzeit seines Dienstvertrags üblicherweise zwischen drei und maximal fünf Jahren. Verlängerungen um bis zu fünf Jahre sind möglich. Für die Bestellung bzw. Abberufung von Vorstandsmitgliedern ist nach § 13 Abs. 3 der Satzung im Aufsichtsrat eine Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen erforderlich. Wird in einem ersten Beschluss diese erforderliche Mehrheit nicht erreicht, so erfolgt die Bestellung bzw. Abberufung mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Ein solcher zweiter Beschluss ist erst nach angemessener Bedenkzeit und nach Behandlung der Angelegenheit in einem dafür zuständigen Ausschuss, danach aber auch im Umlaufverfahren möglich. In besonderen Ausnahmefällen können Vorstandsmitglieder nach § 85 AktG auch gerichtlich bestellt werden.

Das Aktiengesetz enthält allgemeine Bestimmungen über Satzungsänderungen (§§ 124 Abs. 2 Satz 3, 179–181 AktG). Danach kann nur die Hauptversammlung eine Änderung der Satzung beschließen. Dem Beschluss müssen mindestens drei Viertel des Grundkapitals zustimmen, das bei der Beschlussfassung vertreten ist. Die Satzung kann eine andere Kapitalmehrheit (höher und niedriger) bestimmen und weitere Erfordernisse aufstellen. Die Satzung der Münchener Rück AG sieht solche Besonderheiten jedoch nicht vor.

Für Änderungen der Satzung bei einer Erhöhung oder Herabsetzung des Grundkapitals enthält das Aktiengesetz besondere Vorschriften (§§ 182–240 AktG). Danach bestimmt grundsätzlich die Hauptversammlung über Kapitalmaßnahmen. In einem von ihr festgelegten Rahmen

kann sie den Vorstand zu bestimmten (Kapital-)Maßnahmen ermächtigen. Welche Ermächtigungen bei der Münchener Rück AG bestehen, ist nachfolgend aufgeführt. In allen Fällen ist ein Beschluss der Hauptversammlung erforderlich, der mit einer Mehrheit von mindestens drei Vierteln des Grundkapitals gefasst werden muss, das bei der Beschlussfassung vertreten ist. Die Satzung der Münchener Rück AG sieht auch für diese Beschlüsse keine anderen (insbesondere höheren) Mehrheiten oder weiteren Erfordernisse vor. Nach § 14 der Satzung und § 179 Abs. 1 Satz 2 AktG hat der Aufsichtsrat die Befugnis, Änderungen vorzunehmen, die nur die Fassung der Satzung betreffen.

Befugnisse des Vorstands, insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen

Die Befugnisse der Mitglieder des Vorstands ergeben sich aus §§ 71, 76–94 AktG. Zur Ausgabe von Aktien oder zum Aktienrückkauf stehen dem Vorstand folgende Befugnisse zu:

- Die Hauptversammlung hat am 26. April 2017 die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zum 25. April 2022 ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben, auf die ein Anteil von bis zu 10 % des Grundkapitals entfällt. Auf die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10 % des Grundkapitals entfallen. Der Erwerb kann nach näherer Maßgabe durch die Ermächtigung auf verschiedene Weise erfolgen. Eigene Aktien bis maximal 5 % des Grundkapitals können dabei auch durch den Einsatz von Derivaten erworben werden. Der Vorstand ist ermächtigt, die so erworbenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts zu allen gesetzlich zulässigen, insbesondere zu den in der Ermächtigung im Einzelnen genannten Zwecken zu verwenden. Unter anderem ist der Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG befugt, die Aktien ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung einzuziehen. Der Vorstand hat von der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien mit Beschluss vom 15. März 2017 Gebrauch gemacht. Bis zum 31. Dezember 2017 wurden rund 3,8 Millionen Aktien zu einem Kaufpreis von rund 684 Millionen € erworben.
- Die Hauptversammlung hat den Vorstand am 23. April 2015 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 22. April 2020 einmalig oder mehrmals Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechte, Gewinnschuldverschreibungen oder eine Kombination solcher Instrumente (im Folgenden gemeinsam „Schuldverschreibungen“) im Gesamtnennbetrag von bis zu 3 Milliarden € mit oder ohne Laufzeitbegrenzung zu begeben. Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Schuldverschreibungen zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats dieses Bezugsrecht in bestimmten Fällen auszuschließen, die in der Ermächtigung näher

bezeichnet werden. Den Gläubigern dieser Schuldverschreibungen können Wandlungs- bzw. Optionsrechte oder Wandlungspflichten auf Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von bis zu 117 Millionen € nach näherer Maßgabe der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen gewährt werden. Zur Absicherung besteht in § 4 Abs. 3 der Satzung ein bedingtes Kapital von 117 Millionen € (Bedingtes Kapital 2015).

- Nach § 4 Abs. 1 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt, das Grundkapital bis zum 25. April 2022 um insgesamt bis zu 280 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geld- und/oder Sacheinlagen (Genehmigtes Kapital 2017) zu erhöhen. Er kann dabei das Bezugsrecht nach näherer Maßgabe durch die genannte Satzungsregelung ausschließen. Der Vorstand hat zur Beschlussfassung am 26. April 2017 erklärt, dass er von dem genehmigten Kapital 2017 nur bis maximal 33 % des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung bestehenden Grundkapitals Gebrauch machen wird. Er hat ferner erklärt, dass er von der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre nur so weit Gebrauch machen wird, dass rechnerisch ein Anteil von 10 % des bei erstmaliger Ausübung dieser Ermächtigung bestehenden Grundkapitals nicht überschritten wird.
- Nach § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt, das Grundkapital bis zum 22. April 2020 um insgesamt bis zu 10 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geld- einlagen (Genehmigtes Kapital 2015) zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist insoweit ausgeschlossen, um die neuen Aktien an die Mitarbeiter der Münchener Rück AG und deren verbundener Unternehmen auszugeben.

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

Wesentliche Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, und die hieraus folgenden Wirkungen

Aufgrund unserer Zeichnungsrichtlinien enthalten unsere Rückversicherungsverträge in der Regel eine Klausel, die beiden Vertragsteilen ein außerordentliches Kündigungsrecht einräumt, falls „die andere Partei fusioniert oder sich ihre Eigentums- und Beherrschungsverhältnisse wesentlich ändern“. Solche oder ähnliche Klauseln sind branchentypisch. Gebräuchlich sind sie auch in Joint-Venture- oder Kooperationsverträgen zwischen verschiedenen Anteilseignern eines gemeinsamen Beteiligungsunternehmens.

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

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

Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung

Der Zahlungsmittelfluss von Munich Re ist stark geprägt von unserem Geschäft als Erst- und Rückversicherer: Wir erhalten in der Regel zuerst die Beiträge für die Risikoübernahme und leisten erst später Zahlungen im Schadenfall. Die Kapitalflussrechnung von Versicherungsunternehmen ist daher begrenzt aussagekräftig. In der Kapitalflussrechnung werden Währungskurseffekte sowie Einflüsse aus Veränderungen des Konsolidierungskreises eliminiert.

Konzern-Kapitalflussrechnung

	2017	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	1.833	2.975	-38,4
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	2.326	-1.127	-
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-3.754	-2.531	-48,3
Veränderung des Zahlungsmittelbestands	405	-683	-

In der Konzern-Kapitalflussrechnung wird das Konzernergebnis in Höhe von 392 Millionen € auf den Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit übergeleitet. Das Konzernergebnis wird unter anderem um den Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen von 6.003 Millionen € korrigiert. Der – zur Bereinigung des Konzerngewinns vom Mittelfluss abzuziehende – positive Saldo aus den Gewinnen und Verlusten aus dem Abgang von Kapitalanlagen stammt im Wesentlichen aus dem Verkauf jederzeit veräußerbarer Wertpapiere.

Die Einzahlungen aus dem Verkauf oder der Endfälligkeit von Kapitalanlagen von 2.067 Millionen € bestimmen den Mittelzufluss aus Investitionstätigkeit.

Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit stammt im Wesentlichen aus der Dividendenzahlung 2017, dem Aktienrückkaufprogramm und der Tilgung von nachrangigen Verbindlichkeiten.

Insgesamt stieg im Berichtsjahr der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 405 Millionen € (inklusive Währungseinflüssen) auf 3.628 Millionen €. Es bestanden Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 45 (10) Millionen €.

Risikobericht

Risk Governance und Risikomanagement-System

Risikomanagement-Organisation

Organisatorischer Aufbau

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

Risk Governance

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

Festlegung der Risikostrategie

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

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

Umsetzung der Strategie und Risikomanagement-Kreislauf

Der vom Vorstand festgelegte Risikoappetit wird in der Geschäftsplanung berücksichtigt und ist in der operativen Geschäftsführung verankert. Bei Kapazitätsengpässen oder Konflikten mit dem Limit- und Regelsystem wird nach festgelegten Eskalations- und Entscheidungsprozessen verfahren. Diese stellen sicher, dass Geschäftsinteressen und Risikomanagement-Aspekte abgewogen und im Rahmen des Möglichen in Einklang gebracht werden.

Die operative Umsetzung des Risikomanagements umfasst Identifikation, Analyse und Bewertung aller wesentlichen Risiken. Daraus leiten sich die Berichterstattung, die Limitierung und die Überwachung der Risiken ab.

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

Im Rahmen der Risikoanalyse findet eine quantitative und qualitative Bewertung aller Risiken auf konsolidierter Gruppenebene statt, um mögliche Wechselwirkungen der Risiken über alle Geschäftsfelder zu berücksichtigen. Die interne Risikoberichterstattung informiert den Vorstand regelmäßig über die Risiken in Bezug auf die einzelnen Risikokategorien und die Lage der gesamten Gruppe. So ist sichergestellt, dass negative Trends rechtzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen werden können. 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. Ausgehend von den definierten Risikotoleranzen werden Limite, Regeln und – sofern notwendig – risikomindernde Maßnahmen beschlossen und umgesetzt. Darüber hinaus verfügen wir über ein umfangreiches Frühwarnsystem, das uns auf mögliche Kapazitätsengpässe aufmerksam macht.

Die quantitative Risikoüberwachung wird kennzahlenbasiert sowohl zentral als auch an dezentralen Stellen durchgeführt. Risiken, die sich nicht unmittelbar in Zahlen ausdrücken lassen, überwachen wir nach ihrer Wesentlichkeit und Zuordnung dezentral oder zentral. Das Risikomanagement-System wird von Group Audit, Wirtschaftsprüfern und der BaFin regelmäßig geprüft.

Wesentliche Risiken

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

Im internen Modell abgebildete Risiken

Solvenzkapitalanforderung – internes Modell

Munich Re verfügt über ein vollständiges internes Modell, das den erforderlichen Kapitalbedarf ermittelt, um die Verpflichtungen der Gruppe auch nach extremen Schadenereignissen erfüllen zu können. Wir berechnen damit die unter Solvency II geforderte Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement, SCR). Die Solvenzkapitalanforderung gibt den Betrag an anrechnungsfähigen Eigenmitteln an, den Munich Re benötigt, um mit einer vorgegebenen Risikotoleranz unerwartete Verluste des Folgejahres ausgleichen zu können. Dabei entspricht dem SCR der Value-at-Risk der ökonomischen Gewinn- und Verlustverteilung über einen einjährigen Zeithorizont zu einem Sicherheitsniveau von 99,5%. Diese Größe gibt somit den ökonomischen Verlust von Munich Re an, der bei gleichbleibenden Exponierungen statistisch in höchstens einem von 200 Jahren überschritten wird. Unser internes Modell fußt auf gesondert modellierten Verteilungen für die

Risikokategorien Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit, Markt, Kredit sowie operationelle Risiken. Bei der Kalibrierung dieser Verteilungen verwenden wir im Wesentlichen historische Daten, teilweise ergänzt um Expertenschätzungen. Um dem Zeithorizont von einem Jahr zu entsprechen und um eine stabile und angemessene Einschätzung unserer Risikoparameter zu erreichen, bilden unsere historischen Daten einen langen Zeitraum ab. Weiterhin berücksichtigen wir Diversifikationseffekte, die durch unsere breite Aufstellung über verschiedene Risikokategorien und durch die Kombination von Erst- und Rückversicherungsgeschäft erzielt werden. Dabei würdigen wir auch Abhängigkeiten zwischen den Risiken, die im Vergleich zur Annahme der Unabhängigkeit zu höheren Kapitalanforderungen führen können. Abschließend bestimmen wir den Effekt der Verlustausgleichsfähigkeit latenter Steuern.

Die Tabelle zeigt die Solvenzkapitalanforderung von Munich Re und ihrer Risikokategorien zum 31. Dezember 2017.

Solvenzkapitalanforderung (SCR)¹

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Schaden/Unfall	6.210	6.688	403	381	-321	-311
Leben/Gesundheit	4.331	4.389	808	1.284	-224	-474
Markt	5.890	5.850	5.607	6.544	-2.276	-2.499
Kredit	2.284	2.532	1.291	1.655	-127	-161
Operationelle Risiken	754	901	775	818	-291	-328
Sonstige ²	454	397	205	197	-	-
Summe	19.923	20.756	9.089	10.880	-	-
Diversifikationseffekt	-7.397	-7.709	-1.923	-2.509	-	-
Steuer	-2.144	-2.180	-597	-1.003	-	-
Gesamt	10.382	10.868	6.569	7.367	-2.597	-2.979

	Gruppe		Veränderung	
	31.12.2017	Vorjahr	Mio. €	%
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Schaden/Unfall	6.292	6.759	-467	-6,9
Leben/Gesundheit	4.914	5.199	-285	-5,5
Markt	9.221	9.895	-673	-6,8
Kredit	3.449	4.026	-576	-14,3
Operationelle Risiken	1.238	1.391	-153	-11,0
Sonstige ²	659	594	65	10,9
Summe	25.773	27.863	-2.090	-7,5
Diversifikationseffekt	-9.133	-9.992	860	-8,6
Steuer	-2.287	-2.615	327	-12,5
Gesamt	14.353	15.256	-903	-5,9

- 1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund der geänderten Zusammensetzung der berichtspflichtigen Segmente.
2 Kapitalanforderungen für andere Finanzbranchen, z. B. Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung.

Der Rückgang der Solvenzkapitalanforderung, der sich in allen Risikokategorien beobachten lässt, resultiert im Wesentlichen aus den Entwicklungen an den Kapitalmärkten, insbesondere der Aufwertung des Euro gegenüber allen maßgeblichen Währungen und den moderat angestiegenen Euro-Zinsen. Weiterhin trugen Aktualisierungen in den Modellen der Risikokategorien Markt und Kredit sowie in den Naturkatastrophenmodellen zum Rückgang bei.

Der Diversifikationseffekt zwischen den Risikokategorien Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit, Markt, Kredit und operationelle Risiken beträgt 35% und ist damit prozentual nahezu unverändert zum Vorjahr. Weitere Erläuterungen zu den Veränderungen in den übrigen Risikokategorien finden sich in den nachfolgenden Abschnitten.

Versicherungstechnisches Risiko Schaden/Unfall

Die Risikokategorie Schaden/Unfall umfasst die versicherungstechnischen Risiken aus den Sparten Sachversicherung, Motor, Haftpflicht, Unfall, Transport, Luft- und Raumfahrt, Kreditversicherung sowie Spezialsparten, die ebenfalls dem Bereich Schaden/Unfall zugeordnet werden. Ergänzende risikorelevante Informationen zur Schaden- und Unfallversicherung finden Sie auch im Konzernanhang auf [Seite 161 ff.](#)

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir hier, dass die versicherten Schäden über unseren Erwartungen liegen können. Wesentliche Risiken sind dabei das Beitrags- und das Reserverisiko. Das Beitragsrisiko umfasst, dass künftige Entschädigungen aus versicherten, aber noch nicht eingetretenen Schäden höher ausfallen als erwartet. Reserverisiko heißt, dass die Schadenrückstellungen, die für bereits eingetretene Schäden ausgewiesen werden, nicht ausreichend bemessen sind. Bei der Bewertung der Schadenrückstellungen folgen wir einem vorsichtigen Reservationsansatz und schätzen Unsicherheiten konservativ ein. Wir vergleichen zudem jedes Quartal die gemeldeten Schäden mit unserer Schadenerwartung, um ein dauerhaft hohes Reservationsniveau sicherzustellen.

Wir unterscheiden zwischen Schäden, deren Aufwand in einem Geschäftsfeld 10 Millionen € übersteigt, den Großschäden, den Kumulschäden, die mehr als ein Risiko (auch mehrere Sparten) betreffen, und allen anderen Schäden, den Basisschäden. Für Basisschäden ermitteln wir das Risiko einer Nachreservierung für Bestandsrisiken innerhalb eines Jahres (Reserverisiko) sowie das Risiko einer

Untertarifierung (Beitragsrisiko). Dazu nutzen wir aktuarielle Methoden, die jeweils auf Standard-Reservierungsverfahren aufsetzen, aber den Einjahreshorizont berücksichtigen. Der Kalibrierung dieses Ansatzes liegen unsere eigenen historischen Schaden- und Schadenabwicklungsdaten zugrunde. Die Ermittlung von Reserve- und Beitragsrisiko findet auf geeigneten homogenen Segmenten unseres Schaden/Unfall-Portfolios statt. Zur Aggregation des Risikos auf Gesamtportfolio-Ebene verwenden wir Korrelationen, in deren Schätzung eigene historische Schadenerfahrung einfließt.

Wir begrenzen unsere Risikoexponierung, indem wir beispielsweise Naturkatastrophenrisiken, aber auch mögliche von Menschen verursachte Schäden limitieren und budgetieren. Dafür entwickeln unsere Experten Szenarien für mögliche Naturereignisse, die naturwissenschaftliche Faktoren, Eintrittswahrscheinlichkeit und potenzielle Schadenhöhe berücksichtigen. Ausgehend von diesen Modellen werden die Auswirkungen verschiedener Ereignisse auf unser Portfolio ermittelt und in Form eines stochastischen Modells mathematisch erfasst.

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

Solvenzkapitalanforderung (SCR) Schaden/Unfall

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Basisschäden	3.330	3.601	351	330	-237	-217
Groß- und Kumulschäden	5.654	6.130	197	201	-154	-153
Summe	8.983	9.731	547	531	-	-
Diversifikationseffekt	-2.774	-3.043	-144	-149	-	-
Gesamt	6.210	6.688	403	381	-321	-311

	Gruppe		Veränderung	
	31.12.2017	Vorjahr	Mio. €	%
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Basisschäden	3.443	3.714	-272	-7,3
Groß- und Kumulschäden	5.696	6.178	-482	-7,8
Summe	9.139	9.893	-754	-7,6
Diversifikationseffekt	-2.847	-3.134	287	-9,2
Gesamt	6.292	6.759	-467	-6,9

Solvenzkapitalanforderung Schaden/Unfall

Die Reduktion der Solvenzkapitalanforderung bei den Basisschäden ist hauptsächlich auf die Aufwertung des Euro zurückzuführen. Bei den Groß- und Kumulschäden wirkt einerseits der Geschäftsausbau risikoe erhöhend, andererseits führen die Aufwertung des Euro vor allem gegenüber dem US-Dollar sowie die Aktualisierungen von Modellen großer Naturgefahrenszenarien zu einem Rückgang der Solvenzkapitalanforderung.

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

Atlantic Hurricane

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

2017		4,3
2016		4,4

Erdbeben Nordamerika

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

2017		3,6
2016		4,2

Sturm Europa

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

2017		2,1
2016		2,3

Versicherungstechnisches Risiko Leben/Gesundheit

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir, dass versicherte Leistungen im Lebens- und Gesundheitsversicherungsgeschäft über unseren Erwartungen liegen können. Dabei sind besonders die biometrischen Risiken und Risiken aus Kundenverhalten (zum Beispiel Storno, Kapitalwahlrecht) von Bedeutung. Wir unterscheiden dabei zwischen kurz- und langfristig auf das Portfolio einwirkenden Risiken. Als kurzfristig wirksame Entwicklungen modellieren wir – neben dem einfachen Zufallsrisiko höherer Schadenbelastungen im Einzeljahr – vor allem über den aktuariellen Schätzungen liegende Schadenerfahrung, die sich durch seltene, aber kostenintensive Ereignisse wie Pandemien ergeben können. Weitere relevante Informationen zu den Risiken der Lebens- und Gesundheitsversicherung finden Sie auch im Konzernanhang auf [Seite 159 ff.](#)

Speziell die Produkte der Lebensversicherung und ein Großteil unseres Gesundheitserstversicherungsgeschäfts zeichnen sich durch Langfristigkeit und einen über die Gesamtlaufzeit der Verträge verteilten Ergebnisausweis

aus. Langfristig wirksame negative Entwicklungen von Risikotreibern können den Wert des versicherten Portfolios senken (Trendrisiken). Die Risikotreiber Sterblichkeit und Invalidität werden durch das Geschäftsfeld Rückversicherung und hier vor allem durch die Exponierungen in Nordamerika dominiert. Der Risikotreiber Langlebigkeit findet sich zum einen in den in Deutschland vertriebenen Produkten von ERGO, hier gemeinsam mit typischen Risiken aus Kundenverhalten wie zum Beispiel Storno. Darüber hinaus zeichnen wir sie jedoch auch im Geschäftsfeld Rückversicherung und hier vor allem im Vereinigten Königreich. In geringerem Maß treten Risiken im Zusammenhang mit der Erhöhung von Behandlungskosten insbesondere im Geschäftsfeld ERGO auf.

Versicherungstechnische Risiken der Lebensversicherung im Geschäftsfeld ERGO werden zudem stark vom Kapitalmarktumfeld beeinflusst, da sie abhängig sind von der Fähigkeit zur Erwirtschaftung des Garantiezinses.

Die Risikomodellierung unterlegt die einzelnen Annahmänderungen mit Wahrscheinlichkeiten und erzeugt somit eine vollständige Gewinn- und Verlustverteilung. Diese Wahrscheinlichkeiten kalibrieren wir insbesondere anhand von historischen Daten, die wir aus den zugrunde liegenden Portfolios gewinnen. Zusätzlich ziehen wir für die Modellierung des Sterblichkeitstrendrisikos auch allgemeine Sterblichkeitsraten der Bevölkerung heran. Um das vielfältige Geschäft angemessen parametrisieren zu können, werden in der Modellierung Portfolios mit einer homogenen Risikostruktur zusammengefasst. Anschließend werden die einzelnen Gewinn- und Verlustverteilungen unter Berücksichtigung der Abhängigkeitsstruktur zu einer Gesamtverteilung aggregiert.

Unser größtes kurzfristiges Kumulrisiko in der Risikokategorie Leben/Gesundheit ist das Eintreten einer schweren Pandemie. Wir begegnen diesem Risiko, indem wir unsere gesamte Exponierung eingehend analysieren (Szenarioanalyse) und geeignete Maßnahmen zur Risikosteuerung bestimmen.

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

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

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

Solvenzkapitalanforderung Leben/Gesundheit

Im Geschäftsfeld Rückversicherung wird der Rückgang der Solvenzkapitalanforderung vor allem durch die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar und dem kanadischen Dollar verursacht. Im Geschäftsfeld ERGO führen die moderat gestiegenen Euro-Zinsen zu einer Reduktion der Solvenzkapitalanforderung.

Marktrisiko

Wir definieren Marktrisiko als einen ökonomischen Verlust, der infolge von Kursveränderungen auf den Kapitalmärkten auftritt. Hierzu gehören unter anderem das Aktienkursrisiko, das allgemeine Zinsrisiko, das spezifische Zinsrisiko, das Immobilienpreisrisiko und das Währungsrisiko. Das allgemeine Zinsrisiko beschreibt dabei Änderungen der Basiszinskurven, während das spezifische Zinsrisiko Änderungen in den Kreditrisikoaufschlägen berücksichtigt, zum Beispiel auf Euro-Staatsanleihen unterschiedlicher Emittenten oder auf Unternehmensanleihen. Darüber hinaus ↗

zählen wir das Risiko, dass sich Inflationsraten verändern, ebenso zum Marktrisiko wie die Änderung der impliziten Volatilitäten (Kosten von Optionen). Marktpreisschwankungen beeinflussen nicht nur unsere Kapitalanlagen, sondern auch die versicherungstechnischen Verpflichtungen. Dies ist vor allem in der Lebensersterversicherung der Fall. Aufgrund der teilweise langfristigen Zinsgarantien und der vielfältigen Optionen der Versicherten in der traditionellen Lebensversicherung kann der Wert der Verpflichtungen mitunter stark von den Kapitalmarktgegebenheiten abhängen. Die Modellierung von Marktrisiken erfolgt durch Monte-Carlo-Simulation möglicher künftiger Marktszenarien. Dabei bewerten wir unsere Aktiva und Passiva für jedes simulierte Marktszenario neu und erhalten damit die Wahrscheinlichkeitsverteilung für Änderungen der Basis-eigenmittel.

Die Marktrisiken steuern wir durch geeignete Limit- und Frühwarnsysteme im Rahmen unseres Asset-Liability-Managements. Diese Steuerung findet unter anderem durch den Einsatz von Derivaten wie Aktienfutures, Optionen und Zinsswaps statt, die in der Regel zu Absicherungszwecken eingesetzt werden. Die Wirkung von Optionen wird bei der Berechnung der Solvenzkapitalanforderung berücksichtigt. Weitere Informationen zu derivativen Finanzinstrumenten finden Sie im Konzernanhang auf [Seite 135 f.](#)

Solvvenzkapitalanforderung (SCR) Markt¹

	Rückversicherung		ERGO		Diversifikation	
	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Aktienrisiko	3.333	3.023	1.059	808	-50	-22
Allgemeines Zinsrisiko	1.383	1.708	3.339	4.058	-1.306	-1.779
Spezifisches Zinsrisiko	1.394	1.447	3.329	4.376	-798	-825
Immobilienrisiko	964	947	625	574	-47	-78
Währungsrisiko	3.807	3.853	158	137	-26	-75
Summe	10.881	10.978	8.510	9.953	-	-
Diversifikationseffekt	-4.991	-5.128	-2.903	-3.409	-	-
Gesamt	5.890	5.850	5.607	6.544	-2.276	-2.499

	Gruppe		Veränderung	
	31.12.2017	Vorjahr	Mio. €	%
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Aktienrisiko	4.342	3.809	533	14,0
Allgemeines Zinsrisiko	3.416	3.987	-571	-14,3
Spezifisches Zinsrisiko	3.925	4.998	-1.073	-21,5
Immobilienrisiko	1.542	1.443	99	6,9
Währungsrisiko	3.939	3.915	24	0,6
Summe	17.164	18.152	-988	-5,4
Diversifikationseffekt	-7.943	-8.257	314	-3,8
Gesamt	9.221	9.895	-673	-6,8

¹ Vorjahreswerte angepasst aufgrund der geänderten Zusammensetzung der berichtspflichtigen Segmente.

Solvenzkapitalanforderung Markt

Aktienrisiko

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

Zinsrisiko

Der Rückgang des allgemeinen bzw. des spezifischen Zinsrisikos im Geschäftsfeld Rückversicherung resultiert maßgeblich aus einer Reduktion von lang laufenden Verbindlichkeiten sowie einem moderaten Abbau des Kreditrisikoengagements. Im Geschäftsfeld ERGO ist das Zinsrisiko deutlich gesunken. Ein Großteil dieses Rückgangs ist auf den moderaten Anstieg des Zinsniveaus in der Eurozone und auf eine verbesserte Abbildung der Lebens- und Gesundheitseinheiten im Marktrisiko zurückzuführen.

Im Geschäftsfeld Rückversicherung beträgt der Marktwert der zinssensitiven Kapitalanlagen zum 31. Dezember 66,6 (74,6) Milliarden €. Gemessen in Einheiten der modifizierten Duration beträgt die Zinssensitivität dieser Kapitalanlagen 5,8 (5,8), während die modifizierte Duration der Passivseite 4,2 (4,5) ausmacht. Die Veränderung der frei verfügbaren Eigenmittel bei einem Zinsrückgang um einen Basispunkt beträgt ca. 3,1 (2,5) Millionen €. Dies bedeutet, dass die Zinssensitivität der Verbindlichkeiten weitestgehend durch die Kapitalanlagen abgesichert wird.

Der Marktwert der zinssensitiven Kapitalanlagen beträgt im Geschäftsfeld ERGO zum 31. Dezember 130,6 (132,5) Milliarden €. Die zinssensitiven Kapitalanlagen weisen eine modifizierte Duration von 8,8 (9,3) und die Verpflichtungen von 9,5 (10,5) auf. Dies führt zu einer Exponierung gegenüber fallenden Zinsen, die weitestgehend aus den langfristigen Optionen und Garantien des Lebensversicherungsgeschäfts stammt. Die Veränderung der frei verfügbaren Eigenmittel bei einem Rückgang des Zinsniveaus um einen Basispunkt beträgt ca. -9,8 (-22,1) Millionen €.

Immobilienrisiko

Infolge von Zukäufen und Marktwertsteigerungen unseres Immobilienportfolios steigt das Immobilienrisiko leicht an.

Währungsrisiko

Das Währungsrisiko ist nahezu unverändert im Vergleich zum Vorjahr.

Kreditrisiko

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

Kreditrisiken ermittelt Munich Re mit einem Portfolio-modell, 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 Depotforderungen, Staatsanleihen und Credit Default Swaps) und zedierten Reserven wird dabei auf Basis einzelner Schuldner berechnet. Für die zugehörigen Migrations- und Ausfallwahrscheinlichkeiten verwenden wir historische Kapitalmarktdaten. Korrelationseffekte zwischen einzelnen Schuldnern werden unter Berücksichtigung der jeweiligen Zugehörigkeit zu Branchen und Ländern abgeleitet. Den Branchen- und Länderkorrelationen liegen die Abhängigkeiten der jeweilig zugehörigen Aktienindizes zugrunde. Die Ableitung des Kreditrisikos aus sonstigen Forderungen erfolgt auf Basis unternehmenseigener Expertenschätzungen. Im Lebens- und Gesundheitserstversicherungsgeschäft berücksichtigen wir darüber hinaus den Anteil der risikoreduzierenden Wirkung am Kreditrisiko, der durch die Versicherungsnehmerbeteiligung an den Überschüssen entsteht. Weiterhin kapitalisieren wir auch Kreditrisiken für sehr gut geratete Staatsanleihen. Die Ratings der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen finden Sie im Konzernanhang auf [Seite 133 ff.](#)

Um unsere gruppenweiten Kreditrisiken zu überwachen und zu steuern, verfügen wir über ein konzernweit gültiges, bilanzübergreifendes Kontrahentenlimitsystem. Die Limite pro individuellem Kontrahenten (Firmengruppe oder Land) orientieren sich an dessen finanzieller Lage entsprechend den Ergebnissen unserer Fundamentalanalysen, Ratings und Marktdaten sowie an der vom Vorstand definierten Risikotoleranz. Die Auslastung der Limite berechnet sich auf Basis des Credit Equivalent Exposures (CEE). Für Wertpapierleihen und Wertpapierpensionsgeschäfte existieren zusätzlich Volumenlimite. Konzernweite Vorgaben für das Collateral-Management, zum Beispiel bei OTC-Derivaten und bei der Emission von Katastrophenanleihen, vermindern das sich daraus ergebende Kreditrisiko. Über ein Finanzsektorlimit wird auf Gruppenebene das Zinsträger- und CDS-Exposure gegenüber Emittenten aus dem Finanzsektor limitiert.

Zur Überwachung der Länderrisiken greifen wir neben den gängigen Ratings auf eigene Analysen der politischen, wirtschaftlichen und fiskalischen Situation in den wichtigsten Staaten zurück, die für Emissionen in Betracht kommen. Auf dieser Basis sowie unter Berücksichtigung der Anlagennotwendigkeiten der Geschäftsfelder in den jeweiligen Währungsräumen und Ländern werden Limite oder konkrete Maßnahmen durch das Group Investment Committee verabschiedet, welche konzernweit bei der Vermögensanlage sowie für die Versicherung von politischen Risiken bindend sind.

Mithilfe definierter Stress-Szenarien prognostizieren unsere Experten mögliche Folgen für die Finanzmärkte, die Marktwerte unserer Kapitalanlagen und die Barwerte der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten. Auf Gruppenebene dämpfen dabei die hohe Diversifikation in den Kapitalanlagen, die Struktur der Verbindlichkeiten sowie das aktive gruppenweite Asset-Liability-Management etwaige negative Effekte. Das Ausfallrisiko im Bereich Retrozessionen und externer Rückversicherung steuern wir mithilfe von Limiten, die das Retro Security Committee festlegt. Zum 31. Dezember sind unsere in

Rückdeckung gegebenen Rückstellungen gegenüber Rückversicherern folgenden Ratingklassen zugeordnet:

In Rückdeckung gegebene versicherungstechnische Rückstellungen nach Rating

%	31.12.2017	Vorjahr
AAA	3,2	3,6
AA	29,1	39,6
A	37,9	43,3
BBB und niedriger	2,7	1,0
Kein Rating verfügbar	27,1	12,6

Zu unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft finden Sie weitere Angaben im Konzernanhang auf [Seite 137](#).

Solvenzkapitalanforderung Kredit

Der Rückgang der Solvenzkapitalanforderung resultiert aus den Entwicklungen an den Kapitalmärkten, insbesondere der Aufwertung des Euro gegenüber allen maßgeblichen Währungen. Zur Reduktion haben auch Modellaktualisierungen beigetragen, vor allem die verfeinerte Abbildung von Migrations- und Ausfallwahrscheinlichkeiten.

Operationelles Risiko

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

Das Management der operationellen Risiken erfolgt über unser IKS, ein über alle Risikodimensionen und Unternehmensbereiche hinweg integriertes System zum Management von operationellen Risiken. Es adressiert neben den für die Konzernleitung geltenden Anforderungen auch die jeweiligen lokalen Vorschriften. Zur Behebung erkannter Schwächen oder Fehler werden angemessene Maßnahmen bis hin zu größeren Projekten umgesetzt.

Ein wichtiger Bestandteil des IKS ist die Sicherstellung der Verlässlichkeit des Konzernabschlusses und der Jahresabschlüsse der Einzelunternehmen sowie die Identifikation, Steuerung und Kontrolle von Risiken aus dem Rechnungslegungsprozess. Der korrekte Ausweis und die zweckgerechte Bewertung sämtlicher Positionen unserer Abschlüsse sowie die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben in Anhang und Lagebericht sind zu gewährleisten. Dazu sind in der Gruppe ein Bilanzierungshandbuch und ein regelmäßiges Informationssystem für Änderungen konzernweit einheitlicher Regeln etabliert. Für die Finanzbuchhaltung und -berichterstattung bestehen Wesentlichkeitsgrenzen, um die Angemessenheit der internen

Kontrollen mit einem adäquaten Aufwand-Nutzen-Verhältnis sicherzustellen. Die aus Gruppensicht für die Finanzberichterstattung wesentlichen Risiken sind Bestandteil unseres IKS und werden regelmäßig von den Risikoträgern geprüft und angepasst.

Die Konzernabschlusserstellung beruht auf einer zentralen IT-Lösung mit konzernweit weitgehend einheitlichen Hauptbüchern. Durch laufende Kontrollen ist sie vor nicht autorisierten Zugriffen geschützt. Sie fußt auf harmonisierten Stammdaten, einheitlichen Prozessen und Buchungsregeln sowie einer standardisierten Schnittstelle für die Datenlieferung an den Konzern oder Teilkonzern. Berechtigungskonzepte regeln den Zugriff auf die Rechnungslegungssysteme. Die Ordnungsmäßigkeit des Datenmanagements in den Rechnungslegungssystemen wird regelmäßig durch Group Audit geprüft.

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

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

Solvenzkapitalanforderung operationelles Risiko

Die Reduktion der Solvenzkapitalanforderung ist auf die aktualisierte Einschätzung einiger Szenarien zurückzuführen, hier insbesondere das Ergreifen von risikomindernden Maßnahmen bezüglich Cyberrisiken.

Weitere Risikokategorien

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

Reputationsrisiko

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

Strategisches Risiko

Wir definieren strategisches Risiko als Risiko, das von falschen Geschäftsentscheidungen, schlechter Umsetzung von Entscheidungen oder mangelnder Anpassungsfähigkeit an Veränderungen in der Unternehmensumwelt ausgeht. Strategische Risiken existieren in Bezug auf die vorhandenen und neuen Erfolgspotenziale des Konzerns und seiner Geschäftsfelder. Das strategische Risiko steuern wir, indem wir für wesentliche strategische Themen Risikoanalysen vornehmen und die Implementierung für notwendig erachtete Maßnahmen regelmäßig nachhalten. Bei der operativen Geschäftsplanung und den Prozessen bei Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen wirkt der Chief Risk Officer mit.

Liquiditätsrisiko

Ziel des Managements von Liquiditätsrisiken ist es sicherzustellen, dass wir unseren Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen können. Dafür wird die Liquiditätsposition auf Ebene der Einheiten anhand von strengen Verfügbarkeitsanforderungen laufend überwacht. Die kurz- und mittelfristige Liquiditätsplanung wird regelmäßig an den Vorstand berichtet. Die Steuerung des Liquiditätsrisiko erfolgt über unsere ganzheitliche Risikostrategie. Dabei legt der Vorstand Toleranzen fest, aus denen Mindest-Liquiditätsanforderungen für den Geschäftsbetrieb abgeleitet werden. Diese Risikotoleranzen werden jährlich überprüft, die Einhaltung der Mindestanforderungen wird fortlaufend überwacht. Mithilfe von quantitativen Risikokriterien stellen wir sicher, dass Munich Re auch unter adversen Szenarien ausreichend liquide Mittel zur Verfügung stehen, um ihre Zahlungsverpflichtungen erfüllen zu können. Die Liquiditätsposition wird dafür sowohl in versicherungstechnischen Katastrophenszenarien als auch in negativen Kapitalmarktsituationen beurteilt. Weitere Informationen zu Liquiditätsrisiken aus dem Lebens- und Gesundheitsversicherungsgeschäft bzw. dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft finden Sie im Konzernanhang auf den Seiten 159 ff. bzw. 161 ff.

Sicherheitsrisiko

Wir definieren Sicherheitsrisiken als Risiken, die sich aus der Bedrohung der Sicherheit unserer Mitarbeiter, Daten, Informationen und Sachwerte ergeben. Um der zunehmenden Verbreitung von Informationstechnologie in Gesellschaft und Wirtschaft Rechnung zu tragen, untersuchen wir hier insbesondere verstärkt Cyberrisiken. Zur Steuerung und Koordination der Maßnahmen zum Management von Sicherheitsrisiken sind in den Geschäftsfeldern Security Risk Committees eingerichtet worden. Die Security Risk Committees setzen sich aus Verantwortlichen der operativen Bereiche (zum Beispiel IT-Sicherheit), den Kontrollfunktionen (zum Beispiel Informationssicherheitsbeauftragter, Datenschutz) und Vertretern der Geschäfts- und Zentralbereiche zusammen.

Bedeckungsquote nach Solvency II

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

Solvency-II-Bedeckungsquote¹

		31.12.2017	Vorjahr ²	Veränderung
Anrechnungsfähige Eigenmittel ³	Mio. €	35.060	40.667	-5.608
Solvenzkapitalanforderung	Mio. €	14.353	15.256	-903
Solvency-II-Bedeckungsquote	%	244	267	

- 1 Anrechenbare Eigenmittel ohne Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen; mit Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen betragen die anrechenbaren Eigenmittel 42,6 (48,2) Milliarden €; Solvency-II-Bedeckungsquote: 297 (316) %.
- 2 In den anrechnungsfähigen Eigenmitteln 2016 sind die vom Vorstand beschlossene Dividende für das Geschäftsjahr 2016, eine mögliche Tilgung einer Nachrangleihe mit Kündigungsoption in 2017 sowie Aktienrückkäufe aus dem Aktienrückkaufprogramm 2017/2018 noch nicht als Abzugsposten berücksichtigt.
- 3 Die in den anrechnungsfähigen Eigenmitteln enthaltenen Kapitalmaßnahmen betreffen mit -3,7 Milliarden € die Dividendenausschüttung für das Geschäftsjahr 2016, das Aktienrückkaufprogramm 2017/2018, den Rückkauf einer Nachrangleihe in 2017 sowie mit -2,6 Milliarden € die vom Vorstand beschlossene Dividende für das Geschäftsjahr 2017, ein mögliches Aktienrückkaufprogramm 2018/2019 sowie eine mögliche Tilgung einer Nachrangleihe. Hinzu kommen mit 0,2 Milliarden € sonstige Maßnahmen.

In den anrechnungsfähigen Eigenmitteln zum Bilanzstichtag wurde die vom Vorstand beschlossene Dividende für das Geschäftsjahr 2017 als Abzugsposten berücksichtigt. Um die Auswirkungen möglicher weiterer Kapitalmaßnahmen auf die Solvency-II-Bedeckungsquote für den Bilanzleser transparent darzustellen, haben wir uns entschlossen, ein mögliches Aktienrückkaufprogramm 2018/2019 in Höhe von 1 Milliarde € und eine mögliche Tilgung einer Nachrangleihe mit Kündigungsoption im Jahr 2018 in Höhe von 300 Millionen Pfund Sterling entsprechend zu berücksichtigen. Für beide lagen zum Zeitpunkt der Aufstellung des Konzernabschlusses keine Gremien-Beschlüsse bzw. Genehmigungen vor.

Sonstige Risiken

Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklungen und regulatorische Risiken

Munich Re ist stark im Euroraum investiert. Dabei legen wir Wert auf eine entsprechend breite Diversifikation der Kapitalanlagen als Gegenposition zu unseren versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten in Euro. Das anhaltende Niedrigzinsumfeld stellt jedoch weiterhin vor allem Lebensversicherungsgesellschaften im Euroraum vor große Herausforderungen. Die Schwankungen an den Kapitalmärkten führen zu hohen Volatilitäten von Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten. Diesen Risiken wirken wir mittels verschiedener Risikomanagement-Maßnahmen entgegen.

Politische Risiken in der Eurozone existieren weiterhin aufgrund kritischer Auseinandersetzungen im Spannungsfeld nationaler Interessen der Einzelstaaten. Die Reduktion des geldpolitischen Stimulus durch die Europäische Zentralbank könnte zur Steigerung der Refinanzierungskosten für einige Staaten führen. Die Austrittsverhandlungen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich brachten jüngst Fortschritte, jedoch kann ein Ausgang ohne ein geordnetes Ergebnis mit entsprechenden Folgewirkungen für einzelne EU-Länder noch nicht ausgeschlossen werden. Verschiedene Erst- und Rückversicherungseinheiten von Munich Re betreiben dort Geschäft. Der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU wird dieses Geschäft verändern. Wir haben ein gruppenweites Projekt aufgesetzt, um unsere lokale Organisation an die direkten Auswirkungen des Brexits anzupassen. Daneben können sich indirekte Auswirkungen auf unser Geschäft ergeben, zum Beispiel aufgrund einer negativen wirtschaftlichen Entwicklung, fallender Wechselkurse oder einer steigenden Inflation. Auch aufgrund möglicher gegenläufiger Effekte ist gegenwärtig allerdings nicht absehbar, was dies konkret für Munich Re bedeuten würde. Unter Berücksichtigung der verschiedenen Brexit-Szenarien erwarten wir nach derzeitigem Stand insgesamt keine signifikanten negativen direkten oder indirekten Auswirkungen des Brexits auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Munich Re. In Deutschland sind im Rahmen der anhaltenden Diskussion über die Bürgerversicherung auch politische Eingriffe mit Konsequenzen für die private Krankenversicherung denkbar, Implikationen lassen sich zum aktuellen Zeitpunkt noch nicht ableiten.

Neben den politischen Unwägbarkeiten in Europa, der Situation in den Schwellenländern und im Mittleren Osten sorgen die Differenzen zwischen den USA und Nordkorea für Unsicherheiten. Weitere Eskalationen könnten merkliche Folgen für die Region sowie die globalen Kapitalmärkte haben.

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

Mit der US-Steuerreform wurden steuerlich nachteilige Regelungen für konzerninterne Retrozessionen mit aus US-Sicht ausländischen Einheiten eingeführt. Zur Vermeidung der daraus resultierenden steuerlichen Mehrbelastungen hat Munich Re die konzerninterne Retrozessionsstruktur bei den US-Tochtergesellschaften umgestellt und die Kapitalisierung entsprechend angepasst.

Klimawandel

Der Klimawandel ist langfristig eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft. Wir gehen davon aus, dass der Klimawandel langfristig zu einer Zunahme von wetterbedingten Extremereignissen führt. Unsere langjährig aufgebauten Kompetenzen im Risikomanagement und unsere hochentwickelten Risikomodelle ermöglichen uns, diese Änderungsrisiken einzuschätzen und neue Lösungen für unsere Erst- und Rückversicherungskunden zu entwickeln.

Rechtsrisiken

Gesellschaften von Munich Re (Gruppe) sind im Rahmen der normalen Geschäftstätigkeit in gerichtliche und aufsichtsrechtliche Verfahren sowie in Schiedsverfahren in verschiedenen Ländern involviert. Der Ausgang der schwebenden oder drohenden Verfahren ist nicht bestimmbar oder vorhersagbar. Wir sind jedoch der Ansicht, dass keines dieser Verfahren wesentliche negative Auswirkungen auf die finanzielle Lage von Munich Re hat.

Zusammenfassung

Unsere Leitungsgremien haben im Berichtsjahr in den definierten Prozessen die Risikotoleranz für die wesentlichen Risikokategorien explizit festgelegt und anhand von Kennzahlen beziffert. Die Risikotoleranz haben wir entlang der Gruppenhierarchie festgesetzt, dokumentiert und im Unternehmen kommuniziert. Die Risikoexponierungen wurden 2017 regelmäßig quantifiziert und mit der Risikotoleranz abgeglichen. Die Risikosituation von Munich Re halten wir daher für tragfähig und kontrolliert.

Chancenbericht

Durch unsere starke Kundenorientierung, unsere globalen Risikomanagementkompetenzen und unser Branchenwissen sind wir gut aufgestellt, um von sich kontinuierlich wandelnden Märkten und verändertem Kundenverhalten zu profitieren und mit maßgeschneiderten Lösungen für unsere Kunden neue Geschäftsmöglichkeiten zu erschließen. Die nachfolgend erläuterten Potenziale für Munich Re beziehen sich grundsätzlich gleichermaßen auf alle Geschäftsbereiche, sofern nicht anderslautend beschrieben.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Das aktuell weltweit starke Wirtschaftswachstum sollte sich positiv auf die Nachfrage nach Versicherungsschutz auswirken und in den meisten Sparten höhere Prämien volumina nach sich ziehen. Zudem könnte eine weniger expansive Geldpolitik zu einer Normalisierung an den Anleihemärkten führen. Dies würde zwar Kurseinbußen nach sich ziehen und unser Kapitalanlageergebnis kurzfristig belasten, langfristig unserem Versicherungsgeschäft jedoch zugutekommen und Mehrerträge mit sich bringen. Allerdings eröffnen sich auch durch das noch immer vorherrschende Niedrigzinsumfeld und die daraus resultierende Belastung für unsere Zedenten vielfältige Geschäftsmöglichkeiten für unsere Rückversicherungstätigkeiten.

Innovation und Digitalisierung

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

Über die gesamte Wertschöpfungskette und alle Geschäftseinheiten streben wir einen möglichst hohen Automatisierungsgrad an, um sowohl die Bedürfnisse von unseren Kunden und uns nach Qualität, Geschwindigkeit und Sicherheit zu befriedigen als auch die Effizienz zu erhöhen. Umfassende Investitionen in Daten-, Infrastruktur und Mitarbeiter ermöglichen uns, Big-Data-Analysen noch systematischer für das eigene Geschäft zu nutzen und unseren Kunden zugänglich zu machen. So verwendet

beispielsweise unsere US-Tochter Hartford Steam Boiler (HSB) Sensortechnologie, um gemeinsam mit unseren Industriekunden innovative Internet-of-Things-Versicherungslösungen zu entwickeln. Dass unsere Kunden zunehmend klassische und digitale Kanäle für ihre Information und den Produktkauf nutzen, bestärkt uns in unserem Bestreben, die Integration der verschiedenen Produkte und Vertriebskanäle voranzutreiben und den Direktvertrieb in allen Sparten der Erstversicherung auszubauen. Darüber hinaus setzen wir die sich entwickelnden digitalen Möglichkeiten für eine erweiterte Senkung und Absicherung von Gesundheitsrisiken ein, um unser Angebot von der reinen Kostenübernahme im Krankheitsfall zu Gesundheitserhaltung und Prävention weiterzuentwickeln.

Gesellschaftliche und ökonomische Trends

Die positive wirtschaftliche Dynamik und die geringe Versicherungsdurchdringung in vielen Entwicklungs- und Schwellenländern bieten Chancen zum profitablen Ausbau und zur weiteren Diversifizierung des Geschäftsportfolios. Die alternde Bevölkerung wird in der Lebens- und Gesundheitsversicherung zu steigendem Bedarf an Vorsorgeprodukten führen; hierbei spielt die MEAG mit ihrer Kompetenz in der Vermögensanlage neben den Erst- und Rückversicherungsunternehmen unserer Gruppe eine bedeutende Rolle; als Rückversicherer stehen wir auch für Lebensversicherungsunternehmen, die nicht zu unserer Gruppe gehören, mit integrierten Rückversicherungs- und Finanzlösungen zum Wohl der Kunden bereit.

Klimawandel und Naturkatastrophen

Wir gehen davon aus, dass der Klimawandel langfristig zu einer Zunahme von wetterbedingten Naturkatastrophen führt; das wachsende Schadenpotenzial erhöht den Bedarf nach Erst- und Rückversicherungsprodukten. Unsere Kompetenzen im Risikomanagement und unsere hochentwickelten Risikomodelle ermöglichen uns, diese Risiken professionell einzuschätzen, bedarfsgerechte Preise für die traditionellen Absicherungsprodukte zu kalkulieren sowie neue Lösungen für unsere Erst- und Rückversicherungskunden zu entwickeln.

Erweiterung der Grenzen der Versicherbarkeit

Wir arbeiten mit unseren Kunden daran, in vielerlei Weise die Grenzen der Versicherbarkeit auszudehnen, und beschäftigen uns unter anderem mit Cyberrisiken und der Erweiterung der Deckungsmöglichkeiten. So bieten wir unseren Kunden inzwischen diverse Deckungskonzepte für Risiken und Schäden durch schadhafte Produktsoftware oder Cyberattacken an. Daneben entwickeln wir für unsere Kunden ein breites Spektrum an Versicherungsdeckungen für Risiken, von denen viele in einer veränderten Welt ein wesentlich bedeutenderes Gewicht als die traditionell von der Versicherungswirtschaft abgedeckten Gefahren haben, zum Beispiel Unternehmerrisiken in ihren vielfältigen Ausprägungen.

Ausblick

Die kommende Entwicklung unseres Unternehmens schätzen wir mithilfe von Planungen, Prognosen und Erwartungen ein. Somit spiegeln sich im folgenden Ausblick ausschließlich unsere unvollkommenen Annahmen und subjektiven Ansichten wider. Falls diese nicht oder nicht vollständig eintreten, übernehmen wir selbstverständlich keine Haftung.



Eine verlässliche Vorhersage von IFRS-Ergebnissen ist einerseits wegen der offenkundigen Schwankungen beim Anfall von Großschäden nicht möglich; andererseits erschweren die ausgeprägte Volatilität von Kapitalmärkten und Währungskursen sowie die Eigenheiten der IFRS-Rechnungslegung eine Ergebnisprognose. So können sich für das Kapitalanlage-, Währungs- und Konzernergebnis – trotz der Orientierung unserer Kapitalanlagen an den Charakteristika unserer Verpflichtungen – erhebliche Ausschläge ergeben.

Vergleich des Ausblicks für 2017 mit dem erreichten Ergebnis

Munich Re (Gruppe)

Vergleich Ausblick Munich Re (Gruppe) 2017 mit erreichtem Ergebnis

		Ausblick 2017	Ergebnis 2017
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	48-50	49,1
Versicherungstechnisches Ergebnis Rückversicherung Leben/Gesundheit ¹	Mio. €	mind. 450	428
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Schaden/Unfall	%	97	114,1
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	99	97,5
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall International	%	98	95,3
Kapitalanlagerendite ²	%	rund 3	3,2
RoRaC	%	15	1,5
Konzernergebnis	Mrd. €	2,0-2,4	0,4

1 Einschließlich des Ergebnisses aus Rückversicherungsverträgen, das aufgrund von nicht ausreichendem Risikotransfer im nicht versicherungstechnischen Ergebnis ausgewiesen wird.

2 Ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

Die Bruttobeiträge lagen trotz negativer Währungseffekte über dem Vorjahresniveau und übertrafen mit 49,1 Milliarden € leicht den Mittelwert der erwarteten Spanne von 48 bis 50 Milliarden €.

Zu Jahresbeginn hatten wir für das Geschäftsjahr 2017 ein Ergebnis von 2,0 bis 2,4 Milliarden € in Aussicht gestellt. Die außerordentlich hohen Schadenbelastungen aus den Wirbelstürmen Harvey, Irma und Maria im dritten Quartal veranlassten uns, das Ergebnisziel aufzugeben und nur noch einen „kleinen Gewinn“ in Aussicht zu stellen. Mit 392 Millionen € haben wir die angepasste Jahresprognose erreicht.

Das Ziel einer Rendite von 15 % auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus der Versicherungs- und Zinsmärkte war angesichts der weiterhin sehr niedrigen Zinsen auf risikoarme Kapitalanlagen ohnehin nur schwer zu erreichen; wir haben es für 2017 aus den oben genannten Gründen weit verfehlt. Wir erzielten einen RoRaC von nur 1,5 %. Die Verzinsung auf das gesamte IFRS-Kapital (Return on Equity, ROE) betrug 1,3 %.

Im Umfeld andauernd niedriger Zinsen auf risikoarme Kapitalanlagen ist eine Rendite von 15 % auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus hinweg auch weiterhin nicht realistisch zu erreichen. Deshalb wird dieses Ziel nicht mehr verfolgt.

Das Kapitalanlageergebnis der Gruppe (ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug) lag mit 7,6 Milliarden € deutlich über unserer Erwartung von gut 7 Milliarden €. Die laufenden Kapitalerträge sanken trotz des anhaltenden Zinsabriebs nur leicht. Veräußerungsgewinne bei festverzinslichen Wertpapieren und Aktien konnten Verluste aus Absicherungsderivaten und Abschreibungen deutlich überkompensieren. Das Kapitalanlageergebnis entspricht insgesamt einer – angesichts des Kapitalmarktumfelds eher hohen – Rendite von 3,2 %, bezogen auf den durchschnittlichen Marktwert des Portfolios. Damit lagen wir über der ursprünglich erwarteten Kapitalanlagerendite von „rund 3 %“.

Das zu Beginn des Geschäftsjahres erwartete Ziel für die Economic Earnings 2017 in der Größenordnung von 2,0 bis 2,4 Milliarden € der IFRS-Ergebnisprognose haben wir nicht erreicht. Die Economic Earnings 2017 in Höhe von insgesamt 0,5 Milliarden € sind durch hohe Schäden aus Naturkatastrophen sowie hohe negative Effekte aus Fremdwährungen belastet, die gegenüber der Erwartung für die Gruppe nur in Teilen durch ansonsten positive Varianzen aus dem Asset-Liability-Management und der operativen Geschäftstätigkeit kompensiert werden konnten.

Rückversicherung

Für das Geschäftsfeld Rückversicherung hatten wir zu Beginn des Geschäftsjahres gebuchte Bruttobeiträge in einer Spanne von 31 bis 33 Milliarden € in Aussicht gestellt und mit 31,6 Milliarden € erreicht. Die Lebens- und Gesundheitsrückversicherung lag mit gebuchten Bruttobeiträgen in Höhe von 13,7 Milliarden € aufgrund einiger großvolumiger Verträge, die in Australien, Asien und Kanada gezeichnet wurden, im oberen Bereich der erwarteten Spanne von 13 bis 14 Milliarden €. In der Schaden- und Unfallrückversicherung rechneten wir mit gebuchten Bruttobeiträgen zwischen 17,5 und 18,5 Milliarden €; mit 17,8 Milliarden € lagen wir trotz der Reduzierung von Vertragsanteilen und des gezielten Abbaus von nicht profitabilem Geschäft innerhalb der Spanne.

Zu Jahresbeginn prognostizierten wir in der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung ein versicherungstechnisches Ergebnis einschließlich des Ergebnisses aus Rückversicherungsverträgen ohne ausreichendem Risikotransfer von mindestens 450 Millionen €. Aufgrund der unter unserer Erwartung liegenden Ergebnisentwicklung im zweiten und dritten Quartal, unter anderem durch die Ablösung von verlustträchtigen Portfolios in den USA, reduzierten wir unser Ziel für das Geschäftsjahr auf etwa 400 Millionen €. Aufgrund der guten Entwicklung im vierten Quartal lag das Ergebnis mit 428 Millionen € erfreulicherweise zwischen der ursprünglichen und abgesenkten Spanne.

Die Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallrückversicherung war mit 114,1% deutlich höher als die ursprünglich angestrebte Quote von rund 97%. Die außerordentlich hohen Sachschäden aus den Wirbelstürmen Harvey, Irma und Maria veranlassten uns im dritten Quartal, den Erwartungswert für die Schaden-Kosten-Quote für das Gesamtjahr auf 112% deutlich zu erhöhen. Dass wir die angepasste Quote um 2,1 Prozentpunkte verfehlt haben, lag hauptsächlich an der beträchtlichen Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen im vierten Quartal. Entlastend wirkte 2017 die Auflösung von Rückstellungen für Basisschäden vergangener Jahre. Für das Geschäftsjahr konnten wir Schadenrückstellungen, angepasst um Provisionseffekte, in Höhe von rund 870 Millionen € auflösen.

Das Konzernergebnis 2017 in der Rückversicherung verfehlte mit 120 Millionen € unsere ursprüngliche Erwartung eines Ergebnisses zwischen 1,8 und 2,2 Milliarden € deutlich.

ERGO

Die gesamten Beitragseinnahmen im Geschäftsfeld ERGO betrugen 18,5 Milliarden € und lagen damit im oberen Bereich unseres Zielkorridors für 2017 von 18 und 19 Milliarden €, die gebuchten Bruttobeiträge lagen mit 17,5 Milliarden € sogar am oberen Ende der prognostizierten Spanne von 17 und 17,5 Milliarden €.

In ERGO Leben/Gesundheit Deutschland hatten wir gesamte Beitragseinnahmen von „etwas unter 10 Milliarden €“ prognostiziert und mit 9,9 Milliarden € erreicht. Die gebuchten Bruttobeiträge lagen mit 9,2 Milliarden € über der Erwartung von „rund 9 Milliarden €“. Unsere Umsatzerwartung für den Geschäftsbereich Leben Deutschland von Gesamtbeiträgen über rund 3,5 Milliarden € wurde mit 3,5 Milliarden € erreicht. Die Bruttobeiträge im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland lagen mit 5,3 Milliarden € im Zielkorridor von 5 bis 5,5 Milliarden €.

Die Bruttobeiträge im Segment Schaden/Unfall Deutschland überstiegen mit 3,3 Milliarden € das Ziel von „etwas über 3 Milliarden €“. Die Schaden-Kosten-Quote in der Kompositversicherung Deutschland erwarteten wir zu Jahresbeginn, einen normalen Großschadenverlauf vorausgesetzt, bei rund 99%. Aufgrund gesunkener Kosten reduzierten wir unsere Erwartung für die Schaden-Kosten-Quote im Halbjahresfinanzbericht auf 98%. Mit einer Quote von 97,5% lagen wir unter der angepassten Erwartung, obwohl die Schadenquote durch einen Großschaden im dritten Quartal negativ beeinflusst wurde.

In ERGO International betrugen die gebuchten Bruttobeiträge 5,0 Milliarden € gegenüber einer Prognose zu Jahresbeginn von „etwas unter 5 Milliarden €“. Die gesamten Beitragseinnahmen erwarteten wir in Höhe von rund 5,5 Milliarden €, mit 5,4 Milliarden € lagen sie nur leicht darunter. Zu Jahresbeginn strebten wir bei normaler Großschadenlast eine Schaden-Kosten-Quote für das Segment ERGO Schaden/Unfall International von rund 98% an. Aufgrund der guten Entwicklung in den ersten neun Monaten konnten wir unseren Prognosewert im dritten Quartal auf 97% reduzieren. Da sich die positive Entwicklung auch im vierten Quartal fortsetzte, lag die Schaden-Kosten-Quote am Jahresende mit 95,3% deutlich unter der angepassten Erwartung.

Zu Jahresbeginn hatten wir für das Geschäftsfeld ERGO ein Ergebnis von 150 bis 200 Millionen € in Aussicht gestellt. Aufgrund des guten Ergebnisses im ersten Halbjahr erhöhten wir unseren Zielkorridor im Halbjahresfinanzbericht auf 200 bis 250 Millionen €. Mit einem sehr erfreulichen Konzernergebnis von 273 Millionen € hat ERGO sogar die erhöhte Prognose deutlich übertroffen.

Ausblick 2018

Ausblick Munich Re (Gruppe)

		2018
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	46–49
Versicherungstechnisches Ergebnis Rückversicherung Leben/Gesundheit ¹	Mio. €	mind. 475
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Schaden/Unfall	%	99
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	96
Schaden-Kosten-Quote ERGO Schaden/Unfall International	%	97
Kapitalanlagerendite ²	%	rund 3
Konzernergebnis	Mrd. €	2,1–2,5

1 Einschließlich des Ergebnisses aus Rückversicherungsverträgen, das aufgrund von nicht ausreichendem Risikotransfer im nicht versicherungstechnischen Ergebnis ausgewiesen wird.

2 Ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

Rückversicherung

Die gesamte Rückversicherung dürfte 2018 Bruttobeiträge in einer Spanne von 29 bis 31 Milliarden € erwirtschaften und damit unter dem Vorjahresniveau liegen, wobei Wechselkurseffekte erheblichen Einfluss auf diese Schätzung haben können. Das Konzernergebnis der Rückversicherung sollte 2018 zwischen 1,8 und 2,2 Milliarden € liegen. Das Ergebnis liegt damit deutlich über dem von einem außergewöhnlichen Großschadenkumul geprägten Resultat aus 2017.

Für 2018 rechnen wir in der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen zwischen 9,5 und 10,5 Milliarden €. Der Mittelwert liegt gut 3,5 Milliarden € unter dem Vorjahreswert, vor allem bedingt durch die Beendigung großvolumiger Verträge und negative Wechselkurseffekte. Das versicherungstechnische Ergebnis sowie das Ergebnis aus Rückversicherungsverträgen ohne ausreichenden Risikotransfer sollte bei mindestens 475 Millionen € liegen und damit erheblich über dem Vorjahreswert. Das Ergebnis aus Rückversicherungsverträgen ohne ausreichenden Risikotransfer wird im sonstigen operativen Ergebnis ausgewiesen und ist damit Bestandteil des nicht versicherungstechnischen Ergebnisses.

Für 2018 rechnen wir in der Schaden- und Unfallrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen zwischen 19,5 und 20,5 Milliarden € und damit mit bis zu 2,7 Milliarden € mehr als im Vorjahr. Der Anstieg wird unter anderem durch den Abschluss neuer großvolumiger Verträge in den USA und in Australien verursacht. Wir erwarten eine Schaden-Kosten-Quote von 99% der verdienten Nettobeiträge. Dabei gehen wir von Rückstellungsaufösungen für Schäden aus früheren Jahren im Umfang von mindestens 4 Prozentpunkten aus. Der deutliche Rückgang der Schaden-Kosten-Quote von rund 15 Prozentpunkten zu der 2017 erzielten Quote ist im Wesentlichen auf die zufallsbedingt hohen Schäden aus Naturkatastrophen im Vorjahr zurückzuführen. Für 2018 rechnen wir wieder mit Großschäden im Umfang von gut 2 Milliarden €; das entspricht 12% der verdienten Nettobeiträge.

Die Verhandlungen für die zu Jahresbeginn 2018 in Kraft tretenden Verträge standen unter dem Einfluss der 2017 außerordentlich hoch ausgefallenen Großschäden aus Naturkatastrophen. Entgegen der Erwartung zu Beginn der Erneuerungsverhandlungen blieben dennoch die Rückversicherungskapazitäten hoch. Die Preise für Rückversicherungsschutz stiegen dementsprechend nicht flächendeckend. Allerdings stiegen sie durchaus deutlich in den von Naturkatastrophen betroffenen Märkten, während sich die Preise in den schadenfreien Bereichen weltweit stabilisierten.

In diesem Marktumfeld erhöhte sich das Preisniveau unseres per Januar erneuerten Portfolios erstmals nach vier Jahren wieder (+0,8%), und zwar selbst ohne Berücksichtigung des Zinsanstiegs, der uns ebenfalls zugutekommt. Die positive Entwicklung unseres dominierenden, proportionalen Buches (+0,5%) wurde noch weiter erhöht durch noch größere Verbesserungen im nicht-proportionalen Bereich (+3,0%). Maßgebliche Treiber hierfür sind deutliche Preissteigerungen für schadenbehaftetes Geschäft sowohl auf der Original- als auch auf der Rückversicherungsseite.

Das zum 1. Januar 2018 gezeichnete Prämienvolumen stieg um 19% auf rund 9,9 Milliarden €. Dank unserer guten Kundenbeziehungen und unseres gefragten Know-hows konnten wir in allen Regionen und Sparten attraktive Geschäftsmöglichkeiten realisieren. Diese boten sich sowohl im Ausbau bestehender Kundenbeziehungen als auch im Neugeschäft und beinhalten auch einige sehr großvolumige Transaktionen.

In den Erneuerungsrounds zum 1. April 2018 (vor allem Japan) sowie zum 1. Juli 2018 (Teile der Portfolios in den USA, Australien und Lateinamerika) wird ein Prämienvolumen aus dem Rückversicherungsvertragsgeschäft von rund 4 Milliarden € neu verhandelt. Munich Re erwartet, dass sich das Marktumfeld in diesen anstehenden Erneuerungsrounds weiter erholt, wobei die Schaden-erfahrung in den einzelnen Teilmärkten jeweils eine große Rolle spielt.

ERGO

Die gesamten Beitragseinnahmen in unserem Geschäftsfeld ERGO dürften 2018 in etwa auf dem Vorjahresniveau zwischen 18 und 19 Milliarden € liegen, die gebuchten Bruttobeiträge zwischen 17 und 18 Milliarden €. Für das Geschäftsfeld ERGO erwarten wir für 2018 ein Konzernergebnis in einer Spanne von 250 bis 300 Millionen € und damit ungefähr auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2017, das überraschend gut verlaufen ist.

Im Segment Leben/Gesundheit Deutschland erwarten wir gesamte Beitragseinnahmen von 9,5 bis 10 Milliarden €, die gebuchten Bruttobeiträge dürften bei 9 bis 9,5 Milliarden € liegen. Wir rechnen für den Geschäftsbereich Leben Deutschland auch aufgrund des schrumpfenden Bestands mit insgesamt rückläufigen Gesamtbeiträgen für das Geschäftsjahr 2018 von etwa 3 bis 3,5 Milliarden € und mit gebuchten Bruttobeiträgen in einer Bandbreite von 2,5 bis 3 Milliarden €. Für den Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland gehen wir davon aus, dass die gebuchten Bruttobeiträge mit 5 bis 5,5 Milliarden € über dem Vorjahresniveau liegen. Im Geschäftsbereich Direkt Deutschland sollten die gebuchten Bruttobeiträge 2018 mit 1 bis 1,2 Milliarden € leicht zulegen.

Im Segment Schaden/Unfall Deutschland wollen wir gebuchte Bruttobeiträge in einer Spanne von 3 bis 3,5 Milliarden € erreichen. Die Schaden-Kosten-Quote sollte bei einer normalen Großschadenlast bei rund 96 % liegen.

In unserem Segment International rechnen wir 2018 mit gebuchten Bruttobeiträgen von 4,5 bis 5 Milliarden € und mit einem gesamten Beitragsvolumen von 5 bis 5,5 Milliarden €, mit Unwägbarkeiten hinsichtlich der Nachfrage nach Einmalbeitragsgeschäft in der Lebensversicherung. Im Gesundheitsgeschäft sowie in der Schaden- und Unfallversicherung gehen wir von leicht rückläufigen Beiträgen aus. Bei einer normalen Großschadenlast streben wir eine Schaden-Kosten-Quote von rund 97 % an.

Munich Re (Gruppe)

Für 2018 erwarten wir für den Konzern gebuchte Bruttobeiträge zwischen 46 und 49 Milliarden €. Der Mittelwert liegt gut 1,5 Milliarden € unter dem Vorjahresniveau.

In der Erwartung liegen die Economic Earnings 2018 aufgrund methodischer Unterschiede leicht über der IFRS-Ergebnisprognose von 2,1 bis 2,5 Milliarden €. Dabei nehmen wir stabile Kapitalmärkte, ein normales Großschadenaufkommen und unveränderte Modellierungsparameter an. Abweichungen von diesen Annahmen können sich anders auf die Economic Earnings auswirken als in der IFRS-Rechnungslegung. Erläuterungen zu unserem Steuerungsinstrument Economic Earnings finden Sie auf [Seite 50](#).

Für das Jahr 2018 rechnen wir bei einem erwartungsgemäßen Großschadenverlauf mit einem deutlichen Anstieg des versicherungstechnischen Ergebnisses von Munich Re auf 2,5 bis 2,7 Milliarden €.

Für unsere Kapitalanlagen gehen wir für 2018, insbesondere aufgrund von Währungseffekten, von leicht geringeren laufenden Erträgen aus festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen aus. Wie im Vorjahr wollen wir auch im Jahr 2018 unsere breit diversifizierten Investitionen und Investitionszusagen im Bereich Alternative Investments schrittweise erhöhen. Unsere mit 7,3 % moderate Aktienquote wollen wir nur wenig verändern, um die Abschreibungsrisiken weiterhin zu begrenzen. Die laufenden Erträge aus unseren Kapitalanlagen sollten leicht über dem Vorjahresniveau bei rund 2,8 % liegen. Insgesamt gehen wir von einem Kapitalanlageergebnis aus, das unter dem Vorjahresniveau bei gut 7 Milliarden € liegen dürfte und einer jährlichen Verzinsung unserer Kapitalanlagen von rund 3 % entspräche.

Der Konzerngewinn dürfte deutlich über dem Ergebnis aus dem von hohen Schäden aus Naturkatastrophen geprägten Jahr 2017 liegen. Es existiert weiterhin eine außerordentlich hohe Unsicherheit – politisch und makroökonomisch – auf allen für uns relevanten Märkten. Dennoch streben wir für 2018 ein Konzernergebnis von 2,1 bis 2,5 Milliarden € an. Die Steuerquote dürfte bei rund 20 % liegen. Die Prognosen verstehen sich vorbehaltlich des Großschadenverlaufs, der Veränderung von Schadenrückstellungen und der Gewinn- und Verlustauswirkungen von gravierenden Währungskurs- oder Kapitalmarkt-bewegungen, signifikanter Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen, besonderer Restrukturierungsaufwendungen und anderer außergewöhnlicher Effekte.

Von Juni 2017 bis Ende Februar 2018 haben wir Aktien im Wert von 919 Millionen € zurückgekauft; weitere 81 Millionen € sollen bis zur Hauptversammlung im April 2018 für Rückkäufe aufgewendet werden. Mit dem Einzug dieser Aktien geben wir nicht benötigtes Kapital an die Aktionäre zurück. Trotz der Rückkäufe ermöglicht es uns unsere gute Kapitalausstattung auch weiterhin, eine attraktive Dividende zu zahlen und gezielt Chancen für profitables Wachstum zu nutzen. Vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung soll 2018 wie im Vorjahr eine Dividende von 8,60 € pro Aktie gezahlt werden. Dies entspricht einer gesamten Ausschüttung von 1,3 Milliarden €.

Münchener Rück AG (Erläuterungen auf Basis HGB)

Auch für das Berichtsjahr 2017 hat Munich Re von dem Wahlrecht zur zusammengefassten Lageberichterstattung gemäß § 315 Abs. 5 Handelsgesetzbuch (HGB) in Verbindung mit § 298 Abs. 2 HGB Gebrauch gemacht. Ergänzend zur Berichterstattung über Munich Re (Gruppe) erläutern wir im Folgenden die Entwicklung der Münchener Rück AG.

Der Jahresabschluss der Münchener Rück AG wird nach deutschen Rechnungslegungsvorschriften (HGB) aufgestellt. Der Konzernabschluss folgt demgegenüber den International Financial Reporting Standards (IFRS). Daraus ergeben sich verschiedene Abweichungen bei den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Diese betreffen vor allem immaterielle Vermögensgegenstände, Kapitalanlagen, Finanzinstrumente, einzelne versicherungstechnische Aktiva und Passiva sowie latente Steuern. ↗

Rahmenbedingungen und wesentliche Einflussfaktoren

Die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen der Münchener Rück AG stimmen im Wesentlichen mit denen des Konzerns überein. Weitere Informationen hierzu finden Sie auf [Seite 49](#).

Geschäftsverlauf

Das Geschäftsjahr 2017 der Münchener Rück AG war geprägt von außerordentlich hohen Sachschäden aus den Wirbelstürmen Harvey, Irma und Maria, die im August und September in der Karibik und in den USA schwere Verwüstungen anrichteten. Dadurch fiel die Großschadenbelastung wesentlich höher aus als im Vorjahr und lag deutlich über unseren Erwartungen. Dagegen trug die Auflösung von Schadenrückstellungen für frühere Anfalljahre, die wir im Zuge der Überprüfung unserer Reservierungssituation vornehmen konnten, erneut positiv zum versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellung bei. Das handelsrechtliche Ergebnis der Münchener Rück AG entwickelte sich wie folgt:

Verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung der Münchener Rück AG

	2017	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Verdiente Beiträge für eigene Rechnung	20.525	20.976	-2,2
Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung	469	418	12,2
Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung	39	5	666,3
Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung	-16.711	-14.795	-13,0
Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen	-552	-147	-275,6
Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung für eigene Rechnung	-1	-3	53,2
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung	-5.736	-5.851	2,0
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung	-23	-8	-202,9
Zwischensumme	-1.990	596	-
Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen	2.382	-391	-
Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	392	205	91,4
Erträge aus Kapitalanlagen	4.333	5.829	-25,7
Aufwendungen für Kapitalanlagen	-1.257	-1.922	34,6
Technischer Zinsertrag	-493	-452	9,1
Sonstige Erträge	204	996	-79,5
Sonstige Aufwendungen	-546	-585	-6,7
Nicht versicherungstechnisches Ergebnis	2.241	3.866	-42,0
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	2.634	4.071	-35,3
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag und sonstige Steuern	-434	-659	34,1
Jahresüberschuss	2.199	3.411	-35,5
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	52	48	8,5
Entnahmen aus anderen Gewinnrücklagen	0	0	-
Einstellungen in andere Gewinnrücklagen	-918	-1.706	46,2
Bilanzgewinn	1.333	1.754	-24,0

Versicherungstechnisches Ergebnis

Im Geschäftsjahr 2017 zeichnete die Münchener Rück AG Bruttobeiträge von 22.612 (23.527) Millionen €; der Rückgang gegenüber dem Vorjahr um 3,9 % resultiert vor allem aus der Reduzierung von Vertragsanteilen, dem gezielten Abbau von nicht profitablern Geschäft und der Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber anderen Währungen.

In der Lebens- und der Krankenrückversicherung erwirtschafteten wir 2017 ein niedrigeres Bruttobeitragsvolumen als im Vorjahr: Die Bruttobeiträge sanken moderat um 0,6 % auf 10.798 (10.869) Millionen. Einen großen Anteil am Umsatzrückgang hatten negative Wechselkurseffekte. Bei unveränderten Wechselkursen wären unsere Beitragseinnahmen in der Lebensrück- und Krankenrückversicherung moderat um 0,6 % gestiegen.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung verzeichneten wir 2017 einen Rückgang der Beitragseinnahmen um 6,7 % auf 11.813 (12.659) Millionen €. Wesentliche Gründe waren die Reduzierung von Vertragsanteilen über alle Sparten und Regionen sowie der gezielte Abbau von unprofitablern Geschäft (vor allem bei proportionalen Großverträgen in China). Dieser Rückgang konnte nur teilweise durch die selektive Zeichnung von attraktivem Neugeschäft und durch organisches Wachstum mit bestehenden Geschäftspartnern ausgeglichen werden. Zusätzlich hatten negative Währungseffekte einen Anteil am Umsatzrückgang. Bei unveränderten Wechselkursen hätte sich das Beitragsvolumen lediglich um 5,3 % reduziert. Das Marktumfeld der Erneuerungsrunden 2017 blieb wettbewerbsintensiv, nicht zuletzt auch deshalb, weil unverändert ausreichend Rückdeckungskapazität in allen Sparten zur Verfügung stand. Die zu verzeichnenden Preisrückgänge fielen jedoch deutlich geringer aus als in den Erneuerungsrunden der vergangenen Jahre und bestätigen die zuvor bereits beobachteten Stabilisierungstendenzen. In einzelnen Märkten konnten wir selektiv Geschäftsoportunitäten mit auskömmlichen Margen realisieren. Generell halten wir an unserer profitabilitätsorientierten Zeichnungspolitik fest.

Beim versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellung erzielten wir im Geschäftsjahr 2017 ein Ergebnis von -1.990 Millionen €, im Vorjahr hatten wir einen Gewinn von 596 Millionen € ausgewiesen. Diese Ergebnisverschlechterung resultiert im Wesentlichen aus einer außerordentlich hohen Großschadenbelastung. Außerdem ergab sich aus der turnusmäßigen Überprüfung der Rückstellungen für das Gesamtjahr eine im Ausmaß geringere Reduzierung der Rückstellungen für Schäden aus früheren Jahren. Über die Jahre betrachtet blieb das Sicherheitsniveau der Rückstellungen unverändert hoch, da die Münchener Rück AG bei der Bestimmung der Schadenrückstellungen und deren Adjustierung an ihrer sorgfältigen Handhabung festhielt. Die Gesamtbelastung durch Großschäden nach Retrozession und vor Steuern lag mit -3.428 (-1.249) Millionen € deutlich über dem Niveau des Vorjahres sowie über unserer Großschaden-

erwartung. Wie das Vorjahr war 2017 geprägt von einer Vielzahl von Großschäden, wobei die mit Abstand größten Schadenereignisse des Jahres die Hurrikane Harvey, Irma und Maria waren, die im August und September in der Karibik und in den USA schwere Verwüstungen anrichteten.

Die Summe der Schäden aus Naturkatastrophen fiel mit -2.862 (-702) Millionen € wesentlich höher aus als im Vorjahr und machte bezogen auf die verdienten Nettobeiträge 20,8 (5,0) Prozentpunkte aus.

Die von Menschen verursachten Großschäden betrugen -554 (-496) Millionen € in der Schaden- und Unfallrückversicherung. Das entspricht 4,0 (3,6) Prozentpunkten der verdienten Nettobeiträge.

Die Schaden-Kosten-Quote, die das Verhältnis der Summe zwischen Schaden- und Kostenaufwendungen zu den verdienten Nettobeiträgen ausdrückt, beträgt insgesamt 113,7 (96,9) %, wesentlich bedingt durch die oben genannten Effekte.

Entwicklung der Versicherungszweige

Leben

		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	7.719	7.930	-2,7
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	Mio. €	-111	164	-

In etlichen für uns wichtigen Märkten verzeichneten wir einen anhaltend hohen Wettbewerb. Zudem dämpfte in vielen Märkten die anhaltende Niedrigzinsphase weiterhin die Geschäftsentwicklung bei unseren Kunden und damit auch die Nachfrage nach traditioneller Rückversicherung. Während wir in Asien mit der Entwicklung unseres Neugeschäfts sehr zufrieden sind, stagniert es in anderen Märkten bzw. ist leicht rückläufig.

Das versicherungstechnische Ergebnis 2017 kann nicht an das sehr gute Ergebnis des Vorjahres anknüpfen. Es ist belastet durch Reservestärkungen in Israel sowie durch ein erhöhtes Schadenaufkommen im australischen Invaliditätsgeschäft, insbesondere ausgelöst durch längere Leistungsdauern. Davon abgesehen lag das Schadenaufkommen über alle übrigen Märkte hinweg im Bereich unserer Erwartungen. Dies trifft im Besonderen auf das Todesfallgeschäft in den USA zu, das im Vorjahr durch Großschäden negativ belastet war. Weiter positiv entwickelten sich die versicherungstechnischen Ergebnisse des asiatischen sowie des britischen Marktes.

Kranken

		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.079	2.939	4,8
Schaden-Kosten-Quote	%	99,5	100,4	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	Mio. €	14	-10	-

In der Krankenversicherung verzeichneten wir im Berichtsjahr eine Beitragserhöhung, im Wesentlichen aufgrund von Geschäftswachstum, maßgeblich in Kanada und im Vereinigten Königreich. Das Ergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht verbessert.

Unfall

		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	236	198	19,2
Schaden-Kosten-Quote	%	55,8	31,5	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	Mio. €	105	120	-11,9

In der Unfallversicherung sind die Beitragseinnahmen im Berichtsjahr gestiegen. Das Ergebnis vor Schwankungsrückstellung ist aufgrund einer höheren Schadenbelastung und höherer Provisionen im Vergleich zum Vorjahr leicht gesunken. Es konnte erneut ein erfreuliches Ergebnis erzielt werden.

Haftpflicht

		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	1.668	1.887	-11,6
Schaden-Kosten-Quote	%	138,3	114,6	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	Mio. €	-634	-256	-147,7

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

Großschadenbelastung. Zudem wurden weniger Reserven für Schäden früherer Anfalljahre aufgelöst.

Kraftfahrt

		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	2.970	3.082	-3,6
Schaden-Kosten-Quote	%	105,9	100,0	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	Mio. €	-153	-2	<-1.000,0

In der Kraftfahrtversicherung verzeichneten wir im Berichtsjahr einen leichten Beitragsrückgang, der auf negative Währungseffekte zurückzuführen ist. Das versicherungstechnische Ergebnis verschlechterte sich deutlich im Vergleich zum Vorjahr. Das ist im Wesentlichen auf eine reduzierte Reserveauflösung für Schäden früherer Anfalljahre zurückzuführen.

Transport

		2017	Vorjahr	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	277	392	-29,3
Schaden-Kosten-Quote	%	73,1	111,5	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	Mio. €	73	-40	-

In der Transportversicherung ist aufgrund des hohen Preisdrucks das Beitragsniveau im Vergleich zum Vorjahr deutlich gesunken. Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung hat sich stark verbessert. Nachdem im Vorjahr noch ein negatives Ergebnis erzielt wurde, war das versicherungstechnische Ergebnis im Berichtsjahr positiv, vor allem aufgrund einer niedrigeren Großschadenbelastung im Vergleich zum Vorjahr.

Luftfahrt

	2017	Vorjahr	Veränderung
			%
Gebuchte Bruttobeiträge Mio. €	486	443	9,8
Schaden-Kosten-Quote %	73,3	75,3	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä. Mio. €	132	111	18,6

Die Beitragseinnahmen in der Luftfahrtversicherung, welche die Geschäftsbereiche Luft- und Raumfahrt umfasst, sind im Geschäftsjahr gestiegen. Das Ergebnis in der Luftfahrtversicherung erhöhte sich ebenfalls gegenüber dem Vorjahr.

Feuer

	2017	Vorjahr	Veränderung
			%
Gebuchte Bruttobeiträge Mio. €	3.278	3.551	-7,7
Schaden-Kosten-Quote %	142,8	83,7	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä. Mio. €	-1.248	497	-

Die Reduzierung der Beitragseinnahmen in der Feuerversicherung ist im Wesentlichen Vertragskündigungen geschuldet. Nachdem im Vorjahr noch ein erfreulicher Gewinn erzielt werden konnte, fiel das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung im Berichtsjahr stark negativ aus. Das ist vor allem auf die hohe Schadenbelastung aus den Hurrikanen Harvey, Irma und Maria zurückzuführen.

Technik

	2017	Vorjahr	Veränderung
			%
Gebuchte Bruttobeiträge Mio. €	567	752	-24,6
Schaden-Kosten-Quote %	122,0	95,9	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä. Mio. €	-125	28	-

In den Technischen Versicherungen (Maschinen, Montage, Bauleistung, Elektronik und andere) ist das Beitragsniveau im Vergleich zum Vorjahr aufgrund von Vertragskündigungen deutlich gesunken. Nachdem im Vorjahr noch ein leichter Gewinn erzielt werden konnte, fällt das versicherungstechnische Ergebnis vor allem aufgrund einer stark gestiegenen Großschadenbelastung negativ aus.

Sonstige Zweige

	2017	Vorjahr	Veränderung
			%
Gebuchte Bruttobeiträge Mio. €	2.332	2.355	-1,0
Schaden-Kosten-Quote %	102,7	100,7	
Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä. Mio. €	-42	-16	-162,2

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

Die Beitragseinnahmen sind im Vergleich zum Vorjahr nahezu konstant. Das zusammengefasste versicherungstechnische Ergebnis der Sonstigen Versicherungen hat sich im Vergleich zum Vorjahr insbesondere aufgrund einer höheren Großschadenbelastung verschlechtert.

Nicht versicherungstechnisches Ergebnis

Das globale Niedrigzinsumfeld stellte die Versicherer bei der Kapitalanlage weiterhin vor große Herausforderungen. Die Renditen zehnjähriger deutscher Staatsanleihen erreichten im Juli nach Spekulationen über ein bevorstehendes Ende der expansiven Geldpolitik der EZB ein Hoch von 0,6%, fielen aber bis zum Jahresende auf 0,4% zurück. Auch in den USA blieben die Renditen von Staatsanleihen auf relativ niedrigen Niveaus – trotz starken Wirtschaftswachstums und Leitzinserhöhungen. Eine Ursache dafür war die anhaltend schwache Kerninflation. Die Aktienmärkte verzeichneten 2017 deutliche Kursanstiege und die Volatilität war sehr niedrig. Der Euro Stoxx 50 legte im Berichtszeitraum rund 6% zu. Der US-amerikanische Dow-Jones-Index stieg um rund 25% – getrieben von der Erwartung, dass viele Unternehmen von der Ende des Jahres beschlossenen Steuerreform profitieren würden. Im Jahresverlauf stieg der Euro-Wechselkurs gegenüber den meisten wichtigen Währungen deutlich. Ende Dezember 2017 war er gegenüber dem US-Dollar rund 14%, gegenüber dem kanadischen Dollar rund 6% und gegenüber dem Pfund Sterling rund 4% höher als zum Jahresende 2016.

Die Rendite der Kapitalanlagen inklusive Depotforderungen der Münchener Rück AG auf Basis von Buchwerten belief sich im Geschäftsjahr 2017 auf 3,9 (5,0) %.

Ergebnis aus Kapitalanlagen

Mio. €	2017	Vorjahr
Laufende Erträge	3.152	3.134
Zu-/Abschreibungen	-70	94
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	170	1.022
Sonstige Erträge/Aufwendungen	-175	-343
Gesamt	3.076	3.907

Der Rückgang des Ergebnisses aus Kapitalanlagen ist vor allem auf eine Verringerung des Abgangsergebnisses im Berichtsjahr zurückzuführen. Der positive Ergebnisbeitrag im Vorjahr resultierte größtenteils aus der Veräußerung ↗

eines Aktienpakets an ein Tochterunternehmen der Münchener Rück AG im Zuge der Optimierung der Gruppenstruktur von Munich Re unter Berücksichtigung steuerlicher und handelsrechtlicher Rahmenbedingungen.

Jahresüberschuss

Die Münchener Rück AG erzielte trotz hoher Schäden aus Naturkatastrophen einen Jahresüberschuss von 2.199 (3.411) Millionen €. Das versicherungstechnische Ergebnis wird durch Entnahmen aus der Schwankungsrückstellung stabilisiert. Im Vorjahresvergleich ist der Rückgang vor allem auf das nichtversicherungstechnische Ergebnis zurückzuführen, dort insbesondere auf den Wegfall von Einmaleffekten im Kapitalanlageergebnis und im Währungsergebnis.

Die Minderung des Steueraufwands resultiert hauptsächlich aus dem starken Rückgang der Betriebsstätten-ergebnisse im Vergleich zum Vorjahr.

Finanzlage

Bilanzstruktur der Münchener Rück AG

	2017	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Immaterielle Vermögensgegenstände	188	12	>1.000
Kapitalanlagen	76.679	79.295	-3,3
Forderungen	7.051	5.937	18,8
Sonstige Vermögensgegenstände	601	559	7,5
Rechnungsabgrenzungsposten	270	332	-18,7
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	456	534	-14,7
Summe der Aktiva	85.246	86.670	-1,6
Eigenkapital	11.841	11.992	-1,3
Nachrangige Verbindlichkeiten	2.745	4.128	-33,5
Versicherungstechnische Rückstellungen	60.036	59.265	1,3
Andere Rückstellungen	2.299	1.908	20,5
Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	1.686	2.057	-18,1
Andere Verbindlichkeiten	6.620	7.292	-9,2
Rechnungsabgrenzungsposten	19	28	-30,7
Summe der Passiva	85.246	86.670	-1,6

Die Münchener Rück AG erzielte im Geschäftsjahr 2017 einen nach deutscher HGB-Rechnungslegung ermittelten Bilanzgewinn von 1.333 (1.754) Millionen €. Einschließlich dieses Bilanzgewinns betrugen ihre Gewinnrücklagen zum Bilanzstichtag 4.422 (4.574) Millionen €, wovon 376 (407) Millionen € einer Ausschüttungssperre unterliegen. Als ausschüttungsfähige Mittel ergeben sich somit 4.046 (4.167) Millionen €.

Das nach HGB ermittelte Eigenkapital der Münchener Rück AG wird durch die Schwankungsrückstellung von 7.724 (10.126) Millionen € wirkungsvoll vor dem Verlustrisiko aus einer zufälligen Schadenhäufung geschützt. Auf der Basis unserer nach allen Rechenmethoden robusten Kapitalausstattung wollen wir für das Geschäftsjahr 2017 vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversamm-

lung unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn der Münchener Rück AG eine gegenüber dem Vorjahr stabile Dividende in Höhe von 8,60 € je Aktie bzw. insgesamt 1.290 Millionen € ausschütten.

Der Buchwert der Kapitalanlagen der Münchener Rück AG (ohne Depotforderungen) sank im Geschäftsjahr 2017 um 3.063 Millionen € auf 64.010 (67.073) Millionen €. Die Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere verringerten sich durch Währungsverluste und Verkäufe um 2.369 Millionen €. Reduziert haben wir vor allem Bestände an deutschen, britischen und US-amerikanischen Staatsanleihen sowie europäischen Pfandbriefen. Am 31. Dezember 2017 hatten 95 % unserer festverzinslichen Wertpapiere ein Investment-Grade-Rating, 87 % waren mit „A“ oder besser eingestuft.

Eigenkapital¹

Mio. €	2017	Vorjahr
Ausgegebenes Kapital	573	573
Kapitalrücklage	6.845	6.845
Gewinnrücklagen	3.089	2.821
Bilanzgewinn	1.333	1.754
Eigenkapital	11.841	11.992

¹ Angaben zu § 160 Abs. 1 Nr. 2 AktG finden Sie im Geschäftsbericht 2017 der Münchener Rück AG auf Seite 21.

Dividenden und Aktienrückkäufe der Münchener Rück AG sind nach deutschem Handels- und Gesellschaftsrecht nur aus Gewinnen und Gewinnrücklagen zu finanzieren. Neben den aktuell im laufenden Jahr anfallenden Aufwendungen und Erträgen spielen für die Höhe der Gewinne die Veränderungen der Schwankungsrückstellung eine wesentliche Rolle.

Die Schwankungsrückstellung wird für einzelne Versicherungszweige der Schaden- und Unfallversicherung gebildet. Sie dient dem Risikoausgleich erheblicher Schwankungen im Schadenverlauf über mehrere Jahre. Ihr Ansatz und ihre Bewertung sind weitgehend gesetzlich geregelt.

Wenn in einem Geschäftsjahr die Schadenquoten in einzelnen Sparten deutlich über dem langjährigen, für die meisten Sparten 15-jährigen Durchschnitt liegen, wird die Schwankungsrückstellung reduziert und somit der überdurchschnittliche Schadenaufwand weitgehend ausgeglichen. Nach heutigen Berechnungen ist zu erwarten, dass bei normalem Schadenaufwand im Geschäftsjahr 2018 der Schwankungsrückstellung höhere Beträge zugeführt werden müssen.

Der Soll- bzw. Höchstbetrag der Schwankungsrückstellung, der im Wesentlichen auf Basis der verdienten Beiträge sowie der Standardabweichung der Schadenquote des jeweiligen Versicherungszweigs berechnet wird, bestimmt die Höhe der jährlichen erfolgsunabhängigen Zuführung zur Schwankungsrückstellung. Hinzu kommt die erfolgsabhängige Veränderung der Schwankungsrückstellung, wobei in Jahren mit Unterschäden bzw. gutem Geschäftsverlauf Beträge zugeführt und in Jahren mit Überschäden bzw. schlechtem Geschäftsverlauf Beträge entnommen werden.

Der Bilanzposten Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen reduzierte sich im Geschäftsjahr 2017 um 2.382 Millionen € auf 8.263 (10.645) Millionen €. Aufgrund der negativen Ergebnisse mussten der Schwankungsrückstellung zum Teil deutliche Beträge entnommen werden, insbesondere in den Versicherungszweigen Feuer mit -1.419 (-116) Millionen € und Haftpflicht mit -258 (209) Millionen €, darüber hinaus in Technik mit -127 (-18) Millionen €, Kredit mit -100 (-48) Millionen € und

Transport mit -92 (-35) Millionen €. Zudem wurde in dem Versicherungszweig Luftfahrt aufgrund des Wegfalls der Voraussetzung für die Bildung einer Schwankungsrückstellung der komplette Betrag in Höhe von -720 (-37) Millionen € entnommen.

Dagegen wurde aufgrund eines positiven Geschäftsverlaufs die Schwankungsrückstellung in einigen Versicherungszweigen erhöht: In Unfall um 166 (82) Millionen €, in den Sonstigen Versicherungszweigen um 72 (259) Millionen € und in Kraftfahrt um 77 (66) Millionen €.

Die Sollbeträge der Schwankungsrückstellung sind in den Versicherungszweigen Kraftfahrt und Transport zu 100 % und in den Versicherungszweigen Feuer, Haftpflicht, Kredit und Unfall zu mehr als 50 % erreicht.

Liquidität

Die jederzeitige Zahlungsfähigkeit stellen detaillierte Liquiditätsplanungen sicher. Allgemein generiert die Münchener Rück AG signifikante Liquidität aus ihren Prämieinnahmen, laufenden Kapitalanlageerträgen und aus Fälligkeiten von Investments. Außerdem legen wir besonderen Wert auf die Bonität und Fungibilität unserer Kapitalanlagen. Mit Blick auf die Fälligkeitenstruktur der ausstehenden Anleihen und der in Anspruch genommenen, im Umfang ohnehin relativ unbedeutenden Kreditfazilitäten besteht kein Refinanzierungsbedarf.

Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB und § 315d HGB für das Geschäftsjahr 2017

Die Münchener Rück AG hat die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB und die Konzernerklärung zur Unternehmensführung gemäß § 315d HGB abgegeben. Die Erklärungen sind zusammengefasst und unter www.munichre.com/cg-de öffentlich zugänglich gemacht.

Weitere Erläuterungen

Risiken und Chancen

Die Geschäftsentwicklung der Münchener Rück AG unterliegt im Wesentlichen den gleichen Risiken und Chancen wie die Geschäftsentwicklung des im Konzernabschluss dargestellten Geschäftsfelds Rückversicherung. An den Risiken ihrer Beteiligungen und Tochterunternehmen partizipiert die Münchener Rück AG grundsätzlich entsprechend ihrer jeweiligen Beteiligungsquote. Die Münchener Rück AG ist in das konzernweite Risikomanagementsystem und das interne Kontrollsystem der Gruppe eingebunden. Nähere Informationen finden Sie im Risikobericht auf [Seite 68 ff.](#) und im Chancenbericht auf [Seite 77 ff.](#)

Vergütungsbericht der Münchener Rück AG

Die Grundsätze zur Struktur und Ausgestaltung des Vergütungssystems der Münchener Rück AG entsprechen denen der Gruppe. Den Vergütungsbericht finden Sie auf [Seite 27 ff.](#)

Sonstige Angaben

Bei der Münchener Rück AG waren zum 31. Dezember 2017 4.119 Mitarbeiter beschäftigt.

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

Ausblick

Die Prognosen der Münchener Rück AG über die zukünftige Geschäftsentwicklung unterliegen im Wesentlichen den gleichen Einflüssen wie die im Konzernabschluss dargestellten Segmente Rückversicherung Leben/Gesundheit und Rückversicherung Schaden/Unfall. Sie finden diese Informationen auf [Seite 79 f.](#)

Vor diesem Hintergrund sowie unter Berücksichtigung von Effekten aus gruppeninterner Retrozession sollte die Münchener Rück AG im Geschäftsjahr 2018 Bruttobeiträge von etwa 22 Milliarden € erwirtschaften – bei der Annahme konstanter Wechselkurse. Die Schaden-Kosten-Quote erwarten wir mit rund 99% der verdienten Nettobeiträge. Eine verlässliche Vorhersage ist nicht nur wegen der offenkundigen Schwankungen im Anfall von Großschäden nur bedingt möglich. Für das Geschäftsjahr 2018 rechnen wir bei einem durchschnittlichen Schadenverlauf mit einem gegenüber dem Berichtsjahr deutlich verbesserten versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellung.

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen der Münchener Rück AG dürfte sich im Geschäftsjahr 2018 rückläufig entwickeln. Das gilt insbesondere für das laufende Ergebnis, was auch auf Erträge aus verbundenen Unternehmen sowie aus Anteilen an Investmentvermögen zurückzuführen ist. Insgesamt gehen wir nach derzeitigem Stand davon aus, dass wir 2018 ein auskömmliches HGB-Ergebnis erreichen werden, das jedoch wegen der Zuführung zur Schwankungsrückstellung unter dem Niveau des Berichtsjahres bleiben dürfte.

Konzernbilanz	092
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	094
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen	095
Konzern-Eigenkapitalentwicklung	096
Konzern-Kapitalflussrechnung	098
Konzernanhang	
Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS)	099
Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz	099
Bilanzierung und Bewertung	099
Konsolidierung	104
Aktivseite	
A Immaterielle Vermögenswerte	108
B Kapitalanlagen	108
C Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	110
D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	111
E Forderungen	111
F Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	111
G Aktivierte Abschlusskosten	111
H Aktive Steuerabgrenzung	111
I Übrige Aktiva	111
J Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	111
Passivseite	
A Eigenkapital	112
B Nachrangige Verbindlichkeiten	112
C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)	112
D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)	114
E Andere Rückstellungen	114
F Verbindlichkeiten	114
G Passive Steuerabgrenzung	114
H Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten	114
Währungsumrechnung	115
Segmentberichterstattung	117
Segmentaktiva	118
Segmentpassiva	118
Segment-Gewinn- und Verlustrechnung	120
Sonstige Segmentangaben	120
Erläuterungen zur Ermittlung der Schaden-Kosten-Quote	122
Langfristige Vermögenswerte nach Ländern	122
Investitionen in langfristige Vermögenswerte pro Segment	122
Gebuchte Bruttobeiträge	123
Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva	
01 Geschäfts- oder Firmenwert	124
02 Sonstige immaterielle Vermögenswerte	125
03 Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	127
04 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Vermögenswerten	127
05 Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	133
06 Darlehen	133
07 Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	134
08 Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet und Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	135
09 Depotforderungen	136
10 Sonstige Kapitalanlagen	136

11 Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	137
12 Sonstige Forderungen	137
13 Aktivierte Abschlusskosten	137
14 Steuerabgrenzung	138
15 Übrige Aktiva	139
16 Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	140
<hr/>	
Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva	
17 Eigenkapital	141
18 Bewertungshierarchie Verbindlichkeiten	142
19 Nachrangige Verbindlichkeiten	144
20 Beitragsüberträge	144
21 Deckungsrückstellung	145
22 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	145
23 Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	148
24 Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)	148
25 Andere Rückstellungen	149
26 Anleihen	153
27 Depotverbindlichkeiten	153
28 Sonstige Verbindlichkeiten	153
29 Verbindlichkeiten aus Finanzierungstätigkeit	154
<hr/>	
Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	
30 Beiträge	155
31 Technischer Zinsertrag	155
32 Leistungen an Kunden	156
33 Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	156
34 Ergebnis aus Kapitalanlagen	157
35 Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	157
36 Sonstiges operatives Ergebnis	157
37 Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis	158
38 Ertragsteuern	158
<hr/>	
Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten	
39 Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft	159
40 Angaben zu Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft	161
<hr/>	
Sonstige Angaben	
41 Mutterunternehmen	165
42 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen	165
43 Personalaufwendungen	165
44 Mid-Term Incentive Plan	165
45 Vergütungsbericht	166
46 Mitarbeiterzahl	166
47 Abschlussprüferhonorare	166
48 Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen	167
49 Maßgebliche Beschränkungen	168
50 Leasing	168
51 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	169
52 Ergebnis je Aktie	169
53 Gewinnverwendungsvorschlag	169
<hr/>	
Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2017 gemäß § 313 Abs. 2 HGB	
	170

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2017¹

Aktiva


	Anhang	31.12.2017		Vorjahr	Veränderung	
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
A. Immaterielle Vermögenswerte						
I. Geschäfts- oder Firmenwert	(1)		2.584	2.817	-233	-8,3
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	(2)		1.105	1.303	-198	-15,2
			3.689	4.120	-431	-10,5
B. Kapitalanlagen						
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	(3)		5.121	4.444	677	15,2
II. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	(5)		2.216	1.711	505	29,5
davon: Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet			2.010	1.565	445	28,5
III. Darlehen	(6)		54.702	54.684	17	0,0
IV. Sonstige Wertpapiere						
1. Jederzeit veräußerbar	(7)	143.845		149.059	-5.215	-3,5
2. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	(8)	1.979		2.695	-716	-26,6
			145.824	151.754	-5.930	-3,9
V. Depotforderungen	(9)		5.690	5.240	450	8,6
VI. Sonstige Kapitalanlagen	(10)		4.009	3.918	90	2,3
			217.562	221.752	-4.190	-1,9
C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	(8)		9.664	9.558	106	1,1
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	(11)		4.169	3.669	500	13,6
E. Forderungen						
I. Laufende Steuerforderungen			440	623	-183	-29,4
II. Sonstige Forderungen	(12)		13.385	11.583	1.802	15,6
			13.825	12.205	1.619	13,3
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			3.625	3.353	272	8,1
G. Aktivierte Abschlusskosten	(13)					
Brutto			9.563	9.634	-71	-0,7
Anteil der Rückversicherer			-135	-95	-40	-42,0
Netto			9.428	9.539	-111	-1,2
H. Aktive Steuerabgrenzung	(14)		534	328	206	62,9
I. Übrige Aktiva	(15)		3.107	3.280	-172	-5,3
J. Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	(16)		118	0	118	-
Summe der Aktiva			265.722	267.805	-2.083	-0,8

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

Passiva

	Anhang	31.12.2017	Vorjahr	Veränderung
		Mio. €	Mio. €	Mio. €
				%
A. Eigenkapital	(17)			
I. Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage		7.418	7.417	1
II. Gewinnrücklagen		15.036	14.890	146
III. Übrige Rücklagen		5.183	6.628	-1.445
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend		375	2.580	-2.205
V. Nicht beherrschende Anteile		186	269	-83
		28.198	31.785	-3.586
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	(19)	2.790	4.218	-1.428
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)				
I. Beitragsüberträge	(20)	8.857	8.984	-127
II. Deckungsrückstellung	(21)	108.956	108.108	847
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	(22)	63.965	61.362	2.603
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	(23)	19.174	19.026	149
		200.952	197.480	3.472
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)	(24)	8.971	8.429	542
E. Andere Rückstellungen	(25)	4.508	4.895	-387
F. Verbindlichkeiten				
I. Anleihen	(26)	277	324	-46
II. Depotverbindlichkeiten	(27)	593	828	-236
III. Laufende Steuerverbindlichkeiten		2.439	2.429	10
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	(28)	15.472	15.187	285
		18.781	18.768	13
G. Passive Steuerabgrenzung	(14)	1.456	2.230	-774
H. Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten	(16)	65	0	65
Summe der Passiva		265.722	267.805	-2.083

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2017¹

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

Anhang	2017			Vorjahr		Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%	
Gebuchte Bruttobeiträge	49.115			48.851	264	0,5	
1. Verdiente Beiträge (30)							
Brutto	48.691			48.664	27	0,1	
Abgegeben an Rückversicherer	-1.528			-1.546	18	1,2	
Netto		47.164		47.118	46	0,1	
2. Technischer Zinsertrag (31)		6.376		6.390	-14	-0,2	
3. Leistungen an Kunden (32)							
Brutto	-43.194			-39.167	-4.027	-10,3	
Anteil der Rückversicherer	1.549			669	879	131,4	
Netto		-41.645		-38.498	-3.148	-8,2	
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (33)							
Brutto	-12.498			-12.655	157	1,2	
Anteil der Rückversicherer	313			360	-47	-13,2	
Netto		-12.186		-12.295	109	0,9	
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)			-292	2.715	-3.007	-	
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen (34)		7.611		7.567	44	0,6	
davon: Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet		145		121	24	19,8	
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug (35)		443		326	117	35,8	
8. Sonstige operative Erträge (36)		778		744	34	4,5	
9. Sonstige operative Aufwendungen (36)		-924		-938	14	1,5	
10. Umgliederung technischer Zinsertrag		-6.376		-6.390	14	0,2	
11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-10.)			1.533	1.310	223	17,0	
12. Operatives Ergebnis			1.241	4.025	-2.784	-69,2	
13. Sonstiges nicht operatives Ergebnis (37)			-926	-437	-489	-112,0	
14. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (37)			-9	-28	19	66,9	
15. Finanzierungsergebnis (37)			-211	-219	8	3,4	
16. Ertragsteuern (38)			298	-760	1.058	-	
17. Konzernergebnis			392	2.581	-2.189	-84,8	
davon: Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend			375	2.580	-2.205	-85,5	
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend (17)			17	1	16	>1.000,0	
Anhang			€	€	€	%	
Ergebnis je Aktie (52)			2,44	16,13	-13,69	-84,9	

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

Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2017

Mio. €	2017	Vorjahr
Konzernergebnis	392	2.581
Währungsumrechnung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-1.837	345
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	0	0
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	970	1.394
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-610	-1.129
Veränderung aus der Equity-Bewertung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-20	12
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	0	0
Veränderung aus Cashflow Hedges		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-1	-1
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	0	0
Sonstige Veränderungen	4	0
I. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	-1.494	620
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	-36	-76
Sonstige Veränderungen	0	0
II. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen nicht in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	-36	-76
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen (I. + II.)	-1.530	544
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-1.138	3.125
davon:		
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	-1.146	3.133
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	9	-8

Konzern-Eigenkapitalentwicklung für das Geschäftsjahr 2017

	Ausgegebenes Kapital	Kapitalrücklage
Mio. €		
Stand 31.12.2015	573	6.845
Einstellung in die Gewinnrücklagen	0	0
Konzernergebnis	0	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	0	0
Währungsumrechnung	0	0
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	0	0
Veränderung aus der Equity-Bewertung	0	0
Veränderung aus Cashflow Hedges	0	0
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	0	0
Sonstige Veränderungen	0	0
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	0	0
Veränderung der Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	0	0
Veränderung Konsolidierungskreis	0	0
Ausschüttung	0	0
Erwerb/Veräußerung eigener Aktien	-21	0
Einzug eigener Aktien	20	0
Stand 31.12.2016	573	6.845
Einstellung in die Gewinnrücklagen	0	0
Konzernergebnis	0	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	0	0
Währungsumrechnung	0	0
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	0	0
Veränderung aus der Equity-Bewertung	0	0
Veränderung aus Cashflow Hedges	0	0
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	0	0
Sonstige Veränderungen	0	0
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	0	0
Veränderung der Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	0	0
Veränderung Konsolidierungskreis	0	0
Ausschüttung	0	0
Erwerb/Veräußerung eigener Aktien	-21	0
Einzug eigener Aktien	22	0
Stand 31.12.2017	573	6.845

Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallende Eigenkapitalanteile						Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital Gesamt
Gewinnrücklagen			Übrige Rücklagen		Konzern- ergebnis		
Gewinnrück- lagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungs- umrechnung	Bewertungs- ergebnis aus Cashflow Hedges			
14.793	-683	4.185	1.848	-1	3.107	298	30.966
1.778	0	0	0	0	-1.778	0	0
0	0	0	0	0	2.580	1	2.581
-44	0	256	347	-7	0	-9	544
0	0	0	347	0	0	-3	345
0	0	268	0	0	0	-2	265
29	0	-12	0	-6	0	0	12
0	0	0	0	-1	0	0	-1
-72	0	0	0	0	0	-4	-76
0	0	0	0	0	0	0	0
-44	0	256	347	-7	2.580	-8	3.125
15	0	0	0	0	0	-19	-4
0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	-1.329	-2	-1.330
0	-949	0	0	0	0	0	-971
-999	979	0	0	0	0	0	0
15.544	-654	4.441	2.195	-8	2.580	269	31.785
1.247	0	0	0	0	-1.247	0	0
0	0	0	0	0	375	17	392
-76	0	370	-1.831	16	0	-8	-1.530
0	0	0	-1.831	0	0	-7	-1.837
0	0	366	0	0	0	-6	360
-41	0	4	0	16	0	0	-20
0	0	0	0	-1	0	0	-1
-37	0	0	0	0	0	1	-36
1	0	0	0	0	0	3	4
-76	0	370	-1.831	16	375	9	-1.138
-9	0	0	0	0	0	-87	-97
0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	-1.333	-4	-1.338
0	-994	0	0	0	0	0	-1.015
-1.002	980	0	0	0	0	0	0
15.703	-668	4.811	365	7	375	186	28.198

Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2017

Mio. €	2017	Vorjahr
Konzernergebnis	392	2.581
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	6.003	2.783
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	107	-203
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	-1.580	90
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-1.544	-571
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen und Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	-2.134	-2.029
Veränderung bei erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Wertpapieren	300	-920
Veränderung sonstiger Bilanzposten	-286	737
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	575	508
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	1.833	2.975
Veränderung aus dem Verlust der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	9	235
Veränderung aus der Übernahme der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	-48	-397
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen und Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	2.142	-1.043
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	99	-8
Sonstige	124	86
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	2.326	-1.127
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen und von nicht beherrschenden Anteilseignern	0	0
Auszahlungen an Unternehmenseigner und nicht beherrschende Anteilseigner	-1.034	-974
Dividendenzahlungen	-1.338	-1.330
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	-1.382	-227
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-3.754	-2.531
Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)¹	405	-683
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	-130	-5
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	3.353	4.041
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	3.628	3.353
davon:		
Zahlungsmittelbestand ohne Veräußerungsgruppe ²	3.625	3.353
Zahlungsmittelbestand der Veräußerungsgruppe	3	0
Zahlungsmittelbestand mit Verfügungsbeschränkung	45	10
Zusatzinformationen		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo) – enthalten im Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	-225	-231
Erhaltene Dividenden	638	594
Erhaltene Zinsen	5.236	5.533
Gezahlte Zinsen	-362	-359

¹ Wesentlicher Bestandteil des Zahlungsmittelbestands sind die Guthaben bei Kreditinstituten.

² Zur Definition der Veräußerungsgruppe siehe Aktivseite – J Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte.

Konzernanhang

Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS)

Der Konzernabschluss von Munich Re wurde auf Grundlage der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt.

Die versicherungstechnischen Posten werden im Einklang mit den Vorschriften des IFRS 4, Versicherungsverträge, auf der Grundlage der US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles) auf dem Stand der Erstanwendung des IFRS 4 am 1. Januar 2005 bilanziert und bewertet.

Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG haben im November 2017 eine aktualisierte Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben und ihren Aktionären über das Internet unter www.munichre.com/cg-de dauerhaft zugänglich gemacht.

Bilanzierung und Bewertung

Ausübung von Ermessen und Schätzungen bei der Bilanzierung und Bewertung

Zur Erstellung des Konzernabschlusses ist es erforderlich, bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden Ermessen auszuüben sowie Schätzungen vorzunehmen und Annahmen zu treffen. Diese wirken sich auf ausgewiesene Jahresabschlussposten in der Konzernbilanz, der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung sowie auf Angaben zu Eventualverbindlichkeiten aus.

Gerade in der Erst- und Rückversicherung ist für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen der Einsatz von Schätzverfahren von erheblicher Bedeutung, zumal die Bewertung stets auf Modellen beruht und die Entwicklung der künftigen Zahlungsströme von Versicherungsverträgen nicht ex ante abschließend vorhersehbar ist. Jedoch spielen Ermessensentscheidungen und Schätzwerte auch bei weiteren Posten sowie bei der Abgrenzung des Konsolidierungskreises eine erhebliche Rolle.

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

Ermessensentscheidungen sowie Schätzwerte sind insbesondere bei den folgenden Posten von Bedeutung und werden in den Erläuterungen dieser Posten näher beschrieben:

- Konsolidierungskreis
- Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte
- Zeitwerte und Wertminderungen von Finanzinstrumenten
- Aktivierte Abschlusskosten
- Versicherungstechnische Rückstellungen
- Pensionsrückstellungen
- Steuerabgrenzung
- Eventualverbindlichkeiten

Berichtswährung und Vorzeichenlogik

Berichtswährung ist der Euro (€). Betragsangaben werden auf Millionen € gerundet dargestellt. Daher können sich bei Summenbildungen und bei der Berechnung von Prozentangaben geringfügige Abweichungen ergeben. Betragsangaben in Klammern beziehen sich auf das Vorjahr. Aufwendungen und Auszahlungen werden mit negativen Vorzeichen, Erträge und Einzahlungen werden ohne Vorzeichen dargestellt.

Vorjahreszahlen

Die Konzernbilanzen der Geschäftsjahre 2015 und 2016 und die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung sowie die entsprechenden Posten der Erläuterungen des Geschäftsjahres 2016 wurden im Konzernanhang rückwirkend angepasst; siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“. Die übrigen Vorjahreswerte wurden auf derselben Grundlage ermittelt wie die Zahlen für das Geschäftsjahr 2017.

Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen

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

Im Geschäftsjahr 2017 waren folgende geänderte IFRS erstmalig verpflichtend anzuwenden, die Übernahme in das europäische Recht ist bei diesen Änderungen erfolgt:

- Änderung von IAS 7 (rev. 01/2016), Angabeninitiative
- Änderung von IAS 12 (rev. 01/2016), Ansatz latenter Steueransprüche für nicht realisierte Verluste
- Änderungen, die im Projekt „Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2014–2016“ (12/2016) veröffentlicht wurden: Änderung von IFRS 12, Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen.

Zielsetzung der Änderung von IAS 7 ist es, dass Abschlussadressaten die Veränderung der Verbindlichkeiten aus Finanzierungstätigkeit besser beurteilen können. Dies umfasst sowohl zahlungswirksame als auch zahlungsunwirksame Vorgänge. Zur Umsetzung dieser Anforderung wird unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

(29) Verbindlichkeiten aus Finanzierungstätigkeit deren Entwicklung im Geschäftsjahr mittels einer Überleitungsrechnung dargestellt.

Die übrigen Änderungen sind für Munich Re nicht bzw. von untergeordneter Bedeutung.

Zusätzlich hat der IASB im September 2017 ein zweites Leitliniendokument „Fällen von Wesentlichkeitsentscheidungen“ veröffentlicht. Das Dokument soll Unternehmen bei der Entscheidung unterstützen, ob Informationen für die Abschlussadressaten entscheidungsrelevant sind und daher veröffentlicht werden sollten. Es stellt keinen IFRS dar und ist daher nicht verpflichtend anzuwenden. Es kann jedoch seit dem Zeitpunkt seiner Veröffentlichung von Unternehmen berücksichtigt werden. Munich Re macht von dieser Möglichkeit Gebrauch, wenn die Leitlinien für unsere Entscheidungsfindung nützlich sind.

Im Rahmen der regelmäßigen Überprüfung der Berechnungsmethoden für den technischen Zinsertrag sind Ver- ↗

änderungen für die deutsche Krankenerstversicherung vorgenommen worden, um dessen Aussagekraft zu verbessern. Bei Ermittlung des technischen Zinsertrags werden nun nicht versicherungstechnische Ergebniskomponenten bei der Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung genauer abgegrenzt. Diese Änderung wurde im Einklang mit IAS 8.14 rückwirkend durchgeführt.

Nicht fällige Zinsforderungen wurden in der Vergangenheit unter den Sonstigen Forderungen ausgewiesen. Sie werden nunmehr den verschiedenen Posten der zugrunde liegenden zinstragenden Finanzinstrumente zugeordnet. Die jeweiligen Posten wurden entsprechend angepasst. Dabei handelt es sich um eine Ausweisänderung nach IAS 1.41, mit der wir der insbesondere im Bankensektor üblichen Ausweispraxis folgen. Die Änderung wurde rückwirkend durchgeführt.

Die Anpassungen wirken sich folgendermaßen auf die Konzernbilanzen der Geschäftsjahre 2015 und 2016 und die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des Jahres 2016 aus:

Konzernbilanz

	31.12.2015 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen im Jahr 2015	31.12.2015
Mio. €			
Aktiva			
B. Kapitalanlagen			
III. Darlehen	53.516	1.038	54.555
IV. Sonstige Wertpapiere	144.094	1.348	145.442
1. Jederzeit veräußerbar	141.543	1.324	142.867
2. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	2.551	24	2.574
VI. Sonstige Kapitalanlagen	4.635	108	4.742
E. Forderungen			
II. Sonstige Forderungen	11.823	-2.494	9.328

Konzernbilanz

	31.12.2016 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen im Jahr 2016	31.12.2016
Mio. €			
Aktiva			
B. Kapitalanlagen			
III. Darlehen	53.691	993	54.684
IV. Sonstige Wertpapiere	150.515	1.239	151.754
1. Jederzeit veräußerbar	147.843	1.216	149.059
2. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	2.672	23	2.695
VI. Sonstige Kapitalanlagen	3.814	104	3.918
E. Forderungen			
II. Sonstige Forderungen	13.919	-2.337	11.583

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

	2016 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen im Jahr 2016	2016
Mio. €			
2. Technischer Zinsertrag	6.490	-100	6.390
5. Versicherungstechnisches Ergebnis	2.815	-100	2.715
10. Umgliederung technischer Zinsertrag	-6.490	100	-6.390
11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis	1.210	100	1.310

Noch nicht in Kraft getretene Standards und Änderungen von Standards

Munich Re beabsichtigt, sofern nicht anders angegeben, alle noch nicht in Kraft getretenen Standards sowie Änderungen von Standards erstmals mit dem verpflichtenden Erstanwendungszeitpunkt für Unternehmen mit Sitz in der Europäischen Union anzuwenden. Die jeweiligen Zeitpunkte für die verpflichtende Erstanwendung sind bei den im Folgenden aufgeführten neuen Standards angegeben.

Mit **IFRS 9 (07/2014), Finanzinstrumente**, werden die bisherigen Regelungen des IAS 39 zur Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten abgelöst. Danach richtet sich die Kategorisierung finanzieller Vermögenswerte künftig nach den vertraglichen Zahlungsströmen und dem Geschäftsmodell, dem der Vermögenswert zugeordnet wird. Dementsprechend erfolgt die Folgebewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten, erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert oder zum beizulegenden Zeitwert mit erfolgswirksamer Erfassung der Wertänderungen.

Für finanzielle Verbindlichkeiten ändern sich die Bewertungsvorschriften nicht, mit der Ausnahme, dass bei einer freiwilligen Bewertung zu beizulegenden Zeitwerten (Fair Value Option) Wertänderungen aufgrund der Änderung der Bonität des Unternehmens künftig erfolgsneutral zu erfassen sind.

Für die Erfassung von Wertminderungen sieht IFRS 9 ein „Modell der erwarteten Verluste“ (Expected Loss Model) vor, bei dem – anders als im bisherigen „Modell der eingetretenen Verluste“ (Incurred Loss Model) des IAS 39 – erwartete Verluste bereits vor deren Eintritt antizipiert und bilanziell als Aufwand berücksichtigt werden müssen. Dabei gibt es nur noch ein Modell für die Erfassung von Wertminderungen, das einheitlich für alle finanziellen Vermögenswerte, die unter die Impairmentvorschriften des IFRS 9 fallen, anzuwenden ist.

Das bilanzielle Hedge Accounting nach IFRS 9 ist stärker am Risikomanagement eines Unternehmens ausgerichtet als die bisherigen Regelungen des IAS 39.

Einher gehen die Vorschriften des IFRS 9 mit umfangreichen zusätzlichen Angabepflichten im Anhang, die in IFRS 7, Finanzinstrumente: Angaben, übernommen wurden. Die Regelungen sind grundsätzlich verpflichtend für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen.

Aufgrund der großen Bedeutung dieses Standards für Munich Re haben wir ein konzernweites Projekt aufgesetzt, in dem die Regelungen im Detail analysiert wurden und aktuell die erforderlichen Implementierungsschritte vorangetrieben werden.

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

IFRS 17, Versicherungsverträge, der die Bilanzierung und Bewertung von Versicherungsverträgen neu regelt, wurde im Mai 2017 veröffentlicht; siehe hierzu die gesonderten Ausführungen. Diese neuen Regelungen sind verpflichtend erstmals ab 2021 anzuwenden. Aufgrund des engen Zusammenhangs der versicherungstechnischen Verpflichtungen und der Kapitalanlagen bei Versicherungsunternehmen ist eine abgestimmte Bewertung dieser Posten im Abschluss von essenzieller Bedeutung, um rein bilanzielle Verwerfungen zu vermeiden. Daher drängte die Versicherungswirtschaft auf eine Verschiebung des verpflichtenden Erstanwendungszeitpunkts des IFRS 9 für diese Branche in Abstimmung mit dem Zeitplan für den neuen Versicherungsstandard. Der IASB hat dieses Anliegen aufgenommen und im September 2016 einen entsprechenden Änderungsstandard zu IFRS 4, Versicherungsverträge, veröffentlicht. Dieser gibt unter anderem die Möglichkeit, die Erstanwendung von IFRS 9 auf 2021 zu verschieben. Dafür war es erforderlich, auf Basis des Abschlusses zum 31. Dezember 2015 nachzuweisen, dass die überwiegende Aktivität auf Ebene der Gruppe das Versicherungsgeschäft ist. Versicherungsgeschäft gilt zumindest dann als „vorherrschend“, wenn zum Beurteilungszeitpunkt mehr als 90 % der Gesamtverbindlichkeiten mit dem Versicherungsgeschäft verbunden waren. Dazu zählen neben solchen Verbindlichkeiten im Anwendungsbereich des IFRS 4 auch zum Zeitwert angesetzte Verpflichtungen aus Investmentverträgen und andere Verbindlichkeiten, die aus dem Versicherungsgeschäft resultieren. Bei Munich Re machte am 31. Dezember 2015 der Anteil der mit dem Versicherungsgeschäft verbundenen Verbindlichkeiten an den Gesamtverbindlichkeiten rund 96,5 % aus. Zwischenzeitlich hat keine Änderung der

Geschäftstätigkeit stattgefunden, die eine neue Beurteilung erforderlich machen würde. In dem Übergangszeitraum müssen ab 2018 zusätzliche qualitative und quantitative Angaben zu Kapitalanlagen veröffentlicht werden, um eine gewisse Vergleichbarkeit mit Unternehmen, die den IFRS 9 bereits anwenden, zu ermöglichen. Insbesondere sind die beizulegenden Zeitwerte und deren Änderung während des Geschäftsjahres für finanzielle Vermögenswerte anzugeben, getrennt nach solchen, die nach IFRS 9 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten sind, und den übrigen, bei denen dies nicht der Fall ist. Es muss auch transparent gemacht werden, wie ein Unternehmen den Nachweis erbracht hat, dass es für die Verschiebung der Erstanwendung von IFRS 9 qualifiziert ist. Munich Re wird von dieser Möglichkeit Gebrauch machen und ab 2018 die Angaben zu den Auswirkungen von IFRS 9 veröffentlichen.

IFRS 15 (05/2014), Erlöse aus Verträgen mit Kunden, regelt den Zeitpunkt und die Höhe der zu erfassenden Umsatzerlöse eines Unternehmens. Da die Vereinnahmung von Erlösen aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten nicht unter den neuen Standard fällt, ist er für die Bilanzierung unseres Kerngeschäfts von untergeordneter Bedeutung. Die Größenordnung der nach IFRS 15 zu erfassenden Umsatzerlöse wird im Verhältnis zu den gebuchten Bruttobeiträgen voraussichtlich ca. 1% betragen. Daher und aufgrund der Tatsache, dass sich für die wenigen Anwendungsfälle des IFRS 15 bei Munich Re keine bedeutsamen Abweichungen zur bisherigen Bilanzierung ergeben werden, sind auch keine wesentlichen Auswirkungen durch die Implementierung dieses Standards zu erwarten. Derartige Anwendungsfälle sind vor allem technische Ingenieur- und Prüfungsleistungen, Assistance-Leistungen, Kapitalanlageverwaltungsleistungen sowie Leistungen im Zusammenhang mit der Bereitstellung versicherungsbezogener Software.

Im April 2016 wurde bereits eine Änderung zu IFRS 15, Klarstellungen zu IFRS 15, veröffentlicht, die für Munich Re jedoch ebenfalls von untergeordneter Bedeutung ist. Insgesamt ist der Standard verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. Aufgrund der neuen Vorschriften zur Separierung bestimmter Komponenten aus Versicherungsverträgen gemäß IFRS 17 sind die Auswirkungen von IFRS 15 mit Einführung des neuen Standards zur Bilanzierung von Versicherungsverträgen erneut zu beurteilen. Diese Analysen sind integraler Bestandteil des umfassenden Projekts zur Implementierung von IFRS 17.

Mit **IFRS 16 (01/2016), Leasingverhältnisse**, werden insbesondere die Bilanzierungsvorschriften für den Leasingnehmer neu geregelt. IFRS 16 führt ein einheitliches Bilanzierungsmodell ein, nach dem Leasingverhältnisse in der Bilanz des Leasingnehmers zu erfassen sind. Künftig muss ein Leasingnehmer das Recht auf Nutzung des zugrunde liegenden Vermögenswerts als ein Nutzungsrecht bilanzieren. Für die Zahlungsverpflichtung der Leasingraten hat der Leasingnehmer eine Leasingver-

bindlichkeit zu erfassen. Die Bilanzierungsvorschriften für den Leasinggeber bleiben weitestgehend unverändert.

Aus einer ersten Analyse erwarten wir, dass künftig Vermögenswerte und Verbindlichkeiten aus Operating-Leasingverhältnissen für Grundstücke, Büroräume und -ausstattung sowie Fuhrpark bilanziell zu erfassen sind. Darüber hinaus werden die bisherigen Leasingaufwendungen durch einen Abschreibungsaufwand für die Nutzungsrechte und Zinsaufwendungen für die Verbindlichkeiten ersetzt.

Für kurzfristige Vermögenswerte und für Leasingverhältnisse über geringwertige Vermögenswerte existiert eine Ausnahmeregelung, die zulässt, diese weiterhin nicht zu bilanzieren. Munich Re wird hiervon Gebrauch machen. Beim Übergang auf IFRS 16 beabsichtigen wir zudem, die Ausnahmeregelung bezüglich der Beibehaltung der Definition eines Leasingverhältnisses anzuwenden. IFRS 16 wird somit auf alle Verträge angewendet, die vor dem 1. Januar 2019 abgeschlossen und nach IAS 17, Leasingverhältnisse, und IFRIC 4, Feststellung, ob eine Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält, als Leasingverhältnisse identifiziert worden sind.

IFRS 16 ist für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2019 beginnen, verpflichtend anzuwenden.

Zum 31. Dezember 2017 betragen die künftigen Mindestleasingzahlungen für unkündbare Operating-Leasingverhältnisse (auf nicht abgezinster Basis) 409 Millionen €, siehe Erläuterungen unter Sonstige Angaben – (50) Leasing. Generell erwarten wir durch die Neuregelungen keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss von Munich Re.

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

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

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

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

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

IFRS 17 wird die Bilanzierung von Versicherungsverträgen und die damit verbundenen Prozesse grundlegend verändern. Da die erforderlichen Anpassungen sehr aufwendig sein werden, haben wir mit deren detaillierter Analyse begonnen. In dem ebenfalls bereits aufgesetzten Implementierungsprojekt sind von Beginn alle wichtigen Bereiche unserer Rück- und Erstversicherungsgruppe involviert, um frühzeitig sicherzustellen, dass alle Besonderheiten der einzelnen Versicherungssparten berücksichtigt werden.

IFRS 9, IFRS 15 und IFRS 16 wurden im November 2016, im September 2016 bzw. im Oktober 2017 in das europäische Recht übernommen, für IFRS 17 steht diese Übernahme noch aus.

Zusätzlich hat der IASB Änderungen an folgenden Standards veröffentlicht, die mit Ausnahme des IFRS 2 und der Jährlichen Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2014–2016, noch nicht in das europäische Recht übernommen wurden.

- Änderung von IFRS 10 und IAS 28 (rev. 09/2014), Veräußerung oder Einbringung von Vermögenswerten zwischen einem Investor und einem assoziierten Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen
- Änderung von IFRS 2 (rev. 06/2016), Klassifizierung und Bewertung von Geschäftsvorfällen mit anteilsbasierter Vergütung
- Änderung an IAS 40 (rev. 12/2016), Übertragungen von als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien
- Änderungen, die im Projekt „Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2014–2016“ (12/2016) veröffentlicht wurden: Änderung des IFRS 1, Erstmalige Anwendung der IFRS, und IAS 28, Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen
- Änderung an IAS 28 (rev. 10/2017), Langfristige Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen
- Änderungen, die im Projekt „Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2015–2017“ (12/2017) veröffentlicht wurden: Änderung des IAS 12, Ertragsteuern, IAS 23, Fremdkapitalkosten, IFRS 3, Unternehmenszusammenschlüsse, und IFRS 11, Gemeinsame Vereinbarungen
- IFRIC 22 (12/2016), Transaktionen in fremder Währung und im Voraus gezahlte Gegenleistungen
- IFRIC 23 (6/2017), Unsicherheit bezüglich der ertragsteuerlichen Behandlung

Die Änderungen sind 2018 bzw. 2019 verpflichtend anzuwenden, jedoch für Munich Re nicht bzw. von untergeordneter Bedeutung.

Konsolidierung

Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss beziehen wir die Münchener Rück AG und alle Unternehmen ein, die von der Münchener Rück AG direkt oder indirekt beherrscht werden (Tochterunternehmen).

Bei der großen Mehrzahl der in den Konsolidierungskreis einbezogenen Unternehmen hält die Münchener Rück AG direkt oder indirekt alle bzw. die eindeutige Mehrheit der Stimmrechte.

Eine kleine Anzahl von Unternehmen beziehen wir aufgrund der Berücksichtigung vertraglicher Rechte, die zu Bestimmungsmacht über die relevanten Geschäftsaktivitäten führen, in unseren Konsolidierungskreis ein. Bei der Beurteilung der Einbeziehungspflicht von Anteilen an Investmentfonds berücksichtigen wir insbesondere den Grad der Variabilität der Vergütung des Fondsmanagers, Abberufungsrechte bzw. die Rolle der Investoren in Organen und Gremien des Investmentfonds. Dabei liegt teilweise eine Beherrschung vor, obwohl die Anteilsquote geringer als 50 % ist.

Bei der Beurteilung von strukturierten Unternehmen konzentrieren wir unsere Analyse auf die Entscheidungen, die in der jeweiligen Einheit noch zu treffen sind, und auf die Agentenverhältnisse zwischen den Beteiligten. Bei den strukturierten Unternehmen, die wir zur Emission von Katastrophenanleihen gründen, betrachten wir vor allem unser Verhältnis zum Treuhänder und unsere Möglichkeiten zur Einflussnahme auf dessen Entscheidungen. In der Regel beherrschen wir das strukturierte Unternehmen auch dann nicht, wenn wir selbst Anleihen halten.

Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes finden Sie im Abschnitt Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2017 gemäß § 313 Abs. 2 HGB.

Nachfolgend sind die Zahlungsmittelflüsse und Nettovermögen aus der Übernahme und dem Verlust der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen oder sonstige Geschäftsbetriebe dargestellt:

Zahlungsmittelfluss aus der Übernahme der Beherrschung

Mio. €	2017	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	-100	-428
Nicht zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	0	0
Zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	-100	-428
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung erlangt wurde	52	32
Gesamt	-48	-397

Übernommenes Nettovermögen

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert bzw. negativer Unterschiedsbetrag	-2	9
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	4	289
Kapitalanlagen	871	795
Zahlungsmittel	52	32
Sonstige Vermögenswerte	48	189
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	-1	-723
Sonstige Schulden	-375	-167
Gesamt	598	423

Zahlungsmittelfluss aus dem Verlust der Beherrschung

Mio. €	2017	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für den Verlust der Beherrschung	9	294
Nicht zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung	0	0
Zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung	9	294
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung verloren wurde	0	-59
Gesamt	9	235

Abgehendes Nettovermögen

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert	0	0
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	0	-2
Kapitalanlagen	0	-5.045
Zahlungsmittel	0	-59
Sonstige Vermögenswerte	-2	-371
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	0	3.157
Sonstige Schulden	0	1.801
Gesamt	-2	-520

Unternehmenszusammenschlüsse des Geschäftsjahres

Zum 1. Januar 2017 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Windparkgesellschaft Eolus Vindpark Tolv AB, Hässleholm, Schweden von Eolus Vindpark Elva AB, Hässleholm, Schweden. Eolus Vindpark Tolv AB wurde direkt nach dem Erwerb in Wind Farm Iglasjön AB umbenannt und hält Windenergieanlagen mit einer installierten Leistung von 26,4 Megawatt. Der Unternehmenserwerb ist Teil unserer Investitionsstrategie in Infrastruktur.

Am 20. Juni 2017 erwarb Munich Re zusätzliche 10,6 % der Anteile an dem Spezialfonds MEAG European Prime Opportunities (MEAG Euro Pro) für insgesamt 58,6 Millionen € in bar. Hierdurch erhöhte Munich Re ihre Anteile auf insgesamt 54,8 % und erlangte so die Beherrschung. Der Erwerb erfolgte über die Tochtergesellschaften ERGO Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Hamburg, DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln, ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf, ERGO Pensionskasse AG, Düsseldorf, ERGO DIREKT Lebensversicherung AG, Fürth, und Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf. Der Investitionsschwerpunkt von MEAG Euro Pro liegt in hochwertigen und langfristig vermieteten Büroimmobilien in überwiegend westeuropäischen Metropolen. Die Investitionen des MEAG Euro Pro erfolgen mittels Direktanlagen und Beteiligungen. Durch den Erwerb wird im Konzern das Investitionsportfolio der Kapitalanlage in Immobilien weiter aufgebaut. Der beizulegende Zeitwert des von Munich Re gehaltenen Eigenkapitalanteils an MEAG Euro Pro unmittelbar vor dem Erwerbszeitpunkt betrug 244,5 Millionen €. Aus der Neubewertung dieses Anteils resultierte ein realisierter Gewinn von 1,4 Millionen €, der in den Erträgen aus Kapitalanlagen als Abgangsergebnis von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren erfasst wurde. Für den Zeitraum vom 20. Juni bis zum Bilanzstichtag sind Erträge und Aufwendungen von MEAG Euro Pro in der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung enthalten. Erträge aus Kapitalanlagen sind mit 24,6 Millionen € erfasst. Der Ergebnisbeitrag zum Konzernergebnis betrug 8,4 Millionen €. Wäre der Unternehmenszusammenschluss bereits am 1. Januar 2017 erfolgt, hätte der MEAG Euro Pro mit Erträgen aus Kapitalanlagen von 43,9 Millionen € und mit einem Ergebnis von 14,0 Millionen € zum Konzernergebnis beigetragen.

Die beizulegenden Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden stellen sich zum Erwerbszeitpunkt wie folgt dar:

Beizulegende Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt

Mio. €	
Kaufpreis	59
Erworbene Vermögenswerte	930
Immobilien	661
Sonstige Kapitalanlagen	169
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	52
Weitere Aktiva ¹	48
Übernommene Schulden	376
Sonstige Verbindlichkeiten	325
Sonstige Passiva	51
Angesetzte Eventualverbindlichkeiten gem. IFRS 3.23	0

¹ Der beizulegende Zeitwert der im Rahmen der Transaktion erworbenen Forderungen entspricht weitgehend dem Buchwert. Zum Erwerbszeitpunkt werden keine wesentlichen Forderungsausfälle erwartet.

Am 30. Juni 2017 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft Munich American Holding Corporation, Wilmington, Delaware, USA 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Allianz Life and Annuity Company, Minneapolis, Minnesota, USA. Allianz Life and Annuity Company wurde nach dem Erwerb in Munich Re US Life Corporation umbenannt. Die Gesellschaft bietet Lebens- und Rentenversicherungen an und ist in 46 US-Bundesstaaten sowie im Bundesdistrikt Columbia lizenziert. Der Erwerb erweitert die Möglichkeiten von Munich Re in der Strukturierung des US-amerikanischen Lebensrückversicherungsgeschäfts.

Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

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

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

Gemeinschaftliche Tätigkeit

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

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

Strukturierte Unternehmen

Strukturierte Unternehmen sind Einheiten, die derart ausgestaltet sind, dass Stimmrechte oder ähnliche Rechte bei der Entscheidung, wer das Unternehmen beherrscht, nicht ausschlaggebend sind. Dies ist beispielsweise der Fall, wenn sich Stimmrechte nur auf administrative Aufgaben beziehen und die relevanten Geschäftsaktivitäten durch vertragliche Vereinbarungen gesteuert werden.

Munich Re hält Anteile an konsolidierten und nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen.

Nicht konsolidierte strukturierte Unternehmen gliedert Munich Re in Abhängigkeit von der Art des strukturierten Unternehmens in Investmentfonds und Verbriefungsgesellschaften.

Investmentfonds Zu unterscheiden sind Investmentfonds für Investitionen, die im Rahmen der Kapitalanlage von Munich Re erfolgen, und Investmentfonds für Investitionen, die im Rahmen der Kapitalanlage für Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen getätigt werden. Die Investmentfonds finanzieren sich überwiegend durch die Ausgabe von Anteilscheinen,

die jederzeit zurückgegeben werden können. Einige der Investmentfonds werden von der MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH verwaltet, andere von konzernfremden Fondsmanagern. Zudem weisen wir unter den Investmentfonds alle Anlagen in Infrastruktur, Forst sowie in Private Equity und sonstige Kapitalanlagen aus.

Verbriefungsgesellschaften Munich Re investiert in forderungsbesicherte Wertpapiere, die von Verbriefungsgesellschaften begeben werden, die Munich Re nicht selbst gegründet hat. Zudem nutzt Munich Re Verbriefungsgesellschaften zur Emission von Katastrophenanleihen und investiert in Katastrophenanleihen Dritter. Die Verbriefungsgesellschaften finanzieren sich durch Ausgabe der Wertpapiere.

Zum Schutz des eigenen Portfolios nutzt Munich Re neben der traditionellen Retrozession den alternativen Risikotransfer. Dazu werden Versicherungsrisiken unter Zuhilfenahme von Verbriefungsgesellschaften an den Kapitalmarkt transferiert.

Darüber hinaus tritt Munich Re als Investor auf dem Gebiet von Katastrophenrisiken auf. Munich Re investiert unter anderem in verschiedene Wertpapiere, deren Rückzahlung und Verzinsung in der Regel an das Eintreten von Naturkatastrophen gekoppelt ist. Die Wertpapiere werden von Verbriefungsgesellschaften emittiert, die Munich Re grundsätzlich nicht selbst gründet.

Größe der strukturierten Unternehmen Für Investmentfonds einschließlich der Anlagen in Infrastruktur, Forst und Private Equity und sonstige Kapitalanlagen sowie Investmentfonds für die fondsgebundene Lebensversicherung gibt der Bilanzwert Auskunft über die Größe der strukturierten Unternehmen. Bei forderungsbesicherten Wertpapieren und der Verbriefung von Versicherungsrisiken wird das Emissionsvolumen (Nennwert) als Indikator für die Bewertung der Größe der strukturierten Unternehmen herangezogen. Die ausgewiesene Größe bezieht sich sowohl auf das Emissionsvolumen der von Munich Re selbst aufgelegten Verbriefungsgesellschaften als auch auf das Emissionsvolumen derjenigen Verbriefungsgesellschaften, in die Munich Re investiert ist.

Maximales Verlustrisiko Das maximale Verlustrisiko entspricht, mit Ausnahme der Investmentfonds für die Kapitalanlage aus fondsgebundenen Lebensversicherungen, dem ausgewiesenen Bilanzwert der jeweiligen Posten der Aktivseite bzw. null für die Posten der Passivseite. Somit besteht für die Posten der Aktivseite in der Regel kein Unterschiedsbetrag zwischen dem Bilanzwert der Anteile an nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen und dem maximalen Verlustrisiko.

Grundsätzlich entspricht das maximale Verlustrisiko bei Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung ebenfalls dem Bilanzwert der Anteile. Die Kapitalanlage erfolgt jedoch auf Rechnung und Risiko des Versicherungsnehmers.

Verwaltetes Fondsvermögen Die MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH verwaltet auch Investmentfonds für Privatkunden und institutionelle Anleger, für die sie Verwaltungsvergütungen erhält. Die Verwaltungsvergütungen werden erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Das maximale Verlustrisiko stellt den Verlust der zukünftigen Verwaltungsvergütungen dar. Für die Fondsverwaltung wurden im Geschäftsjahr Erträge in Höhe von 41 (34) Millionen € erzielt. Die Höhe des verwalteten Fondsvermögens gibt Auskunft über die Größe der nicht konsolidierten

strukturierten Unternehmen. Zum 31. Dezember 2017 umfasste das verwaltete Fondsvermögen 4.239 (3.836) Millionen €. Zum Teil ist Munich Re auch selbst mit einem geringen Anteil in diese Fonds investiert.

Förderung nicht konsolidierter strukturierter Unternehmen Munich Re erbringt Strukturierungs- und Beratungsleistungen für Kunden im Rahmen der Gründung und Strukturierung von Verbriefungsgesellschaften. Munich Re hält zum 31. Dezember 2017 keine Anteile an diesen strukturierten Unternehmen.

Angaben zu nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen

	Investment- fonds – Kapital- anlage von Munich Re	Investment- fonds – Kapitalanlage aus fonds- gebundenen Lebensver- sicherungen	Verbriefungs- gesell- schaften – Forderungs- besicherte Wertpapiere	Verbriefungs- gesell- schaften – Versiche- rungsrisiken	Gesamt
Mio. €	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2017
Darlehen	82	0	0	0	82
Sonstige Wertpapiere					
Jederzeit veräußerbar	3.899	0	2.888	579	7.366
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	0	0	0	4	4
Depotforderungen	0	0	0	436	436
Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	0	7.346	0	0	7.346
Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	0	0	0	85	85
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	1	0	0	0	1
Summe der Aktiva	3.982	7.346	2.888	1.103	15.320
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	0	6	6
Sonstige Verbindlichkeiten	0	0	0	0	0
Summe der Passiva	0	0	0	6	6
Größe des strukturierten Unternehmens	3.982	7.347	122.737	7.647	141.712

Angaben zu nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen

	Investment- fonds – Kapital- anlage von Munich Re	Investment- fonds – Kapitalanlage aus fonds- gebundenen Lebensver- sicherungen	Verbriefungs- gesell- schaften – Forderungs- besicherte Wertpapiere	Verbriefungs- gesell- schaften – Versiche- rungsrisiken	Gesamt
Mio. €	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr
Darlehen	100	0	0	0	100
Sonstige Wertpapiere					
Jederzeit veräußerbar	3.155	0	3.975	555	7.686
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	0	0	0	4	4
Depotforderungen	0	0	0	356	356
Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	0	6.866	0	0	6.866
Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	0	0	0	0	0
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	0	0	0	0	0
Summe der Aktiva	3.255	6.866	3.975	915	15.012
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	0	8	8
Sonstige Verbindlichkeiten	0	0	0	0	0
Summe der Passiva	0	0	0	8	8
Größe des strukturierten Unternehmens	3.255	6.866	168.661	10.132	188.914

Aktivseite

A Immaterielle Vermögenswerte

Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen werden planmäßig mindestens einmal jährlich Werthaltigkeitsprüfungen unterzogen. Bei Vorliegen von Wertminderungsindikatoren führen wir zusätzlich außerplanmäßige Prüfungen durch. Zur Werthaltigkeitsprüfung sind die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten oder Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zuzuordnen, die aus den Synergien des Unternehmenszusammenschlusses Nutzen ziehen sollen. Ein etwaiger Wertminderungsbedarf ergibt sich aus dem Vergleich des Buchwerts (inklusive des zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerts) einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit oder einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten mit deren erzielbarem Betrag. Der erzielbare Betrag ist das Maximum aus dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Sofern der erzielbare Betrag niedriger ist als der Buchwert, wird eine außerplanmäßige Abschreibung des Geschäfts- oder -Firmenwerts erfasst. Zur Bestimmung des erzielbaren Betrags sind zahlreiche Annahmen erforderlich, die zu signifikanten Wertunterschieden führen können. Die wesentlichen Annahmen werden unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (1) Geschäfts- oder Firmenwert erläutert. Für Änderungen der wesentlichen Annahmen, die wir für realistisch halten, werden im Rahmen der Werthaltigkeitstests Sensitivitätsanalysen durchgeführt. Falls hierbei der erzielbare Betrag unter den Buchwert fällt, berichten wir im oben genannten Abschnitt darüber.

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

Die erworbenen Versicherungsbestände setzen wir bei Erwerb mit dem Bestandsbarwert (PVFP – Present Value of Future Profits) an. Dieser bestimmt sich als der Barwert der erwarteten Erträge aus dem übernommenen Portfolio ohne Berücksichtigung von Neugeschäft und Steuereffekten. Die planmäßige Abschreibung erfolgt entsprechend der Realisierung der Überschüsse aus den Versicherungsbeständen, die der PVFP-Berechnung zugrunde liegen. Die erworbenen Versicherungsbestände werden regelmäßig in einem Angemessenheitstest nach IFRS 4 auf ihre Werthaltigkeit überprüft; siehe hierzu die Erläuterungen unter Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto). Die Abschreibungen weisen wir unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb aus.

Softwarebestände werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt und grundsätzlich linear über eine Nutzungsdauer von drei bis fünf Jahren abgeschrieben. Die Abschreibungen werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung auf das Ergebnis aus Kapitalanlagen, auf die Leistungen an Kunden und auf die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb verteilt. Wenn keine Zuordnung

auf die Funktionsbereiche möglich ist, werden sie im sonstigen nicht operativen Ergebnis ausgewiesen. Sofern erforderlich, werden die Bestände außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben.

B Kapitalanlagen

Grundstücke und Bauten in den Kapitalanlagen betreffen fremdgenutzte Objekte. Sie werden mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt. Unterhaltskosten erfassen wir als Aufwand. Bauliche Maßnahmen werden grundsätzlich ab 5 % der bisherigen historischen Gebäudeanschaffungs-/herstellungskosten auf Aktivierbarkeit analysiert. Gebäude schreiben wir nach dem Komponentenansatz entsprechend ihrer gebäudeklassenspezifischen gewichteten Nutzungsdauer planmäßig linear ab. Die zugrunde gelegten Nutzungsdauern betragen überwiegend zwischen 40 und 55 Jahre. Sowohl bei Grundstücken als auch bei Gebäuden nehmen wir außerplanmäßige Abschreibungen vor, wenn ihr erzielbarer Betrag unter den Buchwert sinkt.

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

Darlehen sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen, die nicht auf einem aktiven Markt notiert sind. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet. Abschreibungen nehmen wir vor, wenn mit der Rückzahlung eines Darlehens nicht mehr zu rechnen ist.

Festverzinsliche oder nicht festverzinsliche Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind und die nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet oder unter den Darlehen ausgewiesen werden, bilanzieren wir mit dem beizulegenden Zeitwert, wobei wir Wertänderungen erfolgsneutral im Eigenkapital erfassen. Unrealisierte Gewinne oder Verluste werden unter Berücksichtigung von Zinsabgrenzungen bestimmt und nach Abzug latenter Steuern und der Beträge, die bei Lebens- und Krankenversicherern bei Realisierung den Versicherungs-

nehmern zustehen (Rückstellung für latente Beitragsrück-
erstattung), direkt in die übrigen Rücklagen eingestellt.

Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Wertpapiere
enthalten Handelsbestände und Wertpapiere, die als
erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert
werden. Handelsbestände umfassen insbesondere alle
derivativen Finanzinstrumente mit positiven Zeitwerten,
die wir erworben haben, um Risiken zu steuern und öko-
nomisch zu sichern, die jedoch nicht den Vorgaben des
IAS 39 für die Bilanzierung als Sicherungsbeziehung
genügen. Bei den Wertpapieren, die als erfolgswirksam
zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, handelt es
sich um strukturierte Wertpapiere sowie um Papiere, die
zum beizulegenden Zeitwert bewertet designiert wurden,
um Bilanzierungsinkongruenzen zu vermeiden.

Depotforderungen sind Forderungen aus dem Rückver-
sicherungsgeschäft an unsere Kunden in Höhe der von
diesen vertragsgemäß einbehaltenen Bardepots. Wir
bilanzieren sie mit dem Nominalbetrag.

Die **sonstigen Kapitalanlagen** beinhalten insbesondere
Einlagen bei Kreditinstituten, Anlagen in erneuerbare
Energien sowie physisches Gold und werden zu fort-
geführten Anschaffungskosten bewertet. Für Einlagen
bei Kreditinstituten wenden wir die Effektivzinsmethode
an. Anlagen in erneuerbare Energien werden linear mit
mindestens 4%, mehrheitlich jedoch mit 5%, über eine
Nutzungsdauer von 20 bis 25 Jahren planmäßig abge-
schrieben. Der jährlichen Werthaltigkeitsüberprüfung
folgen bei Bedarf außerplanmäßige Ab- oder Zuschrei-
bungen. Ist der erzielbare Betrag des physischen Golds
geringer als der Buchwert, erfolgt eine außerplanmäßige
Abschreibung. Analog schreiben wir erfolgswirksam maxi-
mal bis zu den Anschaffungskosten zu.

Pensionsgeschäfte und Wertpapierleihe

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

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

Ansatz von Finanzinstrumenten

Wir erfassen finanzielle Vermögenswerte zum Handelstag.

Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte

IFRS 13 definiert den beizulegenden Zeitwert als den Preis,
den man in einer gewöhnlichen Transaktion zwischen
Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag beim Verkauf
eines Vermögenswerts erhalten würde oder bei der Über-
tragung einer Schuld zu zahlen hätte. Alle Kapitalanlagen
und übrigen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die
zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, bzw. solche
Kapitalanlagen und übrige Posten, deren beizulegender
Zeitwert lediglich im Anhang anzugeben ist, ordnen wir
einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu, die
drei Level für die Bewertung vorsieht.

Die Zuordnung gibt Auskunft darüber, welche der aus-
gewiesenen Zeitwerte über Transaktionen am Markt
zustande gekommen sind und in welchem Umfang die
Bewertung wegen fehlender Markttransaktionen anhand
von Modellen erfolgt. Sofern Marktpreise vorliegen, stellen
diese einen objektiven Maßstab für die Bewertung zum
beizulegenden Zeitwert dar. Wenn die Bewertung auf
Basis von Modellen erfolgt, besteht ein gewisser Spiel-
raum bei der Anwendung solcher Verfahren. Dabei ist die
Ermessensentscheidung von Munich Re umso größer, je
mehr Parameter verwendet werden, die nicht am Markt
beobachtbar sind, sondern auf internen Einschätzungen
beruhen.

Erläuterungen zu den Bewertungsmodellen sowie zu den
Bewertungsprozessen finden Sie unter Erläuterungen zur
Konzernbilanz – Aktiva (4) Bewertungshierarchie der Zeit-
wertbewertung von Vermögenswerten. Über einen inter-
nen Prozess stellen wir sicher, dass die Bewertungsbasis
zu jedem Stichtag zu einer korrekten Zuordnung zu den
Bewertungsleveln des IFRS 13 führt.

Bei Level 1 handelt es sich um unbereinigte notierte
Marktpreise auf aktiven Märkten für identische finanzielle
Vermögenswerte, auf die Munich Re zum Bewertungs-
stichtag zugreifen kann. Wenn ein notierter Preis auf
einem aktiven Markt verfügbar ist, ist dieser stets zu
berücksichtigen. Wir haben dieser Hierarchiestufe über-
wiegend Aktien, Aktienfonds sowie börsengehandelte
Derivate und börsengehandelte nachrangige Verbindlich-
keiten zugeordnet.

Bei den Vermögenswerten, die Level 2 zugeordnet wer-
den, erfolgt die Bewertung auf Basis von Modellen, die auf
beobachtbaren Marktdaten basieren. Sofern das Instrument
eine festgelegte Vertragslaufzeit besitzt, müssen die für
die Bewertung verwendeten Parameter über die gesamte
Vertragslaufzeit des Instruments beobachtbar sein.
Außerdem ordnen wir diesem Level solche Vermögens-
werte zu, für die Preise von Preisanbietern zur Verfügung
gestellt werden, aber nicht nachweisbar ist, dass diese auf
Basis tatsächlicher Markttransaktionen zustande gekom-
men sind. Im Wesentlichen haben wir dieser Hierarchie-
stufe Inhaberschuldverschreibungen und Rentenfonds,
Schuldscheindarlehen, Pfandbriefe, nachrangige Wert-
papiere, nicht börsengehandelte Derivate sowie physisches
Gas zugeordnet.

Bei Vermögenswerten, die Level 3 zugeordnet werden, verwenden wir Bewertungsmethoden, die auch auf nicht am Markt beobachtbaren Parametern basieren. Dies ist nur zulässig, sofern keine beobachtbaren Marktdaten verfügbar sind. Die verwendeten Parameter spiegeln die Annahmen von Munich Re darüber wider, welche Einflussgrößen die Marktteilnehmer bei der Preissetzung berücksichtigen würden. Wir verwenden dazu die besten verfügbaren Informationen, einschließlich unternehmensinterner Daten. Bei den dieser Bewertungsstufe zugeordneten Beständen handelt es sich überwiegend um Grundstücke und Gebäude sowie Immobilienfonds und Fonds, die vorrangig in Instrumente investieren, die theoretisch bewertet werden, um Investitionen in Infrastruktur und in Private Equity, um bestimmte Kreditstrukturen und um Anteile an verbundenen, assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Auch die Versicherungsderivate ordnen wir Level 3 zu.

Für Darlehen sowie Bankverbindlichkeiten, Verbindlichkeiten aus Finanztransaktionen und passivische Anleihen, die nicht auf einem aktiven Markt gehandelt werden, entscheiden wir im Einzelfall, welchem Level der Bewertungshierarchie die vorliegenden Zeitwerte entsprechen.

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

Nettoergebnis aus Kapitalanlagen

Das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen setzt sich zusammen aus den laufenden Erträgen, Erträgen aus Zuschreibungen, Gewinnen und Verlusten aus dem Abgang von Kapitalanlagen, sonstigen Erträgen, Abschreibungen auf Kapitalanlagen sowie Verwaltungs-, Zins- und sonstigen Aufwendungen. Die laufenden Erträge und Aufwendungen aus den nicht ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen berechnen sich nach der Effektivzinsmethode. Das heißt, eventuell vorhandene Agien oder Disagien werden ergebniswirksam über die Laufzeit verteilt.

Wertminderungen (Impairment)

Wir prüfen zu jedem Bilanzstichtag, ob es bei unseren finanziellen Vermögenswerten und Gruppen finanzieller Vermögenswerte objektive substanzielle Hinweise gibt, die auf eine Wertminderung hindeuten. Da für die Erfassung von Wertminderungen sowohl dem Grunde nach als auch der Höhe nach Ermessensentscheidungen zu treffen sind, haben wir hierzu einen Prozess etabliert, der gewährleistet, dass zu jedem Stichtag alle Kapitalanlagen, bei denen eine Wertminderung vorliegen könnte, identifiziert und einem Impairmenttest unterzogen werden. Auf Basis dieser Testergebnisse wird zunächst eine Vorschlagsliste von Kapitalanlagen, für die eine Wertminderung zu erfassen ist, erstellt, die dann einer nochmaligen Verifizierung unter Einbeziehung des Managements unterzogen wird.

IAS 39.59 enthält eine Liste mit Hinweisen auf Wertminderungen finanzieller Vermögenswerte. Zusätzlich bestimmt IAS 39.61, dass der wesentliche oder nachhaltige Rückgang des beizulegenden Zeitwerts unter die Anschaffungskosten bei Wertpapieren mit Eigenkapitalcharakter als objektiver Hinweis auf eine Wertminderung gilt. Diese Regelungen werden durch interne Richtlinien konkretisiert. Wir gehen davon aus, dass bei börsennotierten Aktien ein signifikantes Absinken des beizulegenden Zeitwerts vorliegt, wenn der Marktwert im Betrachtungszeitpunkt mindestens 20 % oder mindestens 6 Monate unter den durchschnittlichen historischen Gesellschaftseinstandskursen liegt. Bei festverzinslichen Wertpapieren sowie bei Darlehen werden zur Beurteilung, ob eine Wertminderung vorliegt, insbesondere Hinweise auf erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten sowie die aktuelle Marktsituation und Nachrichtenlage über einen Emittenten herangezogen.

Wir ermitteln die Anschaffungskosten auf Basis der durchschnittlichen Gesellschaftseinstandskurse. Die Abschreibung erfolgt bei Wertminderung auf den beizulegenden Zeitwert zum Abschlussstichtag und wird erfolgswirksam erfasst.

C Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

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

Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug werden nicht für das Asset-Liability-Management eingesetzt. Dazu gehören Versicherungsderivate, Derivate zur Absicherung von Variable Annuities, Wetter- und Rohstoffderivate sowie physisches Gas. Versicherungsderivate umfassen die in Variable Annuities eingebetteten Derivate, die derivativen Bestandteile aus Naturkatastrophenanleihen und aus Verbriefungen von Sterblichkeits- und Morbiditätsrisiken, individuell ausgestaltete Derivate auf Versicherungsrisiken sowie die derivativen Bestandteile, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden. Zu den Versicherungsderivaten gehören auch die in derivativer Form abgeschlossenen Retrozessionen, die der Absicherung übernommener Versicherungsrisiken dienen. Unter Versicherungsrisiken verstehen wir solche Risiken, die in modifizierter Form auch durch einen Versicherungsvertrag im Sinne des IFRS 4 übernommen werden können. Die sonstigen Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug werden mit dem beizulegenden Zeitwert bilanziert, wobei wir Wertveränderungen erfolgswirksam erfassen. Bei physischem Gas ist der beizulegende Zeitwert um die geschätzten Verkaufskosten zu reduzieren.

Nettoergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug entspricht in seiner Zusammensetzung dem Nettoergebnis aus Kapitalanlagen.

D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Die Anteile unserer Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen ermitteln wir gemäß den vertraglichen Bedingungen aus den jeweiligen versicherungstechnischen Rückstellungen; siehe Passivseite – C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto). Bonitätsrisiken werden berücksichtigt.

E Forderungen

Wir setzen die laufenden Steuerforderungen entsprechend der lokalen Steuergesetzgebung und die sonstigen Forderungen mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten an. Die Werthaltigkeitsprüfung unserer Forderungen erfolgt in einem zweistufigen Prozess zunächst auf Ebene einzelner Posten und zusätzlich auf der Grundlage von Gruppen von Forderungen. Die so ermittelte Wertminderung wird aufwandswirksam erfasst. Entfallen die Gründe für die Abschreibung, nehmen wir eine erfolgswirksame Zuschreibung maximal auf die ursprünglichen fortgeführten Anschaffungskosten vor.

Die laufenden Steuerforderungen umfassen tatsächliche Ertragsteuern und gegebenenfalls Zinsen auf Steuern der einzelnen Gesellschaften, die sich auf der Grundlage der jeweiligen nationalen Besteuerung ergeben. Sonstige Steuerforderungen werden unter den sonstigen Forderungen ausgewiesen.

F Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand

Die Zahlungsmittelbestände weisen wir mit ihrem Nennwert aus.

G Aktivierte Abschlusskosten

In den aktivierten Abschlusskosten werden Provisionen und andere variable Kosten abgegrenzt, die unmittelbar bei Abschluss oder Verlängerung von Versicherungsverträgen anfallen. In Übereinstimmung mit IFRS 4 wenden wir für die aktivierten Abschlusskosten des Lebenserstversicherungsgeschäfts kein Shadow Accounting an. In der Lebensversicherung sowie der langfristigen Krankenerstversicherung werden die aktivierten Abschlusskosten über die planmäßige Laufzeit der Verträge abgeschrieben. Bei der Bestimmung des Abschreibungsbetrags berücksichtigen wir eine rechnungsmäßige Verzinsung sowie eine Bestandsveränderung durch den Abgang von Verträgen. In der Schaden- und Unfallversicherung, der kurz-

fristigen Krankenerstversicherung sowie der Krankerückversicherung schreiben wir die aktivierten Abschlusskosten linear über die durchschnittliche Vertragslaufzeit von bis zu fünf Jahren ab.

H Aktive Steuerabgrenzung

Aktive latente Steuern müssen bilanziert werden, wenn Aktivposten in der Konzernbilanz niedriger oder Passivposten höher anzusetzen sind als in der Steuerbilanz des betreffenden Konzernunternehmens und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (temporäre Differenzen). Ebenso werden aktive latente Steuern auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. Aktive latente Steuern werden erfasst, soweit aufgrund der steuerlichen Ergebnisplanung eine Verwertung mit ausreichender Sicherheit zu erwarten ist. Dabei wird ein in der Regel fünfjähriger Prognosezeitraum betrachtet. Wir berücksichtigen die landesspezifischen Steuersätze und die jeweilige steuerliche Situation der Konzerngesellschaft; teilweise verwenden wir zur Vereinfachung einheitliche Steuersätze für einzelne Sachverhalte oder Tochterunternehmen. Änderungen des Steuersatzes und der Steuergesetze, die am Bilanzstichtag bereits beschlossen sind, beachten wir.

Latente Steuerforderungen und -verbindlichkeiten werden saldiert ausgewiesen, sofern sie dasselbe Steuersubjekt und dieselbe Steuerbehörde betreffen. Die Saldierung wird dabei insoweit vorgenommen, als für die zugrunde liegenden Steuerforderungen und -verbindlichkeiten eine Aufrechnung grundsätzlich möglich ist.

I Übrige Aktiva

Übrige Aktiva bilanzieren wir grundsätzlich mit den fortgeführten Anschaffungskosten. Abschreibungen erfolgen überwiegend linear, wobei die zugrunde gelegten Nutzungsdauern bis zu 55 Jahren betragen. Sofern erforderlich, werden die eigengenutzten Grundstücke und Bauten und die Betriebs- und Geschäftsausstattung außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben. Die Abschreibungen und Zuschreibungen werden auf die Funktionsbereiche verteilt.

J Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte

Bei den zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten handelt es sich um Vermögenswerte, die in ihrem gegenwärtigen Zustand veräußert werden können und deren Veräußerung höchstwahrscheinlich ist. Der Posten kann einzelne Vermögenswerte oder Gruppen von Vermögenswerten enthalten. Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte bilanzieren wir mit ihrem beizulegenden Zeitwert abzüglich Verkaufskosten, sofern dieser niedriger ist als der Buchwert. Sie werden nicht mehr planmäßig abgeschrieben. Bei Finanzinstrumenten bleibt die Bewertung unverändert, es ändert sich lediglich der Ausweis.

Passivseite

A Eigenkapital

Der Posten **Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage** enthält die von den Aktionären der Münchener Rück AG auf die Aktien eingezahlten Beträge. Das Ausgegebene Kapital beinhaltet das Gezeichnete Kapital abzüglich des rechnerischen Werts der eigenen Aktien, welche die Münchener Rück AG zum Bilanzstichtag im Bestand hat. Eingezogene Aktien werden mit ihrem rechnerischen Wert im Gezeichneten Kapital und in den Gewinnrücklagen berücksichtigt. Die Kapitalrücklage enthält Gewinne aus der Veräußerung eigener Aktien durch die Münchener Rück AG.

Als **Gewinnrücklagen** weisen wir die Gewinne aus, die Konzernunternehmen seit ihrer Zugehörigkeit zu Munich Re erzielt und nicht ausgeschüttet haben, sowie Erträge und Aufwendungen aus Veränderungen des Konsolidierungskreises. Darüber hinaus wird bei einer Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Anpassungsbetrag für frühere Perioden, die nicht in den Abschluss einbezogen werden, im Eröffnungsbilanzwert der Gewinnrücklagen der frühesten dargestellten Periode erfasst. Die Gewinnrücklagen enthalten außerdem Effekte aus Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen. Die eigenen, im Konzern zum Bilanzstichtag gehaltenen Aktien werden direkt von den Gewinnrücklagen abgesetzt.

In den **übrigen Rücklagen** berücksichtigen wir vor allem unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Bewertung von jederzeit veräußerbaren sonstigen Wertpapieren zu beizulegenden Zeitwerten, aus Anteilen an nicht konsolidierten verbundenen Unternehmen sowie an assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen, die wir nicht nach der Equity-Methode bewerten. Weiterhin werden hier die unrealisierten Gewinne und Verluste aus der Equity-Bewertung assoziierter und Gemeinschaftsunternehmen und die aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochterunternehmen resultierenden Umrechnungsdifferenzen ausgewiesen, ebenso das Bewertungsergebnis aus der Absicherung von Zahlungsströmen (Cashflow Hedges).

B Nachrangige Verbindlichkeiten

Nachrangige Verbindlichkeiten umfassen Verbindlichkeiten, die im Liquidations- oder Insolvenzfall erst nach den Forderungen anderer Gläubiger erfüllt werden dürfen. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet.

C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)

Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden in der Bilanz brutto ausgewiesen, das heißt vor Abzug des Anteils, der auf unsere Rückversicherer entfällt; siehe Aktivseite – D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen. Der Rückversicherungsanteil wird anhand der einzelnen Rückversicherungsverträge ermittelt und bilanziert. Die Abschlusskosten aus Versicherungsverträgen aktivieren wir und verteilen sie über die Laufzeit der Verträge; siehe Aktivseite – G Aktivierte Abschlusskosten. Grundlage für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen sind die Standards FAS 60 (Lebenserstversicherung ohne erfolgsabhängige Überschussbeteiligung, Krankenerstversicherung sowie der überwiegende Teil der Rückversicherungsverträge), FAS 97 (Lebenserstversicherung nach dem Universal-Life-Modell, fondsgebundene Lebensversicherungen sowie Lebensrückversicherung für übernommene Verträge nach FAS 97) und FAS 120 (Lebenserstversicherung mit erfolgsabhängiger Überschussbeteiligung) der US GAAP. Kreditversicherungen werden nach den Vorschriften des IFRS 4 bilanziert.

Die **Beitragsüberträge** entsprechen den bereits vereinbarten Beiträgen, die auf künftige Risikoperioden entfallen. Diese Beiträge werden in der Erstversicherung für jeden Versicherungsvertrag taggenau abgegrenzt; in der Rückversicherung verwenden wir zum Teil Pauschalsätze, soweit die Daten nicht vorliegen, die für eine zeitanteilige Berechnung erforderlich sind. Die Bildung von Beitragsüberträgen ist auf kurzfristiges Versicherungsgeschäft beschränkt. Dies betrifft die Schadenversicherung sowie Teile der Unfall- und Krankenversicherung. Bei langfristigen Geschäft wird eine Deckungsrückstellung gebildet.

Die **Deckungsrückstellung** wird bei langfristigem Versicherungsgeschäft für die Verpflichtungen aus garantierten Ansprüchen der Versicherungsnehmer in Höhe des versicherungsmathematisch errechneten Werts gebildet. Dies betrifft die Lebensversicherung sowie Teile der Kranken- und der Unfallversicherung, soweit das Geschäft nach Art des Lebensversicherungsgeschäfts betrieben wird. Bewertet wird in der Regel nach der prospektiven Methode, indem die Differenz der Barwerte der zukünftigen Leistungen und der zukünftigen Beiträge gebildet wird. In die Berechnung gehen biometrische Rechnungsgrundlagen ein, insbesondere Annahmen in Bezug auf Sterblichkeit, Invalidisierung und Morbidität, sowie Annahmen zur Kapitalanlageverzinsung, zum Storno und zu Kosten. Diese werden zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses auf realistischer Basis geschätzt und umfassen adäquate Sicherheitsmargen, die das Änderungs-, Irrtums- und Zufallsrisiko berücksichtigen.

In der Rückversicherung erfolgt die Bewertung teilweise individuell für jedes Einzelrisiko und teilweise kollektiv für rückgedeckte Bestände. Dafür werden biometrische Rechnungsgrundlagen verwendet, die auf Tafeln der nationalen Aktuarvereinigungen basieren. Sie werden für den jeweiligen rückversicherten Bestand an die beobachteten Wahrscheinlichkeiten für den Eintritt eines Versicherungsfalls angepasst. Zinssätze werden so gewählt, dass sie die bestmögliche Schätzung der erwarteten Kapitalerträge widerspiegeln, abzüglich eines Sicherheitsabschlags. Für den Großteil des Bestands werden diese Annahmen zu Beginn des Vertrags festgelegt und über die Laufzeit nicht verändert.

In der Erstversicherung wird in der Regel jedes Risiko individuell bewertet. In der deutschen Lebensersterversicherung werden biometrische Rechnungsgrundlagen auf der Basis der Tafeln der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. verwendet. Im übrigen Erstversicherungsgeschäft kommen hauptsächlich die Tafeln der nationalen Aktuarvereinigungen zum Einsatz. Diskontiert wird in der Lebensersterversicherung mit einem Rechnungszins, der durch den jeweiligen aufsichtsrechtlichen Höchstrechnungszins begrenzt ist. In der Krankenerstversicherung werden Zinssätze so gewählt, dass sie der bestmöglichen Schätzung der erwarteten Kapitalerträge abzüglich eines Sicherheitsabschlags entsprechen.

Die **Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle** wird zum Bilanzstichtag gebildet für Zahlungsverpflichtungen aus Versicherungsverträgen, bei denen die Höhe der Versicherungsleistung oder die Fälligkeit noch unsicher ist. Ein Teil der Rückstellung betrifft bekannte Versicherungsfälle, für die wir individuell bestimmte Rückstellungen bilden. Zusätzlich sind Aufwendungen für Versicherungsfälle berücksichtigt, deren Eintritt noch nicht bekannt ist. Zudem werden Rückstellungen gebildet für bereits bekannte Versicherungsfälle, deren Ausmaß aber später umfangreicher ist, als zunächst abzusehen war. In all diesen Rückstellungen sind jeweils Aufwendungen für interne und externe Schadenregulierungskosten enthalten. Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle beruht auf Schätzungen; die tatsächlichen Zahlungen können daher höher oder niedriger ausfallen. Angesetzt wird der realistisch geschätzte künftige Erfüllungsbetrag; dabei werden Erfahrungen der Vergangenheit und Annahmen in Bezug auf die weitere Entwicklung (zum Beispiel soziale, wirtschaftliche oder technische Einflussfaktoren) berücksichtigt. Die künftigen Zahlungsverpflichtungen werden überwiegend nicht abgezinst; Ausnahmen hiervon gelten bei einigen Rückstellungen für Berufsunfähigkeitsrenten, Renten in der Arbeiterunfallversicherung und in anderen Sparten der Schaden- und Unfallversicherung. Munich Re verwendet bei der Bestimmung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle eine Reihe aktueller Projektionsmethoden. Sofern Bandbreiten existieren,

wird innerhalb dieser ein realistischer Schätzwert für den Endschaten festgelegt. Bei der Anwendung der statistischen Verfahren betrachten wir Großschäden gesondert.

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

Daneben werden Rückstellungen gebildet für latente Beitragsrückerstattung für die auf Versicherungsnehmer entfallenden Anteile an den Bewertungsunterschieden zwischen IFRS und lokaler Rechnungslegung. Dabei werden die erwarteten zukünftigen Quoten zur Überschussbeteiligung zugrunde gelegt. Für unrealisierte Gewinne und Verluste aus jederzeit veräußerbaren Kapitalanlagen, die direkt im Eigenkapital erfasst werden (siehe Aktivseite – B Kapitalanlagen – Festverzinsliche oder nicht festverzinsliche Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind), bilden wir die resultierende Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung erfolgsneutral; ansonsten berücksichtigen wir Veränderungen dieser Rückstellung erfolgswirksam.

Angemessenheitstest

Alle versicherungstechnischen Rückstellungen werden in einem **Angemessenheitstest nach IFRS 4** (Liability Adequacy Test) regelmäßig überprüft. Wenn aktuelle Erfahrungen zeigen, dass die auf der Grundlage der ursprünglichen Annahmen gebildeten Rückstellungen abzüglich der aktivierten Abschlusskosten und der Barwert der zugehörigen Beiträge nicht ausreichen, um die erwarteten zukünftigen Leistungen zu decken, passen wir die betroffenen versicherungstechnischen Rückstellungen erfolgswirksam an und weisen dies in den Erläuterungen zur Konzernbilanz als außerplanmäßige Veränderungen aus; siehe Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (2) Sonstige immaterielle Vermögenswerte, Aktiva (13) Aktivierte Abschlusskosten und Passiva (21) Deckungsrückstellung. Die Angemessenheit der Beitragsüberträge sowie der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle überprüfen wir in Bezug auf den aktuell realistisch geschätzten künftigen Erfüllungsbetrag, die Angemessenheit der Deckungsrückstellung prüfen wir auf der Basis aktueller realistischer Schätzungen der Rechnungsgrundlagen, des anteiligen Ergebnisses aus Kapitalanlagen sowie (für überschussbeteiligte Verträge) der künftigen Überschussbeteiligung.

D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)

Dieser Posten umfasst die Deckungsrückstellung zu Lebenserstversicherungen, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen (fondsgebundene Lebensversicherung). Der Wert der Deckungsrückstellung entspricht im Wesentlichen dem Marktwert der jeweiligen Kapitalanlagen, die unter Aktivseite – C Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug – Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen ausgewiesen werden. Die Veränderungen dieser Rückstellung werden vollständig im versicherungstechnischen Ergebnis berücksichtigt. Soweit sie auf unrealisierten Gewinnen und Verlusten aus Marktwertveränderungen der zugehörigen Kapitalanlagen beruhen, stehen diesen gegenläufige Veränderungen im Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug gegenüber.

E Andere Rückstellungen

Der Posten umfasst unter anderem die **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen**. Bei beitragsorientierten Pensionszusagen leisten die Unternehmen einen festen Beitrag an einen Versicherer oder einen Pensionsfonds. Die Verpflichtung des Unternehmens ist mit der Zahlung des Beitrags endgültig abgegolten. Bei leistungsorientierten Pensionszusagen erteilen Unternehmen oder Pensionsfonds dem Mitarbeiter eine bestimmte Pensionszusage. Die Beiträge, die das Unternehmen zur Finanzierung zu zahlen hat, sind nicht im Vorhinein festgelegt. Stehen den Pensionsverpflichtungen Vermögenswerte einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber (zum Beispiel eines Fonds oder eines Contractual Trust Agreements in Form einer doppelseitigen Treuhand), die ausschließlich zur Bedeckung der erteilten Pensionsversprechen verwendet werden dürfen und dem Zugriff etwaiger Gläubiger entzogen sind (Planvermögen), so sind die Pensionsverpflichtungen unter Abzug dieser Vermögenswerte auszuweisen. Übersteigt der beizulegende Zeitwert der Vermögenswerte die zugehörigen ausgelagerten Pensionsverpflichtungen, ist dieser Rückzahlungsanspruch unter den sonstigen Forderungen auszuweisen.

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

Der Zinssatz, mit dem die Pensionsverpflichtungen abgezinst werden, orientiert sich an den Zinssätzen, die für langfristige Anleihen von Emittenten bester Bonität gelten (zum Beispiel Industrie- oder Staatsanleihen).

Daneben umfasst der Posten die **übrigen Rückstellungen**. Wir bilden sie in Höhe des voraussichtlichen Bedarfs. Sofern der Zinseffekt unwesentlich ist, werden sie nicht abgezinst.

F Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten umfassen Anleihen, Depotverbindlichkeiten, laufende Steuer- und sonstige Verbindlichkeiten. Die finanziellen Verbindlichkeiten bilanzieren wir grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten. Derivative Finanzinstrumente werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt. Details zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts sind unter Aktivseite – B Kapitalanlagen – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte dargestellt.

Die laufenden Steuerverbindlichkeiten umfassen tatsächliche Ertragsteuern und Steuerzinsen der einzelnen Gesellschaften, die sich auf der Grundlage der jeweiligen nationalen Besteuerung ergeben. Sonstige Steuerverbindlichkeiten werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Steuerverbindlichkeiten für tatsächliche Steuern werden ohne Abzinsung entsprechend den voraussichtlichen Steuernachzahlungen für das Geschäftsjahr und für Vorjahre angesetzt.

G Passive Steuerabgrenzung

Passive latente Steuern müssen bilanziert werden, wenn Aktivposten in der Konzernbilanz höher oder Passivposten niedriger anzusetzen sind als in der Steuerbilanz des betreffenden Konzernunternehmens und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (temporäre Differenzen); siehe Aktivseite – H Aktive Steuerabgrenzung.

H Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten

In diesem Posten sind Verbindlichkeiten ausgewiesen, die zusammen mit Veräußerungsgruppen übertragen werden sollen; siehe Aktivseite – J Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte.

Währungsumrechnung

Die Berichtswährung von Munich Re ist der Euro (€). Die Nettovermögenswerte ausländischer Tochterunternehmen, deren Landeswährung nicht der Euro ist, rechnen wir mit den Stichtagskursen vom Jahresende in Euro um, Ergebnisse mit Quartalsdurchschnittskursen. Umrechnungsdifferenzen, die hieraus resultieren, werden im Eigenkapital in der Rücklage aus der Währungsumrechnung erfasst. ↗

Dagegen werden Umrechnungsdifferenzen in den Abschlüssen unserer Tochterunternehmen überwiegend erfolgswirksam erfasst und im sonstigen nicht operativen Ergebnis ausgewiesen.

Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen lauten:

Umrechnungskurse

	Bilanz				Erfolgsrechnung		Erfolgsrechnung			
1 € entspricht:	31.12.2017	Vorjahr	Q4 2017	Q3 2017	Q2 2017	Q1 2017	Q4 2016	Q3 2016	Q2 2016	Q1 2016
Australischer Dollar	1,53525	1,45660	1,53173	1,48829	1,46583	1,40705	1,43939	1,47166	1,51527	1,52774
Kanadischer Dollar	1,50450	1,41445	1,49672	1,47252	1,47958	1,41077	1,43878	1,45589	1,45566	1,51388
Pfund Sterling	0,88765	0,85360	0,88732	0,89774	0,86022	0,85995	0,86846	0,85033	0,78726	0,77068
Rand	14,86590	14,42370	16,03980	15,48550	14,51670	14,09310	15,00490	15,68870	16,94500	17,43190
Schweizer Franken	1,17015	1,07200	1,16200	1,13071	1,08353	1,06956	1,07947	1,08880	1,09579	1,09551
US-Dollar	1,20080	1,05475	1,17758	1,17449	1,10081	1,06557	1,07841	1,11618	1,12926	1,10273
Yen	135,2700	123,0210	132,9370	130,32700	122,3210	121,0950	117,9520	114,2350	121,8700	127,0080
Yuan Renminbi	7,81965	7,32995	7,78802	7,83515	7,55287	7,34193	7,36356	7,44063	7,37878	7,21238

Segmentberichterstattung

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

Wir haben fünf berichtspflichtige Segmente identifiziert:

- Rückversicherung Leben/Gesundheit: weltweites Lebens- und Krankenrückversicherungsgeschäft
- Rückversicherung Schaden/Unfall: weltweites Schaden- und Unfallrückversicherungsgeschäft
- ERGO Leben/Gesundheit Deutschland: deutsches Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft sowie deutsches Schaden- und Unfallerstversicherungsgeschäft aus dem Direktvertrieb und weltweites Reiseversicherungsgeschäft
- ERGO Schaden/Unfall Deutschland: deutsches Schaden- und Unfallerstversicherungsgeschäft (ohne Direktvertrieb)
- ERGO International: Erstversicherungsgeschäft von ERGO außerhalb Deutschlands

Zum 1. Februar 2017 wurde das Geschäftsfeld Munich Health aufgelöst. Die rückversicherungsbezogenen Geschäftseinheiten von Munich Health wurden mit dem Segment Rückversicherung Leben verschmolzen, das Krankenerstversicherungsgeschäft wurde auf ERGO International übertragen. Das Segment Rückversicherung Leben wurde in Rückversicherung Leben/Gesundheit umbenannt. Die interne Steuerung wurde entsprechend geändert und die Posten der Segmentinformationen sowie die Erläuterungen im Anhang wurden für das Vorjahr angepasst.

Bestimmte Erstversicherer, deren Geschäft spezialisierte Lösungskompetenz benötigt, sind an die Rückversicherung als Risikoträger gekoppelt. Deshalb betreiben wir deren Geschäft aus der Rückversicherung heraus; entsprechend sind sie den Rückversicherungssegmenten zugeordnet.

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

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

Segmentaktiva¹



» Segmentaktiva (XLS, 39 KB)

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr
A. Immaterielle Vermögenswerte	127	145	2.219	2.550
B. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	309	291	1.532	1.683
II. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	44	42	1.225	735
davon: Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet	28	29	1.164	701
III. Darlehen	176	127	745	629
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Jederzeit veräußerbar	20.675	21.272	51.883	58.268
2. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	75	63	378	358
	20.751	21.335	52.261	58.626
V. Depotforderungen	3.759	3.749	1.870	1.436
VI. Sonstige Kapitalanlagen	559	426	1.715	1.745
	25.597	25.969	59.349	64.854
C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	754	957	104	148
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	735	923	2.727	2.004
E. Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	0	0	0	0
F. Übrige Segmentaktiva	9.208	8.824	9.520	8.332
Summe der Segmentaktiva	36.421	36.819	73.918	77.888

¹ Vorjahreswerte angepasst aufgrund geänderter Segmentzuordnung sowie IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

Segmentpassiva



» Segmentpassiva (XLS, 39 KB)

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr
A. Nachrangige Verbindlichkeiten	785	995	1.993	3.198
B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)				
I. Beitragsüberträge	295	372	6.034	6.265
II. Deckungsrückstellung	10.825	11.221	26	26
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	8.694	9.197	45.004	42.355
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	320	317	373	243
	20.134	21.106	51.437	48.888
C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)	0	0	0	0
D. Andere Rückstellungen	231	235	607	674
E. Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten	0	0	0	0
F. Übrige Segmentpassiva	6.842	7.498	7.480	7.949
Summe der Segmentpassiva	27.991	29.835	61.517	60.709

	ERGO						Gesamt	
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International		31.12.2017	Vorjahr
	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr		
	168	206	961	963	215	256	3.689	4.120
	2.961	2.200	200	154	119	117	5.121	4.444
	331	299	72	54	544	582	2.216	1.711
	282	262	24	23	513	550	2.010	1.565
	51.952	52.359	1.593	1.393	236	176	54.702	54.684
	51.727	50.187	4.409	4.549	15.151	14.783	143.845	149.059
	1.024	1.710	14	21	488	543	1.979	2.695
	52.751	51.897	4.423	4.570	15.638	15.326	145.824	151.754
	40	34	21	21	1	0	5.690	5.240
	1.093	1.187	435	314	207	247	4.009	3.918
	109.129	107.975	6.743	6.506	16.745	16.448	217.562	221.752
	5.317	4.951	0	0	3.488	3.503	9.664	9.558
	15	17	78	128	615	597	4.169	3.669
	26	0	0	0	92	0	118	0
	7.124	6.561	1.429	1.362	3.239	3.625	30.520	28.705
	121.779	119.709	9.210	8.960	24.394	24.428	265.722	267.805

	ERGO						Gesamt	
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International		31.12.2017	Vorjahr
	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr		
	0	0	0	0	13	25	2.790	4.218
	214	204	468	465	1.846	1.677	8.857	8.984
	87.774	86.676	433	440	9.897	9.745	108.956	108.108
	2.935	2.841	4.483	4.254	2.849	2.715	63.965	61.362
	17.846	17.749	91	96	544	621	19.174	19.026
	108.770	107.471	5.475	5.255	15.137	14.759	200.952	197.480
	5.809	5.341	0	0	3.162	3.088	8.971	8.429
	1.711	1.920	935	983	1.023	1.083	4.508	4.895
	3	0	0	0	63	0	65	0
	3.873	3.542	664	449	1.378	1.561	20.237	20.998
	120.166	118.273	7.074	6.687	20.776	20.515	237.524	236.020
	Eigenkapital						28.198	31.785
	Summe der Passiva						265.722	267.805

Segment-Gewinn- und Verlustrechnung



» Segment-Gewinn- und Verlustrechnung (XLS, 38 KB)

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	13.726	13.637	17.843	17.826
1. Verdiente Beiträge (netto)	13.431	13.221	16.723	16.946
2. Technischer Zinsertrag	602	576	1.083	1.138
3. Leistungen an Kunden (netto)	-10.842	-10.581	-13.467	-10.730
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	-2.815	-2.697	-5.600	-5.496
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)	376	520	-1.261	1.859
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	865	686	1.895	1.589
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	43	-8	-80	103
8. Sonstiges operatives Ergebnis	25	14	-105	-129
9. Umgliederung technischer Zinsertrag	-602	-576	-1.083	-1.138
10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-9.)	331	116	627	425
11. Operatives Ergebnis	708	635	-635	2.284
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis	-82	85	-284	293
13. Ertragsteuern	-30	-205	443	-551
14. Konzernergebnis	596	515	-476	2.025

Sonstige Segmentangaben

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
Zinserträge	715	684	1.125	1.173
Zinsaufwendungen	-17	-17	-46	-14
Planmäßige Abschreibungen und Amortisationen	-42	-49	-140	-112
Sonstige operative Erträge	136	122	289	246
Sonstige operative Aufwendungen	-112	-108	-394	-374
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet	0	0	82	73

ERGO						Gesamt	
Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International			
2017	Vorjahr	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
9.210	9.177	3.293	3.194	5.043	5.018	49.115	48.851
9.184	9.146	3.204	3.158	4.622	4.647	47.164	47.118
4.180	4.142	75	73	435	461	6.376	6.390
-11.734	-11.633	-2.069	-1.985	-3.533	-3.569	-41.645	-38.498
-1.195	-1.384	-1.072	-1.108	-1.504	-1.610	-12.186	-12.295
435	270	138	139	20	-72	-292	2.715
4.196	4.415	185	80	470	797	7.611	7.567
300	126	0	0	180	105	443	326
-46	-43	-4	-17	-15	-19	-146	-194
-4.180	-4.142	-75	-73	-435	-461	-6.376	-6.390
270	357	105	-11	199	423	1.533	1.310
705	627	244	128	219	351	1.241	4.025
-437	-475	-185	-242	-158	-345	-1.146	-684
-92	-39	-2	42	-21	-7	298	-760
175	114	57	-72	40	-1	392	2.581

ERGO						Gesamt	
Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International			
2017	Vorjahr	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
2.961	3.154	87	100	353	427	5.241	5.538
-42	-46	-9	-10	-17	-13	-132	-100
-79	-62	-50	-58	-80	-91	-392	-370
103	129	87	83	163	165	778	744
-149	-172	-91	-100	-178	-184	-924	-938
31	25	4	2	28	21	145	121

Erläuterungen zur Ermittlung der Schaden-Kosten-Quote¹

Mio. €	Rückversicherung		ERGO			
	Schaden/Unfall		Schaden/Unfall Deutschland		International ²	
	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
Verdiente Beiträge (netto)	16.723	16.946	3.204	3.158	3.236	2.993
Leistungen an Kunden (netto)	-13.467	-10.730	-2.069	-1.985	-2.068	-1.954
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	-5.600	-5.496	-1.072	-1.108	-1.022	-990
Anpassungen bei der Ermittlung der Schadenquote	-7	5	15	30	8	12
Feuerschutzsteuer und andere Aufwendungen	17	12	13	13	28	23
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung ³	0	0	18	21	1	3
Sonstige versicherungstechnische Erträge	-24	-7	-5	-5	-24	-20
Veränderung übrige versicherungstechnische Rückstellungen und sonstige versicherungstechnische Aufwendungen ³	0	0	-10	0	2	5
Angepasste Leistungen an Kunden (netto)	-13.474	-10.725	-2.053	-1.955	-2.060	-1.942
Schadenquote %	80,6	63,3	64,1	61,9	63,7	64,9
Schaden-Kosten-Quote %	114,1	95,7	97,5	97,0	95,3	98,0

1 Erläuterungen zur Schaden-Kosten-Quote finden Sie im Lagebericht unter Wichtige Steuerungsinstrumente.

2 Schaden/Unfall-Geschäft und kurzfristiges (nicht nach Art der Lebensversicherung betriebenes) Krankenversicherungsgeschäft.

3 Keine Anpassung bei Rückversicherung Schaden/Unfall.

Langfristige Vermögenswerte nach Ländern¹

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Deutschland	6.838	6.900
USA	2.424	2.811
Vereinigtes Königreich	594	438
Frankreich	402	198
Schweden	268	256
Malta	235	278
Italien	196	176
Österreich	195	223
Polen	190	190
Niederlande	177	132
Spanien	150	97
Belgien	129	28
Schweiz	89	100
Portugal	70	58
Übrige	294	255
Gesamt	12.251	12.140

1 Die langfristigen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte (insbesondere Geschäfts- oder Firmenwert), den eigen- und fremdgenutzten Grundbesitz sowie Anlagen in erneuerbare Energien.

Investitionen in langfristige Vermögenswerte pro Segment¹

Mio. €	2017	Vorjahr
Rückversicherung Leben/Gesundheit	51	338
Rückversicherung Schaden/Unfall	150	570
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland	772	251
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	108	46
ERGO International	65	170
Gesamt	1.146	1.375

1 Die langfristigen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte (insbesondere Geschäfts- oder Firmenwert), den eigen- und fremdgenutzten Grundbesitz sowie Anlagen in erneuerbare Energien.

Gebuchte Bruttobeiträge¹

	Gesamt	
Mio. €	2017	Vorjahr
Europa		
Deutschland	13.050	12.904
Vereinigtes Königreich	4.790	5.037
Polen	1.385	1.197
Spanien	1.346	1.339
Belgien	876	881
Übrige	4.510	4.423
	25.957	25.780
Nordamerika		
USA	10.314	9.913
Kanada	5.526	5.421
	15.840	15.334
Asien und Australasien		
Australien	1.491	1.584
China	1.185	1.675
Japan	642	622
Südkorea	311	313
Übrige	829	786
	4.458	4.979
Afrika, Naher und Mittlerer Osten		
Südafrika	521	380
Vereinigte arabische Emirate	489	490
Übrige	620	508
	1.630	1.379
Lateinamerika	1.230	1.378
Gesamt	49.115	48.851

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

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva

1 Geschäfts- oder Firmenwert

Entwicklung des Geschäfts- oder Firmenwerts

Mio. €	2017	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	4.358	4.303
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-1.541	-1.513
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.817	2.790
Währungsänderungen	-217	45
Zugänge	1	9
Abgänge	-8	0
Umgliederungen	0	0
Abschreibungen	-9	-28
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	2.584	2.817
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-1.550	-1.541
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	4.134	4.358

Zuordnung der Geschäfts- oder Firmenwerte zu zahlungsmittelgenerierenden Einheiten

Für die Werthaltigkeitsprüfung werden die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten bzw. Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet, die aus den Synergien der Unternehmenszusammenschlüsse Nutzen ziehen. Gleichzeitig stellt die Einheit bzw. die Gruppe von Einheiten, welcher der Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet wurde, die niedrigste Ebene dar, auf welcher der Geschäfts- oder

Firmenwert für interne Managementzwecke überwacht wird. Die Geschäfts- oder Firmenwerte in der Rückversicherung sind den Ressorts oder Gruppen von Ressorts zugeordnet, in der Erstversicherung dem Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland sowie den legalen Einheiten.

Zuordnung der Geschäfts- oder Firmenwerte zu zahlungsmittelgenerierenden Einheiten

Mio. €	Segment und Ressorts Rückversicherung Schaden/Unfall	Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland	Diverse zahlungsmittelgenerierende Einheiten
Geschäfts- oder Firmenwert zum 31.12.2017	1.575	910	98

Die Geschäfts- oder Firmenwerte, die unter den diversen zahlungsmittelgenerierenden Einheiten ausgewiesen werden, sind einzeln und in Summe nicht signifikant im Vergleich zum gesamten Geschäfts- oder Firmenwert. Als signifikant betrachten wir Beträge, die 10 % oder mehr des gesamten Geschäfts- oder Firmenwerts ausmachen.

Wesentliche Annahmen zur Ermittlung des erzielbaren Betrags im Rahmen der Werthaltigkeitsprüfungen

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

Zahlungsmittelgenerierende Einheit bzw. Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten	Segment und Ressorts Rückversicherung Schaden/Unfall	Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland
Grundlage für die Berechnung des erzielbaren Betrags	Nutzungswert	Nutzungswert
Wesentliche Annahmen in Bezug auf die Planungsrechnung (zum Zeitpunkt der Planung)	In der Detailplanungsphase (3 Jahre) rechneten wir mit steigenden Beitragseinnahmen und bei einer normalen Großschadenbelastung mit einer leicht verbesserten Schaden-Kosten-Quote. Grundsätzlich gingen wir von moderat steigenden Aktienmärkten und von einem stabilen Zinsniveau aus.	Für die Detailplanung (4 Jahre) erwarteten wir bei moderat steigenden Beitragseinnahmen eine verbesserte Schaden-Kosten-Quote. Grundsätzlich gingen wir von moderat steigenden Aktienmärkten und von einem stabilen Zinsniveau aus.
Wachstumsraten nach Detailplanungsphase	1,5%	0,5%
Diskontsatz	8,3%	9,7%

Die Berechnung dieser Nutzungswerte erfolgt auf der Grundlage von ausschüttungsfähigen Planergebnissen, basierend auf dem gegenwärtigen Marktumfeld und der aktuellsten vom Management genehmigten Unternehmensplanung. Die Unternehmenspläne werden im Dialog zwischen den operativen Bereichen, den zuständigen Controlling-Einheiten und dem Vorstand erstellt, mindestens quartalsweise überprüft und fortgeschrieben. Die oben dargestellten wesentlichen Annahmen zur Entwicklung der Beitragseinnahmen und der Schaden-Kosten-Quoten resultieren aus der Aggregation der Einzelunternehmenspläne der Gesellschaften einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit bzw. einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten. Die wesentlichen Annahmen zur Entwicklung des Aktienmarkts und des Zinsniveaus werden auf der Grundlage des gegen-

wärtigen Marktumfelds festgelegt. Nach der Detailplanungsphase schätzen wir das langfristig erzielbare Planergebnis auf Basis eines angepassten letzten Planjahres und unter Berücksichtigung von aus makroökonomischen Prognosen abgeleiteten Wachstumsraten und Kapitalanlagerenditen.

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

2 Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Entwicklung der sonstigen immateriellen Vermögenswerte

Mio. €	Erworbene Versicherungsbestände		Selbst geschaffen		Software Sonstige	
	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.334	1.329	405	388	1.186	1.106
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-798	-1.035	-363	-326	-898	-811
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	536	294	42	62	288	295
Währungsänderungen	-24	8	-1	0	-7	0
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	0	274	0	1	0	3
Sonstige	0	0	17	18	96	96
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	0	0	0	0	0	-1
Sonstige	0	0	0	-3	-12	-14
Umgliederungen	0	0	1	0	-1	0
Zuschreibungen	0	0	0	0	0	0
Abschreibungen						
Planmäßig	-78	-39	-29	-34	-82	-83
Außerplanmäßig	0	0	0	-2	-10	-9
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	433	536	30	42	272	288
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-870	-798	-383	-363	-972	-898
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.304	1.334	413	405	1.244	1.186

Fortsetzung auf der [nächsten Seite](#)

Mio. €	Erworbene Markennamen		Erworbene Vertriebsnetze/ Kundenstämme		Erworbene Lizenzen/Patente	
	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	235	234	733	726	298	318
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-199	-196	-576	-534	-76	-60
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	36	38	158	192	222	258
Währungsänderungen	-4	1	-15	3	-8	-17
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	0	1	0	9	4	1
Sonstige	0	0	0	2	1	0
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	0	0	0	0	0	0
Sonstige	0	0	0	0	0	0
Umgliederungen	0	0	0	0	0	0
Zuschreibungen	0	0	0	0	5	0
Abschreibungen						
Planmäßig	-2	-2	-24	-25	-13	-13
Außerplanmäßig	0	-2	-7	-24	0	-7
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	29	36	111	158	211	222
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-193	-199	-568	-576	-84	-76
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	222	235	679	733	295	298

Mio. €	Übrige		Gesamt	
	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	85	88	4.277	4.189
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-64	-55	-2.974	-3.018
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	21	33	1.303	1.171
Währungsänderungen	0	-1	-59	-6
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	4	289
Sonstige	0	1	113	117
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	0	0	0	-1
Sonstige	0	0	-12	-17
Umgliederungen	0	0	0	0
Zuschreibungen	0	0	5	0
Abschreibungen				
Planmäßig	-3	-6	-231	-202
Außerplanmäßig	0	-6	-18	-49
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	18	21	1.105	1.303
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-66	-64	-3.137	-2.974
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	85	85	4.243	4.277

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit auf immaterielle Vermögenswerte bestehen in Höhe von 115 (127) Millionen €.

3 Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Entwicklung der Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Mio. €	2017	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	5.668	5.538
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-1.224	-1.220
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	4.444	4.317
Währungsänderungen	-67	5
Zugänge		
Nachträgliche Anschaffungskosten	44	38
Unternehmenszusammenschlüsse	661	0
Sonstige	159	234
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	0	0
Sonstige	-9	-113
Zuschreibungen	33	49
Abschreibungen		
Planmäßig	-95	-90
Außerplanmäßig	-46	-9
Umgliederungen	-3	12
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	5.121	4.444
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-1.302	-1.224
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	6.423	5.668

Der beizulegende Zeitwert der fremdgenutzten Grundstücke und Bauten beträgt zum Bilanzstichtag 7.865 (6.857) Millionen €. Bewertungen führen für den von der Gruppe verwalteten Bestand grundsätzlich konzerninterne Gutachter und für den von Dritten verwalteten Bestand externe Gutachter durch. Die Grundstücke und Bauten sind Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet; siehe Aktivseite – B Kapitalanlagen – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte. Maßgeblich für die Bewertung ist die Ermittlung der Nachhaltigkeit von Einnahme- und Ausgabeströmen unter Berücksichtigung der Entwicklung der Marktgegebenheiten am Standort der Immobilie. Der beizulegende Zeitwert wird objektindividuell bestimmt, indem die zukünftigen Einzahlungsüberschüsse auf den Bewertungszeitpunkt diskontiert werden. Je nach Objekt-

art und objektindividuellem Chancen-/Risikoprofil der Immobilie werden dabei Zinssätze für Wohngebäude von 1,25 % bis 4,25 %, für Bürogebäude von 2,75 % bis 6,5 % sowie für Einzelhandel von 3 % bis 6,5 % verwendet.

Die Zugänge aus Unternehmenszusammenschlüssen sind im Wesentlichen auf die Aufstockung unserer Anteile an einem Immobilien-Spezialfonds zurückzuführen. Mit dem zusätzlichen Anteilserwerb und der daraus resultierenden Erlangung der Beherrschung haben wir den Spezialfonds im Berichtsjahr als ein zu konsolidierendes Tochterunternehmen in den Konzernabschluss einbezogen.

In den Umgliederungen weisen wir Grundstücke und Bauten der Veräußerungsgruppe von -22 Millionen € aus.

Für den Grundbesitz bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 916 (853) Millionen €. Die Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz belaufen sich auf 239 (46) Millionen €.

4 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Vermögenswerten

Alle Vermögenswerte, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sowie solche Vermögenswerte, die zwar in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, dieser jedoch im Anhang anzugeben ist, ordnen wir einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu. Ausführungen zu den Kriterien für die Zuordnung zu den einzelnen Leveln der Bewertungshierarchie finden Sie unter Aktivseite – B Kapitalanlagen – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte. Wir überprüfen regelmäßig zu jedem Stichtag, ob die Zuordnung unserer Vermögenswerte zu den Leveln der Bewertungshierarchie noch zutreffend ist. Sofern sich Veränderungen bei der Basis für die Bewertung ergeben haben, weil beispielsweise ein Markt nicht mehr aktiv ist oder weil bei der Bewertung auf Parameter zurückgegriffen wurde, die eine andere Zuordnung erforderlich machen, nehmen wir die notwendigen Anpassungen vor.

Die folgende Tabelle enthält eine Übersicht über die Modelle, anhand derer die beizulegenden Zeitwerte unserer Bestände ermittelt werden, sofern keine Marktpreise verfügbar sind:

Bewertungsmethoden für Vermögenswerte

Anleihen	Preismethode	Parameter	Preismodell
Zinsrisiken			
Schuldscheindarlehen/ Namensschuldverschreibungen	theoretischer Kurs	Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Katastrophenanleihe (Host)	theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Mortgage Loans	theoretischer Kurs	Sektorenspezifische Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Derivate			
Aktien- und Indexrisiken			
OTC Aktienoptionen	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.) Monte-Carlo-Simulation
Aktien-Forwards	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Barwertmethode
Zinsrisiken			
Zinsswaps	theoretischer Kurs	CSA-/Swap-Kurve	Barwertmethode
Swaptions/Zinsgarantie	theoretischer Kurs	At-The-Money-Volatilitätsmatrix und Skew OIS-/Swap-Kurve	Bachelier-Modell/ Normal Black
Zins-Währungs-Swaps	theoretischer Kurs	Swap-Kurve Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Inflation-Swaps	theoretischer Kurs	Zero-Coupon-Inflation-Swap Sätze OIS-Kurve	Barwertmethode
Renten-Forwards (Vorkäufe)	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Swap-Kurve	Barwertmethode
Währungsrisiken			
Devisenoptionen	theoretischer Kurs	Volatilitäts-Skew Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Garman-Kohlhagen (europ.)
Devisentermingeschäfte	theoretischer Kurs	Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve, CCY-Spreads	Barwertmethode
Sonstige Geschäfte			
Versicherungsderivate (ohne Variable Annuities)	theoretischer Kurs	Marktwerte Katastrophenanleihen Historische Ereignisdaten Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Versicherungsderivate (Variable Annuities)	theoretischer Kurs	Biometrische Raten und Stornoraten Volatilitäten Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwertmethode
Katastrophenswaps	theoretischer Kurs	Marktwerte Katastrophenanleihen Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Credit-Default-Swaps	theoretischer Kurs	Credit Spreads Recovery Rates Zinsstrukturkurve	Barwertmethode ISDA CDS Standard Modell
Total-Return-Swaps auf Commodities	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Index	Indexverhältnisberechnung
Commodity-Optionen	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarktzinssatz	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.)

Anleihen mit eingebetteten Derivaten	Preismethode	Parameter	Preismodell
Kündbare Anleihen	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix	Hull-White-Modell
CMS Floater	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix	Hull-White-Modell
Zero-to-Coupon Switchable Anleihen	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix	Hull-White-Modell
CMS Floater mit variablen Cap	theoretischer Kurs	OIS-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitäts-Skew	Replikationsmodell (Hagan)
Inverse CMS Floater	theoretischer Kurs	OIS-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitäts-Skew	Replikationsmodell (Hagan)
CMS Steepener	theoretischer Kurs	OIS-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitäts-Skew Korrelationsmatrix	Replikationsmodell (Hagan) Stochastisches Volatilitätsmodell
Konvergenzanleihen	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurven Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix Korrelationsmatrix	Replikationsmodell (Hagen) Stochastisches Volatilitätsmodell
Multitranchen	theoretischer Kurs	At-The-Money-Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Bachelier-Modell/ Normal Black, Barwertmethode
FIS-Schuldscheindarlehen	theoretischer Kurs	At-The-Money-Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Bachelier-Modell/ Normal Black, Barwertmethode
Swaption Notes	theoretischer Kurs	At-The-Money-Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Bachelier-Modell/ Normal Black, Barwertmethode
Fonds	Preismethode	Parameter	Preismodell
Immobilienfonds	-	-	Net Asset Value
Alternative Investmentfonds (z. B. Private Equity, Infrastruktur, Forst)	-	-	Net Asset Value
Sonstiges	Preismethode	Parameter	Preismodell
Immobilien	theoretischer Marktwert	Zinsstrukturkurve Marktmieten	Barwertmethode oder Wertgutachten
Alternative Direktinvestments (z. B. Infrastruktur, Forst)	theoretischer Marktwert	U. a. Zinsstrukturkurve Strompreis- und Inflationsprognose	Barwertmethode oder Wertgutachten
Bankverbindlichkeiten	theoretischer Marktwert	Zinsstrukturkurve	Barwertmethode

Versicherungsderivate (ohne Variable Annuities) werden Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet. Für die derivativen Bestandteile aus Katastrophenbonds basiert deren Bewertung auf den durch Broker zugelieferten Werten für die zugehörigen Anleihen, weshalb eine Quantifizierung der verwendeten nicht beobachtbaren Parameter nicht möglich ist. Falls für individuell ausgestaltete Versicherungsderivate keine beobachtbaren Eingabeparameter zur Verfügung stehen, werden die Bewertungen mittels Barwertmethode anhand aktueller Zinsstrukturkurven und historischer Ereignisdaten vorgenommen. Aufgrund des geringen Volumens sind die Auswirkungen alternativer Eingangsparameter und Annahmen unwesentlich.

Die für die Bewertung von Variable Annuities zu berücksichtigenden Parameter werden entweder direkt aus Marktdaten abgeleitet, insbesondere Volatilitäten, Zinsstrukturkurven und Devisenkassakursen, oder sie werden von aktuariellen Daten abgeleitet, insbesondere biometrischen Raten und Stornoraten. Die verwendeten Stornoraten werden in Abhängigkeit vom spezifischen Versicherungsprodukt und von den aktuellen Kapitalmärkten dynamisch modelliert und liegen zwischen 0,5 % und 50 %. Ein Anstieg oder Rückgang der Stornoraten von 10 % würde zu einer Veränderung des beizulegenden Zeitwerts des Portfolios von $-/+1\%$ führen. Die Annahmen zur Sterblichkeit basieren auf den veröffentlichten Sterbetafeln, die im Hinblick auf die Zielmärkte und die Erwartungen der Aktuarien angepasst werden. Der Einfluss dieser sowie weiterer nicht beobachtbarer Annahmen ist nicht materiell. Die Abhängigkeit zwischen unterschiedlichen Kapitalmarktparametern wird durch entsprechende Korrelationsmatrizen dargestellt. Wir ordnen diese Produkte Level 3 der Bewertungshierarchie zu.

Bei den übrigen Kapitalanlagen mit Zuordnung auf Level 3 handelt es sich überwiegend um externe Fondsanteile (insbesondere Private Equity, Immobilien sowie Fonds, die in diverse Vermögenswerte investieren, die theoretisch bewertet werden) sowie relativ illiquide Kreditstrukturen (insbesondere Commercial Mortgage-Backed Securities sowie Collateralized Loan Obligations). Für Erstere gibt es keine regelmäßige Kursversorgung, sondern es werden von den jeweiligen Assetmanagern die Net Asset Values (NAVs) zugeliefert. Für Letztere existieren ebenfalls keine ausreichend guten Kursquellen bei Markt-

daten-Providern; wir greifen bei der Bewertung daher auf Broker-Bewertungen zurück. Bei diesen Kapitalanlagen findet somit durch uns keine eigene Bewertung anhand nicht beobachtbarer Parameter statt. Wir führen eine regelmäßige Plausibilisierung der zugelieferten Bewertungen anhand vergleichbarer Kapitalanlagen durch.

Zum 31. Dezember 2017 werden rund 13 (12) % der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen Level 1 der Bewertungshierarchie zugeordnet, 83 (84) % Level 2 und 4 (4) % Level 3, wie in nachfolgender Tabelle dargestellt.

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

Im Geschäftsjahr haben wir die Zuordnung zu den Bewertungsleveln grundsätzlich beibehalten. Bei den betragsmäßig geringeren Übertragungen, die Level 3 der Bewertungshierarchie betreffen, handelt es sich um Anpassungen an unsere Konzernvorgaben.

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

Die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Gewinne oder Verluste zeigen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen bzw. im Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug, die im Eigenkapital ausgewiesenen Gewinne oder Verluste zeigen wir in der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2017 im Posten Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste). Die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen, weisen wir in der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2017 im Posten Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen, aus.

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

				31.12.2017
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen				
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	171	171
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	34	34
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	290	123.521	2.675	126.486
Nicht festverzinslich	13.540	959	2.860	17.359
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanzielltem Sicherungscharakter ¹	224	1.424	2	1.649
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	187	169	0	357
Sonstige Kapitalanlagen	0	10	36	46
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	5.622	3.738	304	9.664
Gesamt	19.862	129.822	6.082	155.766
Kapitalanlagen, die nicht zu beizulegenden Zeitwerten bewertet werden				
Darlehen	0	64.082	1.393	65.475
Gesamt	0	64.082	1.393	65.475



				Vorjahr
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Kapitalanlagen				
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	138	138
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	0	0	8	8
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	1.287	129.264	2.683	133.234
Nicht festverzinslich	11.806	1.206	2.814	15.826
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanzielltem Sicherungscharakter ¹	157	2.203	0	2.360
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	222	178	2	402
Sonstige Kapitalanlagen	0	10	37	47
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	5.834	3.447	277	9.558
Gesamt	19.306	136.308	5.959	161.573
Kapitalanlagen, die nicht zu beizulegenden Zeitwerten bewertet werden				
Darlehen	0	67.250	1.000	68.251
Gesamt	0	67.250	1.000	68.251

1 Enthalten sind die unter den übrigen Aktiva ausgewiesenen Derivate mit bilanzielltem Sicherungscharakter in Höhe von 27 (68) Millionen €.

Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten Kapitalanlagen

	Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet		Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	
Mio. €	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	138	145	8	8
Gewinne und Verluste	4	-1	0	0
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	-9	-5	0	2
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	13	3	0	-2
Erwerb	50	13	26	3
Verkäufe	-14	-23	0	-3
Übertragung in Level 3	5	4	0	0
Übertragung aus Level 3	-11	0	0	0
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	171	138	34	8
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	-10	-7	0	0

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→

Mio. €	Festverzinslich		Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	
	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.683	2.160	2.814	2.803
Gewinne und Verluste	-14	77	3	-1
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	74	38	1	-28
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-89	39	3	27
Erwerb	1.796	1.002	809	425
Verkäufe	-1.770	-577	-793	-400
Übertragung in Level 3	0	68	27	14
Übertragung aus Level 3	-19	-47	0	-27
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	2.675	2.683	2.860	2.814
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	74	39	-39	-35

→

Mio. €	Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert		Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter		Sonstige Kapitalanlagen	
	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2	0	0	0	37	30
Gewinne und Verluste	0	0	0	0	-1	7
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	0	0	0	0	-1	7
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	0	0	0	0	0	0
Erwerb	0	2	2	0	0	0
Verkäufe	-2	0	0	0	0	0
Übertragung in Level 3	0	1	0	0	0	0
Übertragung aus Level 3	0	-1	0	0	0	0
Marktwertänderung Derivate	0	0	0	0	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	0	2	2	0	36	37
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäfts- jahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	0	0	0	0	-1	7

→

Mio. €	Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug		Gesamt	
	2017	Vorjahr	2017	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	277	1.052	5.959	6.198
Gewinne und Verluste	106	122	97	204
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	128	119	192	134
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-22	3	-95	70
Erwerb	110	59	2.793	1.505
Verkäufe	-192	-71	-2.772	-1.073
Übertragung in Level 3	0	0	32	87
Übertragung aus Level 3	0	-886	-30	-961
Marktwertänderung Derivate	3	0	3	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	304	277	6.082	5.959
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	45	116	70	121

5 Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen

Die Zuschreibungen auf assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen betrugen 15 (39) Millionen €. Sie verteilen sich auf folgende Segmente: Rückversicherung Schaden/Unfall 14 (37) Millionen € und ERGO Leben/Gesundheit Deutschland 1 (2) Million €.

Die Abschreibungen auf diese Unternehmen betrugen -11 (-14) Millionen €. Sie verteilen sich auf folgende Segmente: Rückversicherung Schaden/Unfall 0 (-14) Millionen € und ERGO International -11 (0) Millionen €.

Im Geschäftsjahr wurden Anteile an den Verlusten assoziierter Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen von -3 (0) Millionen € bilanziell nicht erfasst. Dies entspricht auch dem Gesamtbetrag der bilanziell nicht erfassten Verluste.

Weitere Angaben zu verbundenen bzw. assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen sind dargestellt unter Sonstige Angaben (48) Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen, (49) Maßgebliche Beschränkungen sowie in der Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2017 gemäß § 313 Abs. 2 HGB.

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

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Jahresergebnis nach Steuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen	106	153
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0	-1
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	9	-5
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	115	147

6 Darlehen

Zusammensetzung der Darlehen

Mio. €	Bilanzwerte	
	31.12.2017	Vorjahr
Hypothekendarlehen	5.842	5.606
Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	266	297
Übrige Darlehen	48.595	48.781
Gesamt	54.702	54.684

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

Der beizulegende Zeitwert der Darlehen bestimmt sich nach anerkannten Bewertungsmethoden in Einklang mit dem Barwertprinzip unter Berücksichtigung beobachtbarer Marktparameter; siehe hierzu (4) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen. Er beträgt zum Stichtag 65.490 (68.276) Millionen €.

Rating der übrigen Darlehen auf der Basis fortgeführter Anschaffungskosten

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
AAA	27.560	26.461
AA	13.924	15.568
A	3.539	3.021
BBB und niedriger	2.285	2.251
Kein Rating	1.287	1.480
Gesamt	48.595	48.781

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen. Bei den Hypothekendarlehen sowie den Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine besteht praktisch kein Kreditrisiko.

7 Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

Bei über 40 % der Schuldtitel von Kapitalgesellschaften handelt es sich um Pfandbriefe sowie Emissionen von Förderbanken und vergleichbaren Instituten. Der übrige Bestand setzt sich zusammen aus Emissionen von Unternehmen außerhalb des Bankensektors, wobei jedes Einzelrisiko weniger als 1 % ausmacht, Anleihen von Banken sowie von Landesbanken und Asset-Backed Securities/Mortgage-Backed Securities. Der weitgehende Anteil an Asset-Backed Securities/Mortgage-Backed Securities wird in die Ratingkategorie A oder besser eingestuft. Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen in Höhe von 7.677 (8.661) Millionen €. Keines der ausgewiesenen Wertpapiere ist zum Jahresende an Dritte verliehen (1.715 Millionen €). Verleihe Papiere werden nicht ausgebucht, da die wesentlichen Chancen und Risiken, die aus ihnen resultieren, weiterhin bei Munich Re bleiben. Von den unrealisierten Gewinnen und Verlusten von 10.883 (11.573) Millionen € sind 4.672 (4.309) Millionen € – nach Abzug der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung, latenter Steuern, von nicht beherrschenden Anteilen am Eigenkapital und der Konsolidierungs- und Währungseffekte – im Eigenkapital (Übrige Rücklagen) enthalten.

Erlöse aus Veräußerungen im Geschäftsjahr

Mio. €	2017	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere	48.780	58.408
Nicht festverzinsliche Wertpapiere		
Börsennotiert	20.953	23.661
Nicht börsennotiert	1.012	926
Gesamt	70.745	82.995

Realisierte Gewinne und Verluste

Mio. €	2017	Vorjahr
Gewinne aus dem Abgang	2.067	2.993
Festverzinsliche Wertpapiere	1.034	2.070
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	1.033	923
Verluste aus dem Abgang	-481	-897
Festverzinsliche Wertpapiere	-334	-414
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	-148	-483
Gesamt	1.586	2.096

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
AAA	38.365	43.211
AA	40.298	46.169
A	19.552	16.980
BBB	21.796	21.413
Niedriger	5.791	4.968
Kein Rating	682	494
Gesamt	126.486	133.234

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

Zusammensetzung der sonstigen Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

Mio. €	Bilanzwerte		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere						
Staatsanleihen						
Deutschland	6.837	7.815	873	1.209	5.964	6.606
Übrige EU	26.384	26.495	1.904	2.411	24.480	24.084
USA	16.296	18.901	624	402	15.672	18.499
Sonstige	17.503	17.378	801	703	16.703	16.675
Schuldtitel von Kapitalgesellschaften	44.799	48.467	2.197	2.541	42.602	45.927
Sonstige	14.666	14.178	1.223	1.384	13.443	12.794
	126.486	133.234	7.622	8.649	118.864	124.585
Nicht festverzinsliche Wertpapiere						
Aktien	13.013	11.174	2.709	2.327	10.304	8.847
Investmentfonds						
Aktienfonds	734	552	56	50	678	502
Rentenfonds	1.139	1.604	58	55	1.081	1.548
Immobilienfonds	305	566	46	47	259	518
Sonstige	2.168	1.930	393	445	1.775	1.485
	17.359	15.826	3.261	2.924	14.098	12.901
Gesamt	143.845	149.059	10.883	11.573	132.961	137.487

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

Die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Wertpapiere umfassen Handelsbestände von 1.623 (2.293) Millionen € und Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, von 357 (402) Millionen €.

Die Handelsbestände enthalten festverzinsliche Wertpapiere von 18 (18) Millionen €, nicht festverzinsliche Wertpapiere von 67 (68) Millionen € sowie Derivate von 1.538 (2.207) Millionen €. Von den Wertpapieren, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, entfallen 146 (179) Millionen € auf festverzinsliche Wertpapiere und 211 (223) Millionen € auf nicht festverzinsliche Wertpapiere. 15 (10) Millionen € der als erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Wertpapiere sind innerhalb eines Jahres fällig.

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen für Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, in Höhe von 36 (0) Millionen €.

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
AAA	25	15
AA	43	45
A	55	52
BBB	40	85
Niedriger	0	0
Kein Rating	1	1
Gesamt	164	197

↗

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

Die Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug beinhalten Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen von 8.772 (8.428) Millionen € und Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug von 891 (1.130) Millionen €.

Derivative Finanzinstrumente werden bei Munich Re eingesetzt, um Zinsänderungs-, Währungs- und sonstige Marktpreisrisiken zu steuern und abzusichern. Dies geschieht innerhalb der einzelnen Konzernunternehmen im Rahmen der jeweiligen aufsichtsrechtlichen Vorschriften sowie zusätzlicher innerbetrieblicher Richtlinien. Ein Ausfallrisiko ist bei börsengehandelten Produkten aufgrund des täglichen Einschussverfahrens praktisch nicht gegeben. Die außerbörslich abgeschlossenen Over-the-Counter-Derivate enthalten hingegen ein theoretisches Risiko in Höhe der Wiederbeschaffungskosten. Daher wählt Munich Re für diese Geschäfte nur solche Kontrahenten, die eine hohe Bonität aufweisen, und tauscht täglich Sicherheiten auf Basis der aktuellen Marktwerte aus.

Munich Re hält zum 31. Dezember 2017 für Derivate Sicherheiten in Form von Wertpapieren mit einem Rating von mindestens AA. Der beizulegende Zeitwert dieser Sicherheiten beträgt 26 (785) Millionen €. Die erhaltenen Sicherheiten unterliegen einem Vollrechtsübertrag, werden aber nicht weiterverkauft oder verpfändet.

Ausweis der Derivate nach Bilanzposten

Mio. €			31.12.2017	Vorjahr
Beizulegender Zeitwert	Bilanzierung als Sicherungsbeziehung	Bilanzausweis		
Positiv	Nein	Kapitalanlagen, sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	1.538	2.207
	Nein	Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	853	1.046
	Ja	Übrige Aktiva	27	68
Negativ	Nein	Verbindlichkeiten, sonstige Verbindlichkeiten	-1.385	-1.811
	Ja			
Gesamt			1.033	1.510

Obwohl Munich Re Derivate grundsätzlich dazu einsetzt, um Risiken zu steuern und ökonomisch zu sichern, erfüllt nur ein Anteil von 21 (59) Millionen € die Vorgaben des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung.

IAS 39 unterscheidet zwischen der Absicherung beizulegender Zeitwerte (Fair-Value-Hedge) und der Absicherung von Zahlungsströmen (Cashflow Hedge). ↗

Fair-Value-Hedge Bei der Absicherung beizulegender Zeitwerte wird die Änderung des Zeitwerts des Sicherungsinstruments zusammen mit der Änderung des Zeitwerts des abgesicherten Instruments erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung grundsätzlich unter dem Posten Ergebnis aus Kapitalanlagen ausgewiesen. Bei Munich Re werden Sicherungsbeziehungen in Form einer Absicherung beizulegender Zeitwerte eingesetzt, um gezielt und effizient Risiken aus Zins- und sonstigen Marktpreisänderungen zu mindern. Für die Absicherungen

werden im Wesentlichen Swaps und Forwards verwendet. Zum Jahresende bestanden keine Fair-Value-Hedges mehr, die besicherte Nachranganleihe der Münchener Rück AG wurde im Juni 2017 getilgt. Der beizulegende Zeitwert der hierfür eingesetzten Derivate betrug zum Stichtag 2016 31 Millionen €, diese befinden sich zum aktuellen Stichtag nicht mehr im Bestand. Im Geschäftsjahr erfassten wir Wertänderungen für die Sicherungsinstrumente von -31 Millionen € sowie für die zugehörigen Grundgeschäfte von 32 Millionen € erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung.

Cashflow Hedge Die Absicherung von Zahlungsströmen spielt bei Schwankungen eine Rolle, die beispielsweise durch variable Zinszahlungen verursacht werden. Bei ↗

Munich Re werden mit Cashflow Hedges überwiegend Zinsrisiken abgesichert. Hierfür setzen wir hauptsächlich Zinsswaps ein. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts des Sicherungsinstruments erfassen wir zu diesem Zweck erfolgsneutral im Eigenkapital. Erst mit dem tatsächlichen Kapitalab- oder -zufluss, den der abgesicherte Sachverhalt verursacht, wird die so gebildete Eigenkapitalposition erfolgswirksam aufgelöst. Die dem ineffektiven Teil der Absicherung zuzuschreibende Wertänderung des Zeitwerts des Sicherungsinstruments ist zum Stichtag zu vernachlässigen. Zum Stichtag ergibt sich eine Eigenkapitalposition aus der Absicherung von Zahlungsströmen von 7 (-8) Millionen €. Der saldierte beizulegende Zeitwert der Derivate, die in diese Kategorie fallen, beläuft sich zum Stichtag auf 21 (28) Millionen €.

Restlaufzeit und Höhe der am Bilanzstichtag abgesicherten Zahlungsströme

Mio. €	< 1 Jahr	1-2 Jahre	2-3 Jahre	3-4 Jahre	4-5 Jahre	> 5 Jahre	31.12.2017	Vorjahr
Nominalbeträge abgesicherter Transaktionen	39	150	100	0	0	0	289	314

9 Depotforderungen

Die Depotforderungen dienen unmittelbar als Sicherheit für die von den Zedenten in Rückdeckung übernommenen versicherungstechnischen Rückstellungen und können von diesen nicht unabhängig verwertet werden. Daher ist das Kreditrisiko begrenzt. Höhe und Veränderungen der Depotforderungen leiten sich aus dem Wert der Veränderungen der zugehörigen versicherungstechnischen Rückstellungen für das in Rückdeckung genommene Versicherungsgeschäft ab. Insofern haben Depotforderungen keine vertraglich fixierte Fälligkeit, ihre Abwicklung erfolgt grundsätzlich in Abhängigkeit von der Abwicklung der korrespondierenden Rückstellungen.

10 Sonstige Kapitalanlagen

Die sonstigen Kapitalanlagen enthalten Einlagen bei Kreditinstituten von 3.138 (3.029) Millionen €, Anlagen in erneuerbare Energien von 468 (482) Millionen €, physisches Gold von 357 (361) Millionen € sowie Forstinvestments von 46 (47) Millionen €. Unter den Einlagen bei Kreditinstituten weisen wir 134 (117) Millionen € Forderungen gegenüber dem Pensionsgeber für unsere als Pensionsnehmer getätigten echten Pensionsgeschäfte aus. ↗

Von den Einlagen bei Kreditinstituten sind 3.122 (3.027) Millionen € innerhalb eines Jahres fällig. Bei diesen Einlagen entspricht der beizulegende Zeitwert deshalb weitgehend den Buchwerten. Für die Einlagen bei Kreditinstituten bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 12 (14) Millionen €.

Entwicklung der Anlagen in erneuerbare Energien

Mio. €	2017	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	676	645
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-195	-148
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	482	496
Währungsänderungen	-6	-22
Zugänge		
Unternehmenszusammenschlüsse	32	51
Sonstige	0	8
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	0	0
Sonstige	0	0
Zuschreibungen	4	0
Abschreibungen		
Planmäßig	-36	-36
Außerplanmäßig	-7	-16
Umgliederung	0	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	468	482
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-231	-195
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	699	676

Für Anlagen in erneuerbare Energien bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit von 182 (206) Millionen €.

11 Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Beitragsüberträge	328	317
Deckungsrückstellung	760	862
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	2.957	2.491
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	125	-1
Gesamt	4.169	3.669

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

12 Sonstige Forderungen

Zusammensetzung der sonstigen Forderungen

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	2.615	1.306
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	6.202	5.901
Übrige Forderungen	4.568	4.376
Gesamt	13.385	11.583

Von den Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft entfallen 653 (485) Millionen € auf Forderungen gegenüber Versicherungsvermittlern. In den übrigen Forderungen enthalten sind Forderungen von 2.306 (1.968) Millionen €, die aus Verträgen ohne signifikanten Risikotransfer resultieren. Diese Verträge fallen nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 4.

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit der übrigen Forderungen bestehen in Höhe von 62 (54) Millionen €.

Die übrigen Forderungen enthalten Barsicherheiten in Höhe von 356 (534) Millionen €, die überwiegend für Derivategeschäfte gestellt werden.

Da der weitaus größte Teil der sonstigen Forderungen mit 10.497 (9.300) Millionen € eine Laufzeit von weniger als einem Jahr aufweist, entsprechen die beizulegenden Zeitwerte dieser Forderungen weitgehend den Buchwerten.

Zum 31. Dezember 2017 verteilten sich unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Rückversicherungsgeschäft in Anlehnung an die Ratingkategorien von Standard & Poor's folgendermaßen:

Rating der Abrechnungsforderungen

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
AAA	1	2
AA	54	42
A	95	51
BBB und geringer	3	0
Ohne externes Rating	89	144

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft waren am Bilanzstichtag 379 (346) Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittlichen Forderungsausfälle der vergangenen drei Jahre belaufen sich auf 282 (261) Millionen €.

13 Aktivierte Abschlusskosten

Aktivierte Abschlusskosten

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Brutto	9.563	9.634
Anteil der Rückversicherer	-135	-95
Netto	9.428	9.539

Entwicklung der aktivierten Abschlusskosten (brutto)

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	9.634	9.428
Währungsänderungen	-257	-44
Veränderungen		
Konsolidierungskreis/Sonstiges	-4	90
Neu aktivierte Abschlusskosten	2.533	3.823
Veränderungen		
Planmäßig	-2.445	-3.512
Außerplanmäßig	102	-152
Stand 31.12. Geschäftsjahr	9.563	9.634

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

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

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

14 Steuerabgrenzung

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

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

Steuerabgrenzung

Mio. €	31.12.2017		Vorjahr	
	Aktiv	Passiv	Aktiv	Passiv
Aktiva				
A. Immaterielle Vermögenswerte	119	159	65	216
B. Kapitalanlagen	2.479	3.096	2.533	3.412
C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	1	10	5	16
E. Forderungen	50	134	48	134
I. Übrige Aktiva	1.036	1.269	932	1.349
Gesamt Aktiva	3.685	4.668	3.583	5.127
Passiva				
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	2.910	4.374	2.612	4.806
E. Andere Rückstellungen	926	233	994	216
F. Verbindlichkeiten	220	11	144	-1
Gesamt Passiva	4.056	4.618	3.750	5.021
Verlustvorräte und Steuergutschriften	623	0	913	0
Gesamt vor Saldierung	8.364	9.286	8.246	10.148
Saldierungsbetrag	-7.830	-7.830	-7.918	-7.918
Gesamt	534	1.456	328	2.230

Nachfolgend sind die vorhandenen steuerlichen Verlustvorräte und Steuergutschriften aufgliederung:

Steuerliche Verlustvorräte und Steuergutschriften

Mio. €	31.12.2017			Vorjahr		
	Mit darauf gebildeter aktiver Steuerabgrenzung	Ohne darauf gebildete aktive Steuerabgrenzung	Gesamt	Mit darauf gebildeter aktiver Steuerabgrenzung	Ohne darauf gebildete aktive Steuerabgrenzung	Gesamt
Körperschaftsteuerliche Verlustvorräte						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	24	43	67	36	65	101
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	266	66	332	126	86	212
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	206	25	231	154	21	175
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	526	2.080	2.606	1.136	1.814	2.950
	1.022	2.214	3.236	1.452	1.986	3.438
Gewerbesteuerliche Verlustvorräte						
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	1.330	176	1.506	2.637	156	2.793
	1.330	176	1.506	2.637	156	2.793
Steuerliche Verlustvorräte aus Veräußerungsverlusten						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	0
Steuergutschriften						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	13	0	13	0	0	0
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	104	0	104	40	0	40
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	0	0	0	0	0	0
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	30	0	30	81	0	81
	147	0	147	121	0	121

15 Übrige Aktiva

Die übrigen Aktiva enthalten vor allem Sachanlagen, davon 2.280 (2.374) Millionen € eigengenutzte Grundstücke und Bauten sowie 241 (272) Millionen € Betriebs-

und Geschäftsausstattung. Auf vorausgezahlte Versicherungsleistungen entfallen 333 (339) Millionen €, auf Derivate 27 (68) Millionen € sowie auf Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten 170 (177) Millionen €.

Entwicklung der Sachanlagen

Mio. €	Eigen- genutzte Grundstücke und Bauten	Betriebs- und Geschäfts- ausstattung	Übrige	Gesamt
	2017	2017	2017	2017
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	3.554	1.038	34	4.625
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-1.179	-765	-24	-1.967
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.374	272	11	2.657
Währungsänderungen	-23	-3	-1	-27
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	0	0	0	0
Sonstige	16	88	2	106
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	0	-1	0	-1
Sonstige	-9	-19	-1	-29
Zuschreibungen	5	0	0	5
Abschreibungen				
Planmäßig	-65	-92	-4	-161
Außerplanmäßig	0	-1	0	-1
Umgliederungen	-19	-3	0	-22
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	2.280	241	7	2.527
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-1.214	-760	-24	-1.998
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.494	1.000	31	4.525



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

Der beizulegende Zeitwert der Grundstücke und Bauten beläuft sich auf 2.936 (2.912) Millionen €. Dieser ist Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet; siehe Aktivseite – B Kapitalanlagen – Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte. Die Methodik zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte ist unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (3) Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken beschrieben.

Die aktivierten Ausgaben für Anlagen im Bau betragen 4 (8) Millionen € für Grundbesitz und 22 (25) Millionen € für Betriebs- und Geschäftsausstattung. Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz machen 3 (3) Millionen € und zum Erwerb von Betriebs- und Geschäftsausstattung 12 (15) Millionen € aus.

16 Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte

Im vierten Quartal 2017 klassifizierten wir zwei als Kapitalanlage genutzte Immobilien im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland als zur Veräußerung bestimmt. Die Buchwerte belaufen sich auf 22,2 Millionen €. Der Abgang der beiden Immobilien erfolgte im ersten Quartal 2018. Wir erwarten ein positives Abgangsergebnis, das unter Berücksichtigung von Steuern und der Versicherungsnehmerbeteiligung für den Konzerngewinn nicht wesentlich ist.

Im Dezember 2017 hat sich die ERGO Group AG mit der Allianz Gruppe über den Verkauf der Rechtsschutz-Tochter D.A.S. Schweiz geeinigt. Zum 31. Dezember 2017 weisen wir deren Vermögenswerte und Verbindlichkeiten als eine Veräußerungsgruppe gesondert in unserer Bilanz aus. Die ebenfalls an die Allianz Gruppe veräußerten Portfolios der D.A.S. Rechtsschutz-Töchter in Luxemburg und der Slowakei wurden aus Wesentlichkeitsgründen nicht bilanziell umgegliedert. Die Bewertung als zur Veräußerung gehalten gemäß IFRS 5 führte zu keinen Wertanpassungen. Mit dem Verkauf fokussiert ERGO seine strategische Ausrichtung. Aus dem Abgang erwarten wir einen Gewinn im niedrigen zweistelligen Millionen-Euro-Bereich. Der Verkauf steht noch unter dem Vorbehalt der behördlichen Genehmigung. Wir rechnen mit dem Vollzug der Transaktion und der damit verbundenen Entkonsolidierung im zweiten Quartal 2018.

Die unrealisierten Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, die in den übrigen Rücklagen ausgewiesen werden, enthalten 0,4 Millionen € unrealisierte Nettogewinne aus den Veräußerungsgruppen.

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

Zur Veräußerung bestimmte langfristige Vermögensgegenstände oder Veräußerungsgruppen

Mio. €	31.12.2017
Aktiva	
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	22
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	75
Sonstige Kapitalanlagen	3
Übrige Aktiva der Veräußerungsgruppe	17
Summe der Vermögenswerte	118
Passiva	
Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)	57
Übrige Passiva der Veräußerungsgruppe	8
Summe der Verbindlichkeiten	65

Die in der Tabelle ausgewiesenen Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken sind dem Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet. Von den Sonstigen Wertpapieren, jederzeit veräußerbar sind 52 Millionen € dem Level 1 und 23 Millionen € dem Level 2 der Bewertungshierarchie zugeordnet.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

17 Eigenkapital

Das Grundkapital von 587.725.396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2017 in insgesamt 155.027.908 volleingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien. Die Anzahl der Aktien im Umlauf hat sich wie folgt entwickelt:

Entwicklung der Aktien im Umlauf

Stückzahl	2017	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	156.902.293	162.782.591
Zugänge		
Veräußerung aus Absicherung der Wertsteigerungsrechte der langfristigen Incentive-Pläne	200	471
Abgänge		
Erwerb zur Einziehung (Aktienrückkaufprogramm)	-5.643.062	-5.880.769
Stand 31.12. Geschäftsjahr	151.259.431	156.902.293

Am 31. Dezember 2017 waren 3.768.477 Aktien der Münchener Rück AG mit einem rechnerischen Nennwert von ca. 14,3 Millionen € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von rund 2,4 %.

Munich Re kaufte im Geschäftsjahr 5.643.062 eigene Aktien zurück. Sie betreffen das am 11. April 2017 beendete Aktienrückkaufprogramm 2016/2017 und das am 15. März 2017 durch den Vorstand der Münchener Rück AG beschlossene Programm 2017/2018, das den Erwerb von Aktien im Wert von bis zu 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2018 vorsieht.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 683.557.316,33 €.

Für das Geschäftsjahr 2016 wurden 1.333 Millionen € an die Anteilseigner der Münchener Rück AG ausgeschüttet. Dies entsprach einer Dividende von 8,60 € je gewinnberechtigter Aktie.

Zusammensetzung des genehmigten Kapitals

Mio. €	31.12.2017
Genehmigtes Kapital 2015 (bis zum 22. April 2020)	10
Genehmigtes Kapital 2017 (bis zum 25. April 2022)	280
Gesamt	290

Zusammensetzung des bedingten Kapitals

Mio. €	31.12.2017
Bedingtes Kapital 2015 (bis zum 22. April 2020)	117
Gesamt	117

Eigenkapitalzusammensetzung

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Ausgegebenes Kapital	573	573
Kapitalrücklage	6.845	6.845
Gewinnrücklagen	15.036	14.890
Übrige Rücklagen	5.183	6.628
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	375	2.580
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	186	269
Eigenkapital gesamt	28.198	31.785

Die übrigen Rücklagen enthalten 365 (2.195) Millionen € aus der Währungsumrechnung und 7 (-8) Millionen € aufgrund des Bewertungsergebnisses aus Cashflow Hedges. Außerdem sind in den übrigen Rücklagen unrealisierte Gewinne und Verluste enthalten, die sich wie folgt auf die verschiedenen Posten verteilen:

Unrealisierte Gewinne und Verluste

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Nicht konsolidierte verbundene, nicht nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	78	90
Nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	89	80
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar		
Festverzinslich	7.622	8.649
Nicht festverzinslich	3.261	2.924
Abzüglich		
Erfolgsneutral gebildete Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	-4.837	-5.609
Erfolgsneutral gebildete latente Steuern	-1.193	-1.381
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	-10	-16
Konsolidierungs- und Währungseffekte	-200	-297
Veräußerungsgruppe	0	0
Gesamt	4.811	4.441

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

Mio. €	2017			Vorjahr		
	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern
Währungsumrechnung	-1.837	0	-1.837	345	0	345
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	167	193	360	241	25	265
Veränderung aus der Equity-Bewertung	-15	-5	-20	12	0	12
Veränderung aus Cashflow Hedges	-1	0	-1	-2	1	-1
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	31	-67	-36	-108	32	-76
Sonstige Veränderungen	4	0	4	0	0	0
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	-1.651	121	-1.530	487	57	544

Die direkt im Eigenkapital erfassten Steuern in Höhe von 121 (57) Millionen € beinhalten latente Steuern in Höhe von 120 (23) Millionen € und laufende Steuern auf unrealisierte Gewinne und Verluste in den Kapitalanlagen in Höhe von 1 (34) Millionen €.

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

18 Bewertungshierarchie Verbindlichkeiten

Alle finanziellen Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, bzw. solche finanziellen Verbindlichkeiten, die zwar in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, dieser jedoch im Anhang anzugeben ist, ordnen wir einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu.

Wir überprüfen zu jedem Stichtag, ob die Zuordnung dieser Verbindlichkeiten zu den Levels der Bewertungshierarchie noch zutreffend ist. Sofern sich Veränderungen bei der Basis für die Bewertung ergeben haben, weil beispielsweise ein Markt nicht mehr aktiv ist oder weil bei der Bewertung auf Parameter zurückgegriffen wurde, die eine andere Zuordnung erforderlich machen, nehmen wir die notwendigen Anpassungen vor.

Für die zur Bewertung von Derivaten verwendeten Bewertungsmodelle verweisen wir auf die Tabelle und Ausführungen unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva (4) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Vermögenswerten. Die Bewertung der Nachranganleihen, für die keine Marktpreise verfügbar sind, erfolgt anhand von Barwertverfahren unter Berücksichtigung beobachtbarer Marktparameter. Für die Bewertung der von uns begebenen Anleihe verwenden wir die von Preisprovidern zur Verfügung gestellten Marktwerte der korrespondierenden Aktiva. Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte unserer Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten erfolgt anhand der Barwertmethode, teilweise ausschließlich unter Verwendung beobachtbarer Marktparameter, teilweise auch unter Berücksichtigung nicht beobachtbarer Parameter.

Die folgende Tabelle zeigt die Zuordnung der finanziellen Verbindlichkeiten zu einem Level der Bewertungshierarchie:

Zuordnung der Verbindlichkeiten zu einem Level der Bewertungshierarchie

	31.12.2017			
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Sonstige Verbindlichkeiten				
Derivate	32	881	471	1.385
Gesamt	32	881	471	1.385
Nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten				
Nachrangige Verbindlichkeiten	3.250	57	2	3.309
Anleihen	354	0	0	354
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	120	485	606
Sonstige Verbindlichkeiten aus Finanztransaktionen	0	352	16	368
Gesamt	3.604	530	503	4.637

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

Wir bewerten derzeit nur Derivate mit negativem Marktwert zum beizulegenden Zeitwert. Von diesen ordnen wir die Versicherungsderivate Level 3 der Bewertungshierarchie zu.

Die Überleitungsrechnung vom Anfangs- auf den Endbestand für diese Versicherungsderivate ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten Verbindlichkeiten

	Sonstige Verbindlichkeiten, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	
Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	545	413
Gewinne und Verluste	51	-90
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	1	-82
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	50	-7
Erwerb	185	132
Verkäufe	-211	-92
Übertragung in Level 3	0	2
Übertragung aus Level 3	0	0
Marktwertänderung Derivate	3	0
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	471	545
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Verbindlichkeiten entfallen	143	-71

Die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Gewinne oder Verluste zeigen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug, die im Eigenkapital ausgewiesenen Gewinne oder Verluste zeigen wir in der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2017 im Posten Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste). Die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Verbindlichkeiten entfallen, weisen wir in der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen für das Geschäftsjahr 2017 im Posten Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen aus.

19 Nachrangige Verbindlichkeiten

Bis zum Zeitpunkt der frühesten Kündigungsmöglichkeiten erfolgen bei den Anleihen der Münchener Rück AG Liquiditätsabflüsse in Höhe der jeweiligen Zinszahlungen. Im Geschäftsjahr betrugen diese -254 (-263) Millionen €. Danach sind die Liquiditätsabflüsse variabel und hängen vom jeweiligen Zinsniveau ab. Für die Namensschuldverschreibungen der ERGO Versicherung Aktiengesellschaft sowie für die Anleihe der HSB Group ist der Mittelabfluss variabel in Abhängigkeit vom jeweiligen Zinsniveau. ↗

Der beizulegende Zeitwert der nachrangigen Verbindlichkeiten beträgt zum Bilanzstichtag 3.309 (4.725) Millionen €. Für die Anleihen der Münchener Rück AG liegen als beizulegende Zeitwerte die Börsenwerte vor. Für die übrigen nachrangigen Verbindlichkeiten ziehen wir Barwertverfahren unter Verwendung beobachtbarer Marktparameter heran, um die beizulegenden Zeitwerte zu ermitteln.

Zusammensetzung der nachrangigen Verbindlichkeiten

Mio. €	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P	31.12.2017	Vorjahr
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,25%, anschließend variabel, 900 Millionen €, Anleihe 2012/2042	a+	A	-	A	896	896
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,625%, anschließend variabel, 450 Millionen €, Anleihe 2012/2042	a+	A	-	A	506	526
Münchener Rück AG, München, bis 2021 6,00%, anschließend variabel, 1.000 Millionen €, Anleihe 2011/2041	a+	A	-	A	995	994
Münchener Rück AG, München, bis 2017 5,767%, anschließend variabel, 1.349 Millionen €, Anleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit	-	-	-	-	0	1.380
Münchener Rück AG, München, bis 2018 7,625%, anschließend variabel, 300 Millionen €, Anleihe 2003/2028	aa-	A+	A2 (hyb)	A	338	351
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarkttrendite Bund (Österreich) +70 BP, 12 Millionen €, Namensschuldverschreibung 2001/unbegrenzte Laufzeit	-	-	-	-	6	12
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarkttrendite Bund (Österreich) +70 BP, 13 Millionen €, Namensschuldverschreibung 1998/unbegrenzte Laufzeit	-	-	-	-	7	13
HSB Group Inc., Delaware, LIBOR +91 BP, 76 Millionen US\$, Anleihe 1997/2027	-	-	-	-	42	47
Gesamt					2.790	4.218

1 Im 2. Quartal 2017 hat die Emittentin die gesamte Anleihe getilgt.

2 Im 1. Quartal 2017 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 6 Millionen € getilgt.

3 Im 1. Quartal 2017 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 7 Millionen € getilgt.

20 Beitragsüberträge

Beitragsüberträge

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Brutto	8.857	8.984
Anteil der Rückversicherer	-328	-317
Netto	8.529	8.667

Entwicklung der Beitragsüberträge (brutto)

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	8.984	8.841
Währungsänderungen	-535	-45
Veränderungen		
Konsolidierungskreis/Sonstiges	-16	0
Gebuchte Beiträge	49.115	48.851
Verdiente Beiträge	-48.691	-48.664
Stand 31.12. Geschäftsjahr	8.857	8.984

21 Deckungsrückstellung

Deckungsrückstellung

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Brutto	108.956	108.108
Anteil der Rückversicherer	-760	-862
Netto	108.196	107.246

Deckungsrückstellung nach Art des Versicherungsschutzes (brutto)

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Leben/Gesundheit	108.287	107.436
Rückversicherung	10.825	11.221
ERGO	97.462	96.215
Risiko-Lebensversicherung	3.317	3.363
Sonstige Lebensversicherung	25.490	26.718
Rentenversicherung	33.210	32.268
Berufsunfähigkeitsversicherung	1.337	1.292
Verträge mit Kombination mehrerer Risiken	47	31
Gesundheit	34.061	32.543
Schaden/Unfall	668	672
Rückversicherung	26	26
ERGO	643	646
Gesamt	108.956	108.108

Die Deckungsrückstellung in der Lebensrückversicherung bezieht sich zum größten Teil auf Verträge mit dominierendem Todesfall- oder Invaliditätsrisiko. In der Rückversicherung haben Rentenversicherungen ein deutlich geringeres Gewicht als in der Erstversicherung.

Um die Deckungsrückstellung im Bestandsgeschäft zu bewerten, werden im Wesentlichen die gleichen Rechnungsgrundlagen verwendet wie im Vorjahr. Im Segment ERGO Leben/Gesundheit erfolgte im Geschäftsjahr eine Anpassung der Annahmen über das zukünftige Storno, Kosten und das langfristige Zinsniveau, das sich an der nachhaltigen laufenden Verzinsung der Kapitalanlagen orientiert. Die Deckungsrückstellung erhöht sich aufgrund dieser Anpassungen.

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

Entwicklung der Deckungsrückstellung (brutto)

Mio. €	2017	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	108.108	108.572
Währungsänderungen	-175	-520
Veränderungen Konsolidierungskreis/ Sonstiges	301	-694
Veränderungen		
Planmäßig	629	47
Außerplanmäßig	92	704
Stand 31.12. Geschäftsjahr	108.956	108.108

Die unter Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges ausgewiesene Veränderung betrifft mit 321 (462) Millionen € Sparbeiträge für Kapitalisierungsprodukte und mit -517 (-2.434) Millionen € Portfolioein- und -austritte.

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

22 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Brutto	63.965	61.362
Anteil der Rückversicherer	-2.957	-2.491
Netto	61.008	58.871

Art der Rückstellung (brutto)

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	7.105	7.222
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	24.592	24.895
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	32.268	29.245
Gesamt	63.965	61.362

Die Rentendeckungsrückstellung bezieht sich auf regelmäßige Zahlungen für Berufsunfähigkeits- und Invaliditätsfälle und wickelt sich für gewöhnlich langfristig ab. Ein Großteil dieser Rückstellung wird in den Segmenten Rückversicherung Leben/Gesundheit und ERGO Leben/Gesundheit Deutschland für zukünftige Rentenzahlungen gebildet, ein kleiner Teil bezieht sich auf Rentenzahlungen für Unfall-, Haftpflicht- und Arbeiterunfallversicherung. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen sind aktuariell angemessen gewählt.

Rentendeckungsrückstellungen werden als Barwert der erwarteten zukünftigen Zahlungen berechnet. Die verwendeten Diskontzinsen werden unter Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen (39) Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft und (40) Angaben zu Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft dargestellt.

Die Einzelschadenrückstellung ist der Betrag, der erwartungsgemäß benötigt wird, um die Schäden zu regulieren, die am Bilanzstichtag bekannt sind und bereits gemeldet wurden. Der größte Teil dieser Rückstellung wird zum Nominalwert bewertet. Die Rückstellung für Spätschäden wird mithilfe aktueller Methoden auf der Basis historischer Schadenentwicklungsdaten und unter Berücksichtigung absehbarer zukünftiger Trends berechnet.

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

%	Rückversicherung		ERGO	
	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	34,9	32,2	32,8	34,0
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	44,5	44,9	37,8	39,4
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	11,7	12,5	15,1	14,8
Mehr als zehn Jahre und bis zu fünfzehn Jahre	3,9	4,6	5,2	5,0
Mehr als fünfzehn Jahre	5,0	5,8	9,1	6,8

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

Entwicklung der Schadenrückstellung für Schaden/Unfall¹

Mio. €	2017			Vorjahr		
	Brutto	Anteil der Rückversicherer	Netto	Brutto	Anteil der Rückversicherer	Netto
Stand 31.12. Vorjahr	48.877	-2.235	46.643	48.218	-2.208	46.009
Währungsänderungen	-3.266	164	-3.102	540	-67	473
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	-30	0	-30	0	0	0
Schadenaufwendungen						
Für das Berichtsjahr	19.201	-1.209	17.992	15.978	-602	15.376
Für Vorjahre	-1.084	-20	-1.104	-1.624	153	-1.471
Gesamte Schadenaufwendungen	18.118	-1.230	16.888	14.353	-449	13.905
Aufzinsung der diskontierten Rückstellungen	49	-2	48	61	-2	58
Abzüglich Zahlungen						
Für das Berichtsjahr	-5.239	132	-5.107	-5.737	151	-5.587
Für Vorjahre	-6.678	413	-6.265	-8.557	341	-8.216
Gesamte Zahlungen	-11.917	545	-11.372	-14.294	491	-13.803
Stand 31.12. Geschäftsjahr	51.831	-2.757	49.074	48.877	-2.235	46.643

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

Die dargestellten Schadenaufwendungen für das Geschäftsjahr umfassen sowohl die für das Geschäftsjahr geleisteten Zahlungen als auch Aufwendungen zur Bildung der Rückstellung für die Schadenfälle des Geschäftsjahres. Die Rückstellungen für Schäden aus Vorjahren werden regelmäßig unter Berücksichtigung der Exposure- und Schadeninformationen sowie der Schadenerfahrungen der Vergangenheit als bestmögliche Schätzungen aktualisiert. Die zugehörige Veränderung gegenüber dem Vorjahresstand zeigen wir unter Schadenaufwendungen für Vorjahre. Im Posten Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges weisen wir die Schadenrückstellung (brutto) der Veräußerungsgruppe in Höhe von -30 Millionen € aus.

Die meisten Branchen verzeichneten im Geschäftsjahr eine vergleichsweise geringe Schadenmeldeaktivität aus Vorjahren, was einen positiven Einfluss auf die Prognose des Endschadens hatte.

Nettoabwicklungsergebnis Schaden/Unfall Die Werte in den folgenden Abwicklungsdreiecken beziehen sich auf mehr als 99 % des Schaden- und Unfallversicherungsgeschäfts unseres Konzerns.

Schadenzahlungen für die einzelnen Anfalljahre (pro Kalenderjahr, netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Kalenderjahr	≤ 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt
2007	10.783											
2008	7.537	4.288										
2009	4.342	3.257	4.344									
2010	3.093	1.651	3.157	4.820								
2011	2.799	605	1.298	3.211	5.678							
2012	1.495	437	495	1.593	4.100	5.606						
2013	966	196	350	696	1.944	2.894	5.514					
2014	1.207	278	343	593	1.070	1.369	3.182	5.245				
2015	994	150	255	377	541	440	1.218	2.849	4.972			
2016	1.246	125	158	323	436	347	670	1.451	2.701	5.254		
2017	428	29	16	123	120	189	447	658	1.324	2.652	4.981	10.967

Schadenrückstellungen für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Datum	≤ 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt
31.12.2007	38.275											
31.12.2008	30.409	8.820										
31.12.2009	25.888	5.963	8.690									
31.12.2010	22.209	4.279	5.472	8.592								
31.12.2011	19.207	3.401	3.729	5.547	11.563							
31.12.2012	16.866	2.826	3.123	3.841	7.529	8.594						
31.12.2013	15.596	2.458	2.762	3.230	5.317	5.482	8.642					
31.12.2014	14.046	1.924	2.097	2.668	3.877	3.917	5.665	8.868				
31.12.2015	12.523	1.626	1.638	2.099	3.201	3.278	4.408	6.048	8.477			
31.12.2016	11.041	1.437	1.445	1.560	2.326	2.895	3.455	4.577	5.825	9.116		
31.12.2017	10.511	1.361	1.412	1.316	2.185	2.600	2.906	3.707	4.300	6.338	12.409	49.044

Endschadenstand für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											
Datum	≤ 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Gesamt
31.12.2007	49.058											
31.12.2008	48.729	13.108										
31.12.2009	48.550	13.508	13.034									
31.12.2010	47.965	13.474	12.973	13.412								
31.12.2011	47.761	13.202	12.529	13.578	17.241							
31.12.2012	46.915	13.064	12.418	13.466	17.307	14.200						
31.12.2013	46.611	12.892	12.407	13.550	17.039	13.982	14.155					
31.12.2014	46.267	12.636	12.085	13.581	16.668	13.786	14.360	14.113				
31.12.2015	45.738	12.488	11.881	13.390	16.534	13.587	14.321	14.143	13.449			
31.12.2016	45.502	12.424	11.846	13.174	16.095	13.551	14.038	14.122	13.499	14.370		
31.12.2017	45.401	12.377	11.829	13.053	16.075	13.445	13.935	13.910	13.297	14.244	17.390	184.956
Nettoabwicklungsergebnis	3.658	731	1.205	360	1.166	755	220	203	152	126	n/a	8.575
Veränderung 2016 auf 2017	102	47	17	122	20	106	102	212	202	126	n/a	1.056

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

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

23 Übrige versicherungstechnische Rückstellungen

Zusammensetzung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften	8.642	8.209
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	9.709	10.155
davon: aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	4.820	5.589
davon: aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	4.889	4.566
Rückstellung für Gewinnanteile	676	513
Sonstige	147	148
Gesamt (brutto)	19.174	19.026

Von der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften entfallen 77 (84) Millionen € auf die Schaden- und Unfallversicherung. Die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung wird ausschließlich in der Lebens- und Krankenversicherung gebildet.

Der Anteil der Rückversicherer an den übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen beträgt 125 (-1) Millionen €, davon entfallen 0 (1) Millionen € auf die in Rückdeckung gegebene Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften.

Entwicklung der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften

Mio. €	2017	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	8.209	7.730
Veränderungen Konsolidierungskreis	0	0
Zuführung/Entnahme	433	479
Stand 31.12. Geschäftsjahr	8.642	8.209

Entwicklung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung

Mio. €	2017	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	10.155	9.190
Veränderungen Konsolidierungskreis	0	-337
Veränderung aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	-769	748
Veränderung aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	323	553
Stand 31.12. Geschäftsjahr	9.709	10.155

Die Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen reflektiert den auf die erwartete zukünftige Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer entfallenden Anteil an der im vergangenen Jahr eingetretenen Veränderung der Marktwerte.

Um den auf die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung entfallenden Anteil der Bewertungsdifferenzen zu bestimmen, werden Quoten zwischen 50 % und 92,5 % nach Steuern verwendet.

24 Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)

Entwicklung der Rückstellung (brutto)

Mio. €	2017	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	8.429	8.201
Veränderungen Konsolidierungskreis/ Sonstiges	43	47
Sparbeiträge	755	659
Unrealisierte Gewinne/Verluste aus Fondsvermögen	414	178
Entnahme für Kosten und Risiko	-63	-59
Entnahme für Leistungen	-606	-597
Stand 31.12. Geschäftsjahr	8.971	8.429

Diese Rückstellungen werden retrospektiv bewertet. Die Entnahme für versicherungstechnische Risiken aus den Beiträgen und der Deckungsrückstellung erfolgt auf der Grundlage vorsichtiger Annahmen in Bezug auf die erwartete Sterblichkeit und Invalidisierung. Dabei verwenden wir analog zur Deckungsrückstellung für die nicht fondsgebundene Lebensversicherung Rechnungsgrundlagen auf der Basis bester Schätzwerte mit angemessenen Sicherheitszuschlägen.

Die Rückstellungen werden unmittelbar bedeckt durch die Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen. Geringe Differenzbeträge zu diesen Kapitalanlagen ergeben sich aus passivierten, noch nicht verdienten Beitragsanteilen in den Rückstellungen.

25 Andere Rückstellungen

Zusammensetzung der anderen Rückstellungen

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	2.982	3.058
Übrige Rückstellungen	1.526	1.837
Gesamt	4.508	4.895

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

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

Für beitragsorientierte Pensionszusagen beträgt der Aufwand im Geschäftsjahr -66 (-67) Millionen €, für Beiträge an staatliche Pläne -113 (-111) Millionen €.

Der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen beträgt 5.924 (6.095) Millionen €, das zu saldierende Planvermögen beträgt 3.253 (3.388) Millionen €. Die leistungsorientierten Pensionszusagen umfassen folgende wesentliche Pläne:

Auf die Pensionszusagen der Münchener Rück AG entfallen 1.490 (1.550) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 1.619 (1.718) Millionen € des Planvermögens. Die Zusagen umfassen Leistungen für die Versorgungsfälle Invalidität und Alter sowie eine Versorgung der Hinterbliebenen im Todesfall. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel an Dienstzeit und Gehalt. Die bis 31. Dezember 2007 erteilten Leistungszusagen werden über einen Fonds finanziert. Für Neueintritte ab 1. Januar 2008 erfolgt die Versorgung über beitragsorientierte Leistungszusagen, die über Rückdeckungsversicherungen finanziert werden. Sowohl der Fonds als auch die Rückdeckungsversicherungen wurden in ein Contractual Trust Agreement (CTA-Modell) eingebracht. Aufgrund reduzierter Überschusserwartungen aus den Rückdeckungsversicherungen reduziert sich der Barwert der erdienten Ansprüche sowie das Planvermögen um 110 Millionen €.

Auf die Pensionszusagen der ERGO Group entfallen 2.960 (2.967) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 422 (420) Millionen € des Planvermögens. Die Zusagen umfassen Leistungen für die Versorgungsfälle

Invalidität und Alter sowie eine Versorgung der Hinterbliebenen im Todesfall. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel an Dienstzeit und Gehalt. Die Zusagen sind gewöhnlich über Pensionsrückstellungen finanziert. Für Neueintritte erfolgt die Versorgung über beitragsorientierte Leistungszusagen, die über konzerneigene Rückdeckungsversicherungen finanziert werden. Es bestehen Zusagen über medizinische Versorgung.

Auf die Pensionszusagen von Munich Reinsurance America Inc. entfallen 694 (771) Millionen € des Barwerts der erdienten Ansprüche der leistungsorientierten Pensionszusagen und 501 (530) Millionen € des Planvermögens. Die Zusagen umfassen Leistungen für Ruhegelder für die Mitarbeiter und deren Hinterbliebene. Die Höhe der Zusagen orientiert sich in der Regel am ruhegeldfähigen Gehalt und an der Dienstzeit. Der Plan ist über einen Fonds und über Pensionsrückstellungen finanziert. Er wurde für Eintritte ab dem 1. Januar 2006 geschlossen. Für die verbliebenen Begünstigten wurde der Plan dann zum 31. Dezember 2011 ebenfalls geschlossen. Für alle Begünstigten erfolgt die Versorgung ab dem 1. Januar 2012 über einen beitragsorientierten Plan. Es bestehen Zusagen über medizinische Versorgung im Alter.

Entwicklung des Barwerts der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen

Mio. €	2017	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	6.095	5.389
Währungsänderungen	-150	-4
Veränderungen Konsolidierungskreis	1	4
Laufender Dienstzeitaufwand	163	157
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	-41	-1
Gewinne und Verluste aus Planabgeltungen	0	-1
Arbeitnehmerbeiträge	7	8
Zinsaufwand	120	136
Zahlungen	-145	-142
Zahlungen aus Planabgeltungen	-3	-3
Übertragung von Verpflichtungen	4	0
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Änderung demografischer Annahmen	-9	-13
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Änderung finanzieller Annahmen	-58	384
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste: Erfahrungsbedingte Anpassungen	-30	-23
Übrige	-29	205
Stand 31.12. Geschäftsjahr	5.924	6.095

Der Barwert der erdienten Ansprüche aus Leistungen für medizinische Versorgung beträgt zum Bilanzstichtag 281 (310) Millionen €.

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

Aufteilung des Barwerts

%	31.12.2017	Vorjahr
Aktive Anwärter	50	52
Ausgeschiedene Anwärter	15	14
Leistungsempfänger	35	34
Gesamt	100	100

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

Versicherungsmathematische Annahmen

%	2017	Vorjahr
Rechnungszins	2,1	2,2
Anwartschafts-/Gehaltstrend	2,0	1,9
Rententrend	1,4	1,4
Kostentrend für medizinische Versorgung	3,7	4,3

Wir verwenden allgemein anerkannte biometrische Rechnungsgrundlagen, die in der Regel auf unternehmensspezifische Verhältnisse angepasst werden. Im Mittel hat eine 65-jährige Planteilnehmerin eine weitere Lebenserwartung von 24,2 Jahren, ein 65-jähriger Planteilnehmer von 24,2 Jahren.

Entwicklung des Planvermögens für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2017	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	3.388	2.847
Währungsänderungen	-109	-19
Veränderungen Konsolidierungskreis	0	0
Zinsertrag	74	79
Erträge ohne Zinsertrag	-75	322
Übertragene Beträge – Arbeitgeber	84	75
Übertragene Beträge – Arbeitnehmer	6	5
Zahlungen	-78	-54
Zahlungen aus Planabgeltungen	-5	-6
Übertragung von Vermögenswerten	-1	0
Übrige	-30	140
Stand 31.12. Geschäftsjahr	3.253	3.388

Zusammensetzung des Planvermögens zur Bedeckung der Pensionsverpflichtungen

%	31.12.2017	Vorjahr
Marktpreisnotierung an einem aktiven Markt		
Festverzinsliche Wertpapiere	40	41
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	23	24
Aktien	4	4
Investmentfonds	19	20
Sonstige	0	0
Übrige	0	0

Zusammensetzung des Planvermögens zur Bedeckung der Pensionsverpflichtungen

%	31.12.2017	Vorjahr
Keine Marktpreisnotierung an einem aktiven Markt		
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1	1
Grundstücke und Bauten	1	0
Festverzinsliche Wertpapiere	1	1
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	4	4
Aktien	0	0
Investmentfonds	4	4
Sonstige	0	0
Versicherungsverträge	29	29
Übrige	1	0

Das Planvermögen enthält wie im Vorjahr keine eigenen Aktien.

Für das Geschäftsjahr 2017 werden Kapitalüberträge auf das Planvermögen in Höhe von 81 (103) Millionen € erwartet.

Entwicklung der Erstattungsansprüche für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2017	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	276	252
Veränderungen Konsolidierungskreis	1	0
Zinsertrag	5	5
Erträge ohne Zinsertrag	-4	10
Übertragene Beträge – Arbeitgeber	20	18
Übertragene Beträge – Arbeitnehmer	0	0
Zahlungen	-7	-8
Übertragung von Vermögenswerten	-10	0
Übrige	-1	0
Stand 31.12. Geschäftsjahr	280	276

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

Aus der Begrenzung eines Vermögenswerts, der aus überdotierten leistungsorientierten Plänen resultiert, ergab sich ein Effekt von 13 (9) Millionen €.

Finanzierungsstatus der leistungsorientierten Pensionszusagen

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Rückstellungsfinanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	2.743	2.760
Übrige	-1	0
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	2.741	2.760
Über Planvermögen finanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	3.181	3.335
Planvermögen	-3.253	-3.388
Vermögenswerte aus leistungsorientierter Pensionszusage	303	343
Begrenzung des leistungsorientierten Vermögenswerts	13	9
Übrige	-4	0
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	241	299
Pensionszusagen unabhängig von der Finanzierung		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	5.924	6.095
Planvermögen	-3.253	-3.388
Vermögenswerte aus leistungsorientierter Pensionszusage	303	343
Begrenzung des leistungsorientierten Vermögenswerts	13	9
Übrige	-5	0
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	2.982	3.058

Das Planvermögen dient ausschließlich der Erfüllung der zugeordneten leistungsorientierten Pensionszusagen und als Vorsorge für künftige Mittelabflüsse. Dies ist in einigen Ländern gesetzlich vorgeschrieben, in anderen Ländern erfolgt die Bereitstellung von Planvermögen auf freiwilliger Basis.

Das Verhältnis von beizulegendem Zeitwert des Planvermögens zum Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen wird als Finanzierungsgrad bezeichnet. Übersteigt der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen den jeweiligen beizulegenden Zeitwert des Planvermögens, stellt dies eine Unterdeckung dar, die dann über Pensionsrückstellungen finanziert wird.

Übersteigt der Zeitwert des Planvermögens den Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen, entsteht ein Vermögenswert aus der leistungsorientierten Pensionszusage. Da diese Betrachtung für jeden Plan einzeln durchgeführt wird, kann in Summe sowohl eine Pensionsrückstellung als auch ein Vermögenswert aus leistungsorientierten Pensionszusagen entstehen.

Marktschwankungen können im Zeitablauf Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens bewirken. Durch Veränderung der versicherungsmathematischen Annahmen (zum Beispiel Lebenserwartung, Rechnungszins) oder durch Abweichungen des tatsächlichen Risikoverlaufs vom angenommenen Risikoverlauf

kann sich der Barwert der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen ändern. Beide Faktoren können damit zu Schwankungen des Finanzierungsgrads führen. Um diese Schwankungen möglichst zu vermeiden, wird bei der Wahl der Kapitalanlage darauf geachtet, dass sich bei der Veränderung bestimmter Einflussfaktoren die Schwankungen des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens mit den Schwankungen des Barwerts der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen so weit wie möglich ausgleichen (Asset-Liability-Matching).

Entwicklung der Rückstellung für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2017	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	3.058	2.751
Währungsänderungen	-45	8
Veränderung Konsolidierungskreis	1	4
Aufwand	172	215
Zahlungen	-67	-88
Zahlungen aus Planabgeltungen	2	3
Kapitalübertrag auf Planvermögen	-90	-80
Übertragung von Vermögenswerten	5	0
Übertrag auf sonstige Forderungen	-36	142
Im Eigenkapital verrechnete versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	-14	91
Übrige	-4	13
Stand 31.12. Geschäftsjahr	2.982	3.058

Zusammensetzung des im Geschäftsjahr gebuchten Aufwands

Mio. €	2017	Vorjahr
Nettozinsaufwand	42	52
Dienstzeitaufwand	129	162
Übrige	1	1
Gesamt	172	215

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

Die tatsächlichen Verluste aus dem Planvermögen betragen 1 (tatsächliche Erträge 400) Million €, die tatsächlichen Erträge aus Erstattungsansprüchen 1 (15) Million €.

Vertragliche Restlaufzeit der Versorgungsverpflichtungen

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	151	157
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	679	690
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	975	996
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahre	2.398	2.536
Mehr als zwanzig Jahre	6.037	6.852
Gesamt	10.241	11.231

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

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



Sensitivitätsanalyse

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Erhöhung des Rechnungszinses um 50 BP	-534	-564
Verminderung des Rechnungszinses um 50 BP	627	653
Erhöhung des Gehaltstrends um 10 BP	22	28
Verminderung des Gehaltstrends um 10 BP	-22	-28
Erhöhung des Rententrends um 10 BP	61	66
Verminderung des Rententrends um 10 BP	-59	-60
Erhöhung des Kostentrends für medizinische Versorgung um 100 BP	47	51
Verminderung des Kostentrends für medizinische Versorgung um 100 BP	-39	-42
Erhöhung der Sterblichkeitsrate um 10 %	-161	-163
Verminderung der Sterblichkeitsrate um 10 %	171	172

Die Berechnungen wurden für die als wesentlich eingestuft versicherungsmathematischen Annahmen isoliert vorgenommen, um die Auswirkungen separat aufzuzeigen.

Übrige Rückstellungen

Übrige Rückstellungen

Mio. €	Vorjahr	Zugänge	Inanspruchnahme	Auflösung	Übrige Veränderungen	31.12.2017
Restrukturierung	846	92	-308	-33	5	601
Provisionen	177	1.871	-1.868	-5	1	176
Mehrfähige variable Vergütung	131	31	-26	-16	-10	109
Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit	65	46	-5	0	-3	102
Jubiläumsleistungen	104	3	-6	0	0	100
Gehaltsverpflichtungen und sonstige Innen- und Außendienstvergütung	122	96	-117	-17	-1	84
Sonstige	393	303	-294	-32	-18	353
Gesamt	1.837	2.442	-2.624	-103	-26	1.526

Die Rückstellungen für Restrukturierung betreffen im Wesentlichen das Projekt „Kontinuierliche Verbesserung der Wettbewerbsposition“ mit 39 (69) Millionen € sowie den umfassenden Umbau der Vertriebsorganisationen mit 170 (214) Millionen € der ERGO Group. Zusätzlich weist ERGO weitere Restrukturierungsrückstellungen für das „ERGO Strategieprogramm“ mit 333 (391) Millionen € sowie für die Einstellung des Neugeschäfts und Abwicklung der Vertriebsorganisation in Belgien in Höhe von 30 (136) Millionen € aus. Die Rückstellung für die mehrjährige variable Vergütung setzt sich aus Komponenten



für die Mehrjahres-Performance sowie die mittelfristigen Incentive-Pläne zusammen. Die sonstigen Rückstellungen betreffen eine Vielzahl unterschiedlicher Sachverhalte. Die Rückstellungen für Restrukturierung, Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit, Jubiläumsleistungen, die Mehrjahres-Performance und mittelfristige Incentive-Pläne sind überwiegend langfristig, während die Rückstellungen für Provisionen, Gehaltsverpflichtungen und sonstige Innen- und Außendienstvergütung sowie Sonstiges im Wesentlichen kurzfristig sind.

26 Anleihen

Zusammensetzung der Anleihen

Mio. €	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P	31.12.2017	Vorjahr
Munich Re America Corporation, Wilmington, 7,45%, 334 Millionen US\$, Anleihe 1996/2026	a	A+	A2	A-	277	324
Gesamt					277	324

1 Im 2. Quartal 2017 sowie im 3. Quartal 2017 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von jeweils 4 Millionen US\$ getilgt.

Liquiditätsabflüsse erfolgen bis zur Endfälligkeit jährlich in Höhe der Zinszahlungen. Diese betrugen im Geschäftsjahr -25 (-25) Millionen US\$. Der beizulegende Zeitwert beträgt zum Bilanzstichtag 354 (410) Millionen €.

27 Depotverbindlichkeiten

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

legenden Zeitwert von 665 (872) Millionen € und negative Zeitwerte von Versicherungsderivaten sowie von Absicherungsderivaten von Variable Annuities von insgesamt 719 (939) Millionen €. In den übrigen Verbindlichkeiten sind zudem Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit in Höhe von 25 (24) Millionen € und Zins- und Mietverbindlichkeiten von 131 (175) Millionen € enthalten.

Die folgende Tabelle gibt Auskunft über die vertraglichen Fälligkeiten unserer sonstigen Verbindlichkeiten. Da Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft untrennbar mit dem zugrunde liegenden Versicherungsgeschäft verbunden sind, sind diese hier nicht berücksichtigt. Dies gilt derzeit auch für die im Variable-Annuity-Geschäft enthaltenen Derivate; siehe Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen (39) Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft. Die hier aufgeführten Derivate sind mit ihren Marktwerten berücksichtigt.

28 Sonstige Verbindlichkeiten

Zusammensetzung der sonstigen Verbindlichkeiten

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	3.243	2.734
Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft	4.690	5.477
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	602	396
Übrige Verbindlichkeiten	6.937	6.580
Gesamt	15.472	15.187

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

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten entfallen 110 (127) Millionen € auf Bankverbindlichkeiten von Konzerngesellschaften, die Munich Re im Rahmen der Investitionsstrategie für Infrastruktur erworben hat.

Die übrigen Verbindlichkeiten umfassen Verbindlichkeiten von 1.622 (1.439) Millionen €, die sich aus Verträgen der Rückversicherer ohne signifikanten Risikotransfer ergeben, derivative Finanzinstrumente mit einem negativen beizu-

Restlaufzeiten der sonstigen Verbindlichkeiten auf der Basis von Bilanzwerten

(ohne Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft und ohne Verbindlichkeiten aus derivativen Bestandteilen von Variable Annuities)

Mio. €	31.12.2017	Bilanzwerte Vorjahr
Bis zu einem Jahr	8.549	8.948
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	125	102
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	770	237
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	48	37
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	159	82
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	1.069	1.153
Mehr als zehn Jahre	820	998
Gesamt	11.540	11.556

Der überwiegende Teil der Verbindlichkeiten bis zu einem Jahr betrifft unverzinsliche Verbindlichkeiten, bei denen Bilanzwerte und undiskontierte Zahlungsströme identisch sind. Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind 59 (47) Millionen €, von denen aus Derivaten 674 (391) Millionen € innerhalb eines Jahres fällig. Gegebenenfalls bestehende Abweichungen bei den Verbindlichkeiten mit Restlaufzeiten von mehr als einem Jahr zu den undiskontierten Zahlungsströmen sind für die Darstellung der Bedeutung der finanziellen Verbindlichkeiten für unsere Finanzlage und unseren Unternehmenserfolg unwesentlich.

29 Verbindlichkeiten aus Finanzierungstätigkeit

Die zahlungswirksamen und nicht zahlungswirksamen Veränderungen der Verbindlichkeiten aus der Finanzierungstätigkeit vom Jahresbeginn bis zum Bilanzstichtag stellen sich wie folgt dar:

Entwicklung der Verbindlichkeiten aus der Finanzierungstätigkeit

Mio. €	Kurz- fristige Finanz- schulden	Lang- fristige Finanz- schulden	Zur Absicherung von lang- fristigen Finanz- schulden gehaltene Vermögens- werte	Verbind- lichkeiten aus der Finanzie- rungs- tätigkeit
Bilanzwert 31.12.2016	396	4.542	-31	4.907
Zahlungswirksame Veränderungen	-13	-1.368	0	-1.382
Währungsänderungen	0	-79	0	-79
Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts	0	-31	31	-1
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	220	5	0	224
Bilanzwert 31.12.2017	602	3.068	0	3.670

In den langfristigen Finanzschulden sind nachrangige Verbindlichkeiten und Anleihen enthalten.

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

30 Beiträge

Beiträge

Mio. €	2017	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	50.251	50.052
Gebuchte Bruttobeiträge	49.115	48.851
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	-424	-188
Verdiente Beiträge (brutto)	48.691	48.664
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	-1.565	-1.526
Veränderung Beitragsüberträge - Anteil der Rückversicherer	37	-20
Verdiente Beiträge - Abgegeben an Rückversicherer	-1.528	-1.546
Verdiente Beiträge (netto)	47.164	47.118

Die gesamten Bruttobeiträge enthalten neben den gebuchten Bruttobeiträgen insbesondere auch Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten. Beiträge aus dem langfristigen Versicherungsgeschäft, insbesondere in der Lebenserstversicherung, werden bei Fälligkeit in voller Höhe als verdiente Beiträge berücksichtigt und als Ertrag erfasst. Aus dem fondsgebundenen Geschäft sind unter den gebuchten Bruttobeiträgen nur die Risiko- und Kostenbeiträge erfasst.

Von den gebuchten Beiträgen aus dem kurzfristigen Versicherungsgeschäft werden anteilig Beitragsüberträge abgegrenzt; siehe Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (20) Beitragsüberträge. Die Beitragsüberträge werden entsprechend der Risikoentlastung über die Dauer der Verträge aufgelöst.

31 Technischer Zinsertrag

Der technische Zinsertrag entspricht dem Betrag, den wir im Versicherungsgeschäft aus der überwiegend risikolosen Anlage der Kapitalanlagen erwirtschaften, welche die versicherungstechnischen Rückstellungen bedecken. Zudem werden die Depotverbindlichkeiten als Bezugsgröße für den technischen Zins herangezogen. Damit wird auch der Anteil der Kapitalerträge, die den Depotzinsaufwendungen entsprechen, als Komponente in den technischen Zins einbezogen und in das versicherungstechnische Ergebnis umgliedert.

Zu quantitativen Angaben zum technischen Zins verweisen wir auf die Segment-Gewinn- und Verlustrechnung.

Je nach Art des betriebenen Versicherungsgeschäfts und der damit verbundenen gesetzlichen Regelungen ist der technische Zinsertrag bezogen auf die Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen segmentspezifisch unterschiedlich zu interpretieren:

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

Im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall tragen wir der Tatsache Rechnung, dass in früheren Jahren gebildete Rückstellungen durch Kapitalanlagen mit höheren Zinsen bedeckt werden, als es dem heutigen Marktzinsniveau entspricht. Daher entspricht der technische Zinsertrag der risikolosen Verzinsung unserer diskontierten versicherungstechnischen Rückstellungen zum jeweils historischen Zins, unter Berücksichtigung der entsprechenden Laufzeit und Währung. Der Differenzbetrag zwischen diskontierten und bilanziellen Rückstellungen wird kurzfristig verzinst.

Im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland setzt sich der technische Zinsertrag für Lebenserstversicherungsgesellschaften zusammen aus den Gewinnen und Verlusten aus der fondsgebundenen Lebensversicherung, der Garantieverzinsung und der anhand der nicht technischen Ergebnisquellen ermittelten Überschussbeteiligung. Für Krankererstversicherungsgesellschaften entspricht der technische Zinsertrag der Zinszuführung zur Alterungsrückstellung (Rechnungszins) sowie der Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung. Diese beruht auf der Zinszuführung zur Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung, dem den Rechnungszins überschreitenden Ergebnis aus Kapitalanlagen sowie der Beteiligung der Versicherungsnehmer an den sonstigen nicht versicherungstechnischen Ergebnisbestandteilen.

Im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland wird der technische Zinsertrag analog zum Vorgehen im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall berechnet.

Im Segment ERGO International entspricht der technische Zinsertrag für Lebenserstversicherungsgesellschaften der risikolosen Verzinsung der Deckungsrückstellung mit dem jeweils länderspezifischen Zins, den Gewinnen und Verlusten aus der fondsgebundenen Lebensversicherung und der Überschussbeteiligung, soweit entsprechende Vertragsmodelle vorliegen. Der technische Zinsertrag für Schaden/Unfall-Erstversicherungsgesellschaften wird analog zum Vorgehen im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall berechnet.

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

32 Leistungen an Kunden

Leistungen an Kunden

Mio. €	2017	Vorjahr
Brutto		
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	-33.480	-35.973
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen		
Deckungsrückstellung	-914	-322
Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle	-6.577	-799
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-1.968	-1.969
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-255	-104
Leistungen an Kunden (brutto)	-43.194	-39.167
Anteil der Rückversicherer		
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	934	1.188
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen		
Deckungsrückstellung	-12	-33
Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle	646	-420
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-1	0
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-17	-67
Leistungen an Kunden - Anteil der Rückversicherer	1.549	669
Netto		
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	-32.547	-34.785
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen		
Deckungsrückstellung	-926	-354
Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle	-5.931	-1.219
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-1.969	-1.969
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-272	-170
Leistungen an Kunden (netto)	-41.645	-38.498

Die Veränderung der Deckungsrückstellung (netto) enthält 414 (178) Millionen € unrealisierte Gewinne/Verluste aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Die Leistungen an Kunden schließen Aufwendungen für die Überschussbeteiligung an Versicherungsnehmer ein. Davon entfallen -1.009 (-985) Millionen € auf die Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften, -319 (-208) Millionen € auf die erfolgswirksame Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sowie -107 (-166) Millionen € auf die Direktgutschrift. Das sonstige versicherungstechnische Ergebnis ergibt sich in der Lebenserstversicherung überwiegend aus der Verzinsung des Ansammlungsguthabens von Versicherungsnehmern.

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

33 Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Mio. €	2017	Vorjahr
Brutto		
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	-9.615	-9.753
Verwaltungsaufwendungen	-2.962	-2.945
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	78	42
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	-12.498	-12.655
Anteil der Rückversicherer		
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	355	355
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	-42	6
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb - Anteil der Rückversicherer	313	360
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	-12.186	-12.295

34 Ergebnis aus Kapitalanlagen

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten (vor Umgliederung technischer Zins)

Mio. €	2017	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	324	383
Anteile an verbundenen Unternehmen	-40	-159
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	146	124
Darlehen	2.825	2.633
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar		
Festverzinslich	3.637	4.857
Nicht festverzinslich	1.359	672
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet		
Handelsbestände		
Festverzinslich	0	0
Nicht festverzinslich	7	4
Derivate	-364	-608
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert		
Festverzinslich	-1	13
Nicht festverzinslich	26	4
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	247	174
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	-554	-530
Gesamt	7.611	7.567

Das Ergebnis aus Grundstücken und Bauten enthält Mieterträge von 427 (405) Millionen €. In den Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen sind Betriebskosten und Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Grundstücken und Bauten von -79 (-69) Millionen € enthalten. Aus Darlehen wurden Zinserträge in Höhe von 1.929 (2.063) Millionen € erzielt. Laufende Erträge entstanden aus sonstigen Wertpapieren, die jederzeit veräußerbar sind, in Höhe von 3.547 (3.755) Millionen € und aus Derivaten in Höhe von 112 (114) Millionen €. Zinsaufwendungen aus nicht-derivativen Kapitalanlagen entstanden in Höhe von -12 (-12) Millionen €, Verwaltungsaufwendungen in Höhe von -380 (-375) Millionen € und sonstige Aufwendungen in Höhe von -96 (-86) Millionen €.

Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen

Mio. €	2017	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	-141	-101
Anteile an verbundenen Unternehmen	-3	-7
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	-11	-14
Darlehen	-11	-38
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	-137	-353
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	-22	-44
Sonstige Kapitalanlagen	-44	-52
Gesamt	-371	-608

35 Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Mio. €	2017	Vorjahr
Ergebnis aus Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	479	238
Ergebnis aus Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	-36	88
Gesamt	443	326

36 Sonstiges operatives Ergebnis

Sonstiges operatives Ergebnis

Mio. €	2017	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	778	744
davon:		
Zinserträge	111	70
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	21	33
Sonstige operative Aufwendungen	-924	-938
davon:		
Zinsaufwendungen	-119	-89
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	-34	-71

Die sonstigen operativen Erträge enthalten überwiegend Erträge aus erbrachten Dienstleistungen von 497 (527) Millionen €, Zinsen und ähnliche Erträge von 111 (70) Millionen €, Erträge aus der Auflösung/Verminderung von sonstigen Rückstellungen bzw. Wertberichtigungen auf Forderungen von 29 (57) Millionen € sowie Erträge aus eigengenutzten Grundstücken und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 30 (48) Millionen €.

Die sonstigen operativen Aufwendungen enthalten neben Aufwendungen für erbrachte Dienstleistungen von -399 (-431) Millionen € im Wesentlichen Aufwendungen für Zinsen und ähnliche Aufwendungen von -131 (-92) Millionen €, sonstige Abschreibungen von -29 (-57) Millionen € sowie sonstige Steuern von -127 (-107) Millionen €. Zudem sind Aufwendungen für eigengenutzte Grundstücke und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von -13 (-24) Millionen € enthalten.

Im sonstigen operativen Ergebnis ist auch das Ergebnis aus Rückversicherungsverträgen ohne ausreichenden Risikotransfer von 55 (43) Millionen € enthalten. Davon entfallen 51 (41) Millionen € auf das Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit.

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

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

Mio. €	2017	Vorjahr
Sonstiges nicht operatives Ergebnis	-926	-437
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-9	-28
Finanzierungsergebnis	-211	-219

Das sonstige nicht operative Ergebnis steht nicht in Zusammenhang mit dem Abschluss, der Verwaltung oder der Regulierung von Versicherungsverträgen oder der Verwaltung von Kapitalanlagen. Es enthält im Wesentlichen das Fremdwährungsergebnis von -294 (485) Millionen €, das sonstige nicht versicherungstechnische Ergebnis von -497 (-245) Millionen €, Abschreibungen auf sonstige immaterielle Vermögenswerte von -68 (-96) Millionen € sowie Restrukturierungsaufwendungen von -76 (-583) Millionen €.

Im Finanzierungsergebnis fassen wir sämtliche Zinserträge, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen zusammen, die unmittelbar mit strategischem Fremdkapital in Verbindung stehen. Strategischen Charakter haben für uns die Fremdkapitalien, die nicht in einem originären und direkten Zusammenhang mit dem operativen Versicherungsgeschäft stehen.

Finanzierungsergebnis nach Finanzierungsinstrumenten

Mio. €	2017	Vorjahr
Nachrangige Verbindlichkeiten der Münchener Rück AG, München	-181	-192
Anleihe der Munich Re America Corporation, Wilmington	-25	-23
Nachrangige Verbindlichkeit der HSB Group Inc., Delaware	-3	-2
Übrige	-2	-1
Gesamt	-211	-219

38 Ertragsteuern

In diesem Posten werden die Körperschaft- und Gewerbesteuerertragsteuern der inländischen Konzerngesellschaften (einschließlich Solidaritätszuschlag und Steuerzinsen) sowie die vergleichbaren Ertragsteuern der ausländischen Konzerngesellschaften ausgewiesen. Die Ermittlung der Ertragsteuern schließt die Berechnung von Steuerabgrenzungen (latenten Steuern) ein.

Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags nach Hauptbestandteilen

Mio. €	2017	Vorjahr
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	-787	-1.093
Periodenfremde tatsächliche Steuern	193	286
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder Umkehrung temporärer Unterschiede	1.038	174
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder des Verbrauchs von Verlustvorträgen	-224	-254
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	-38	126
Auswirkungen von Steuersatzänderungen auf latente Steuern	116	1
Ertragsteuern	298	-760

Die folgende Tabelle zeigt die Überleitung der erwarteten zu den tatsächlich ausgewiesenen Ertragsteuern. Der erwartete Steueraufwand errechnet sich aus dem Konzernergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern) multipliziert mit dem Konzernsteuersatz. Der anzuwendende Konzernsteuersatz beläuft sich auf 33 %. Darin sind die Körperschaftsteuer inklusive Solidaritätszuschlag sowie die Gewerbesteuer berücksichtigt. Die Bandbreite der Gewerbesteuerhebesätze reicht von 240 % bis 490 %.

Überleitungsrechnung zum effektiven Steueraufwand/-ertrag

Mio. €	2017	Vorjahr
Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern)	94	3.341
Konzernsteuersatz in %	33	33
Erwartete Ertragsteuern	-31	-1.102
Steuerauswirkung von		
Steuersatzdifferenzen	104	279
Steuerfreien Erträgen	129	1
Nicht abzugsfähigen Aufwendungen	-206	-299
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	-38	126
Änderungen der Steuersätze und Steuergesetzgebung ¹	91	1
Steuern Vorjahre	297	310
Gewerbesteuerlichen Korrekturen	-6	-21
Sonstigem	-42	-55
Ausgewiesene Ertragsteuern	298	-760

¹ Effekt US-Steuerreform 79 Millionen € inklusive Einmalbesteuerung thesaurierter ausländischer Gewinne.

Die effektive Steuerbelastung ermittelt sich aus den ausgewiesenen Ertragsteuern im Verhältnis zum Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern). Im Geschäftsjahr ergibt sich eine Steuerentlastung von -315,0 %, im Vorjahr eine Steuerbelastung von 22,7 %.

Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten

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

Im Anhang ist gemäß IFRS 4 über Risiken aus Versicherungsverträgen und nach IFRS 7 über Risiken aus Finanzinstrumenten zu berichten. Weitere Angaben über Risiken sind im Lagebericht auf Basis von § 315 Abs. 2 Nr. 2 HGB sowie über den Deutschen Rechnungslegungs Standard (DRS) 20 zur Lageberichterstattung erforderlich.

Da die Berichterstattung über Risiken nicht nur die Rechnungslegung, sondern auch die Tätigkeit des Integrierten Risikomanagements (IRM) von Munich Re betrifft, stehen Angaben über Risiken sowohl im Risikobericht innerhalb des Lageberichts als auch in den Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen sowie in den jeweiligen Erläuterungen zu versicherungstechnischen Rückstellungen und Finanzinstrumenten im Anhang. Soweit erforderlich, verweisen wir im Risikobericht und in den Erläuterungen zu den jeweiligen Posten auf die korrespondierenden Ausführungen.

Die Angaben im Risikobericht erstrecken sich weitgehend auf eine rein ökonomische Sichtweise. Dieser Bericht erläutert die Organisation des Risikomanagements sowie die Risikostrategie von Munich Re, stellt kurz die wesentlichen Risiken dar, denen wir ausgesetzt sind, und beschreibt das über unser internes Risikomodell berechnete ökonomische Risikokapital. Zudem enthält der Bericht Ausführungen zu spezifischen Risikokomplexen.

Die gemäß den Vorgaben des IFRS 4 erforderliche quantitative Angabe der Auswirkungen bei Änderung von Annahmen bei der Bewertung von Versicherungsverträgen und im Marktumfeld wird durch Angabe des ökonomischen Risikokapitals ebenfalls im Risikobericht abgedeckt.

Im Anhang beschreiben wir detailliert die Unsicherheiten bei der Bewertung von Versicherungsverträgen. Für Risiken aus Finanzinstrumenten enthalten die Erläuterungen im Anhang darüber hinaus entsprechend den Vorschriften des IFRS 7 Angaben zu den Restlaufzeiten und zum Rating.

39 Angaben zu Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft

Wesentliche Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft umfassen versicherungstechnische Risiken, Marktrisiken und Liquiditätsrisiken. Diese Risiken stellen wir ausführlich im Risikobericht dar.

Versicherungstechnisches Risiko Bei den versicherungstechnischen Risiken sind insbesondere das biometrische Risiko und das Stornorisiko von Bedeutung. Biometrische Risiken betreffen vor allem Sterblichkeit, Invalidität, Morbidität sowie Langlebigkeit. Die biometrischen Annahmen, die wir für die Bewertung der Versicherungsverträge in unseren Beständen verwenden, werden auf der Grundlage aktualisierter Bestandsinformationen regelmäßig überprüft. Speziell in der Erstversicherung werden dabei auch länderspezifische Überprüfungen durch die Aufsichtsbehörden berücksichtigt. Zudem ziehen wir Marktstandards heran, um die Angemessenheit der biometrischen Rechnungsgrundlagen sowie der darin enthaltenen Trendannahmen zu überprüfen. In der Rückversicherung ergibt sich ein Stornorisiko auch aus der mittelbaren Übernahme von Stornorisiken von den Zedenten. Durch eine geeignete Vertragsgestaltung werden in der Regel sowohl dieses Risiko als auch das wirtschaftliche Risiko einer außerplanmäßigen Kündigung von Rückversicherungsverträgen weitgehend ausgeschlossen. Dem Stornorisiko in der Erstversicherung wird durch eine entsprechende Liquiditätsplanung und eine adäquate Ermittlung des Rückkaufswerts Rechnung getragen.

Marktrisiko Bezogen auf unsere versicherungstechnischen Rückstellungen sind wir insbesondere dem Zinsrisiko ausgesetzt. Zu unterscheiden sind Zinsänderungs- und Zinsgarantierisiken. Zinsänderungsrisiken resultieren aus der Diskontierung der Deckungsrückstellung sowie von Teilen der Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle. Entsprechend den bilanziellen Bewertungsvorschriften wird der Diskontzins zu Vertragsbeginn fixiert und in der Regel im Vertragsverlauf nicht mehr angepasst. Insofern hängt die bilanzielle Bewertung dieser versicherungstechnischen Rückstellungen zunächst nicht unmittelbar von der Höhe der Marktzinsen ab. Ökonomisch resultiert jedoch prinzipiell ein Zinsrisiko aus der Notwendigkeit, mit den Erträgen der Kapitalanlagen, welche die Rückstellungen bedecken, den kalkulatorisch zur Bewertung der Rückstellung verwendeten Diskontzins zu erwirtschaften.

In der Rückversicherung verwenden wir für die Deckungsrückstellung und die Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle folgende Zinssätze:

Rückstellungen nach Diskontzinssätzen – Rückversicherung (brutto)

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Ohne Verzinsung	3.760	4.149
Zins ≤ 2,0%	606	617
2,0% < Zins ≤ 3,0%	681	383
3,0% < Zins ≤ 4,0%	4.431	5.051
4,0% < Zins ≤ 5,0%	3.328	3.640
5,0% < Zins ≤ 6,0%	2.326	2.487
6,0% < Zins ≤ 7,0%	124	115
7,0% < Zins ≤ 8,0%	433	456
Zins > 8,0%	220	203
Mit Depotforderungen bedeckt	3.630	3.344
Gesamt	19.538	20.444

Bedecken Depotforderungen die Rückstellungen, ist die Verzinsung unmittelbar durch einen Zufluss von Kapitalerträgen sichergestellt, den die Zedenten in der Regel garantieren. Folglich besteht für die Rückstellungen, für die von den Zedenten mindestens der Diskontzinssatz garantiert wird, kein Zinsrisiko. Für die gesamten Depotforderungen geben die Zedenten wie im Vorjahr eine Zinsgarantie. ↗

In der Lebenserstversicherung wird in der Regel über die gesamte Laufzeit eine implizite oder explizite Zinsgarantie auf der Basis eines zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses fixierten Zinssatzes gewährt. Der zur Berechnung der Deckungsrückstellung verwendete Diskontzins ist für den überwiegenden Teil der Verträge in unseren Beständen identisch mit diesem Zinssatz. Aus dem Kapitalanlageergebnis ist – eventuell unter Einbeziehung des versicherungstechnischen Ergebnisses – eine entsprechende Mindestverzinsung für die vertraglich garantierten Leistungen langfristig zu erwirtschaften. In der langfristigen Krankenerstversicherung wird ebenfalls ein kalkulatorischer Diskontzins verwendet, um die Deckungsrückstellung zu bestimmen. Dieser kann aber grundsätzlich bei einer Beitragsanpassung verändert werden. Für das kurzfristige Geschäft besteht kein unmittelbares Zinsrisiko.

In der Erstversicherung stellen sich die für den Bestand relevanten Diskontzinsen für die Deckungsrückstellung und die Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle wie folgt dar:

Rückstellungen nach Diskontzinssätzen – Erstversicherung (brutto)

Mio. €	31.12.2017	Leben		Gesundheit		Gesamt	
		Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr	
Ohne Verzinsung	4.271	4.129	1.540	1.403	5.811	5.533	
Zins ≤ 2,0%	5.528	4.281	4	50	5.532	4.330	
2,0% < Zins ≤ 3,0%	21.983	21.915	12.055	10.049	34.038	31.964	
3,0% < Zins ≤ 4,0%	32.962	35.458	8.617	5.786	41.579	41.244	
4,0% < Zins ≤ 5,0%	1.034	101	12.563	16.017	13.597	16.118	
Zins > 5,0%	2	0	1	2	3	2	
Gesamt	65.779	65.884	34.781	33.307	100.560	99.191	

In der deutschen Krankenerstversicherung werden darüber hinaus für die Beitragszuschlagsrückstellung und für die Rückstellung für Beitragsermäßigung im Alter, die beide Teil der Rückstellung für Beitragsrückerstattung sind und insgesamt 5.148 (4.981) Millionen € betragen, kalkulatorische Diskontzinsen zwischen 1,5 % und 3,5 % verwendet. Diese Zinssätze können bei einer Beitragsanpassung geändert werden.

Weitere Marktrisiken sind insbesondere bei fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen, beim Kapitalwahlrecht der aufgeschobenen Rentenversicherung und bei derivativen Bestandteilen von Variable Annuities von Bedeutung.

Für die fondsgebundenen Lebensversicherungsverträge in unseren Beständen werden die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko der Versicherungsnehmer gehalten. Somit ergibt sich hieraus kein unmittelbares Marktrisiko. Eine entsprechende Tarifgestaltung stellt sicher, dass die für eine garantierte Mindestleistung im Todesfall erforderlichen Beitragsanteile jeweils bedarfsgerecht entnommen werden, orientiert am aktuellen Fondsvermögen. ↗

Das Kapitalwahlrecht bei der aufgeschobenen Rentenversicherung verschafft dem Versicherungsnehmer die Option, sich die Rente zu einem festgelegten Zeitpunkt durch eine Einmalzahlung abfinden zu lassen. Hierbei ergibt sich ein potenzielles Risiko, wenn bei einem Zinsniveau deutlich oberhalb des für die Rentenkalkulation verwendeten Diskontzinssatzes unerwartet viele Versicherungsnehmer ihr Wahlrecht ausüben. Es besteht jedoch keine unmittelbare Zins- oder Marktsensitivität, da die Ausübung des Wahlrechts aufgrund der vorhandenen Versicherungskomponente durch individuelle Faktoren beim Versicherungsnehmer entscheidend beeinflusst wird.

In einigen Erst- und Rückversicherungsverträgen sind derivative Bestandteile von Variable Annuities enthalten, die getrennt vom zugrunde liegenden Vertrag bewertet und deren Wertveränderungen im Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug erfasst werden. Die Bewertung dieser eingebetteten Derivate ist sensitiv bezüglich Aktienkursen, Wechselkursen, Rohstoffpreisen und Zinsen. Die Sensitivitäten werden jedoch nahezu vollständig kompensiert, weil diesen Derivaten zum Großteil direkt Finanzderivate zu Sicherungszwecken gegenüberstehen.

Liquiditätsrisiko Für Munich Re könnte ein Liquiditätsrisiko bestehen, wenn der Zahlungsmittelabfluss durch Zahlungen für Versicherungsfälle und die mit dem Geschäft in Zusammenhang stehenden Kosten den Zahlungsmittelzufluss aus Beiträgen sowie aus Kapitalanlagen übersteigen würde. Für unser größtenteils langfristiges Geschäft analysieren wir daher den zukünftig erwarteten Saldo aus Zahlungszuflüssen durch Beitragszahlungen und aus Zahlungsabflüssen durch die Auszahlung von Versicherungsleistungen und Kosten.

Am Bilanzstichtag ergeben sich die in der folgenden Tabelle dargestellten zukünftig erwarteten versicherungstechnischen Zahlungssalden (einschließlich der von Variable Annuities) nach Laufzeitbändern. Da nur versicherungstechnische Zahlungsströme betrachtet werden, gehen Rückflüsse, die aus Kapitalerträgen und frei werdenden Kapitalanlagen resultieren, nicht in die Quantifizierung ein.

Erwarteter zukünftiger versicherungstechnischer Zahlungsstrom (brutto)¹

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	-3.401	-3.602
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	-10.431	-10.207
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	-16.690	-15.798
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahre	-40.157	-39.076
Mehr als zwanzig Jahre	-103.567	-102.062

1 Beiträge abzüglich zum Bilanzstichtag garantierter Leistungen und Kosten (ohne Berücksichtigung fondsgebundener Produkte).

Bei diesen Schätzwerten ist zu beachten, dass diese in die Zukunft gerichteten Angaben mit einer beträchtlichen Unsicherheit verbunden sein können.

40 Angaben zu Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft

Für Versicherungsverträge aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft ist insbesondere das Schätzrisiko in Bezug auf die Höhe des erwarteten Schadenbedarfs für zukünftige Schäden aus laufenden Versicherungsverträgen (Beitragsrisiko) sowie für bereits eingetretene Versicherungsfälle (Reserverisiko) von Bedeutung. Für Teile des Bestands besteht ein Zinsrisiko. Darüber hinaus ist das Liquiditätsrisiko zu berücksichtigen.

Beitragsrisiko Je nach Versicherungszweig sind unsere Bestände in der Rück- und Erstversicherung in unterschiedlichem Maß Beitragsrisiken ausgesetzt. Aus den in der folgenden Tabelle dargestellten Schaden- und Schaden-Kosten-Quoten der vergangenen Jahre lassen sich Rückschlüsse auf die historischen Schwankungsfähigkeiten in den Versicherungszweigen sowie mögliche wechselseitige Abhängigkeiten ziehen. Die Volatilitäten sind sowohl auf Schwankungen der Schadenbelastungen als auch des Marktpreisniveaus für die gewährten Deckungen zurückzuführen.

Beiträge sowie Schaden- und Kostenbelastung nach Versicherungszweigen

	2017	2016	2015	2014	2013
Bruttobeiträge in Mio. €					
Rückversicherung					
Haftpflicht	3.013	2.911	2.869	2.473	2.348
Unfall	393	316	274	282	275
Kraftfahrt	3.978	3.943	3.707	3.557	3.377
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	1.268	1.308	1.546	1.596	1.639
Feuer	4.308	4.375	4.238	4.247	4.560
Technische Versicherung	1.311	1.438	1.550	1.476	1.490
Kreditversicherung	634	641	617	644	709
Sonstige Versicherungszweige	2.938	2.895	2.877	2.455	2.615
Erstversicherung	6.531	6.135	5.985	5.755	5.507
Schadenquote in %					
Rückversicherung					
Haftpflicht	84,8	73,2	71,0	65,4	91,8
Unfall	58,0	74,2	83,3	67,1	65,2
Kraftfahrt	77,0	72,3	69,3	72,5	75,0
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	50,3	56,7	46,7	50,8	45,3
Feuer	109,5	59,7	42,2	49,9	51,0
Technische Versicherung	60,1	48,3	44,8	57,1	39,4
Kreditversicherung	59,7	71,1	65,7	56,2	64,5
Sonstige Versicherungszweige	71,0	55,1	57,0	62,1	58,1
Erstversicherung	59,8	59,7	63,6	60,0	62,5
Schaden-Kosten-Quote in %					
Rückversicherung					
Haftpflicht	119,3	107,4	104,3	97,1	122,3
Unfall	94,2	99,2	121,7	107,4	102,2
Kraftfahrt	107,9	100,9	99,7	104,9	105,1
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	81,8	92,3	80,2	84,0	75,1
Feuer	137,8	86,3	70,2	76,9	76,0
Technische Versicherung	107,8	93,1	89,2	101,9	82,2
Kreditversicherung	101,8	110,8	109,0	98,7	101,7
Sonstige Versicherungszweige	105,9	90,3	88,6	92,3	89,0
Erstversicherung	96,0	97,5	100,1	95,7	97,2

Bei der Preiskalkulation zu übernehmender Risiken besteht in den Versicherungszweigen Unfall, Feuer und Transport sowie in Teilen der Technischen Rückversicherung und der Erstversicherung eine hohe Sensitivität bei den zugrunde liegenden Annahmen über Naturkatastrophen. In der ↗

folgenden Tabelle sind daher die Schaden-Kosten-Quoten aus der Rückversicherung Schaden/Unfall mit und ohne Berücksichtigung von Schäden aus Naturkatastrophen dargestellt.

Schaden-Kosten-Quoten in der Rückversicherung der vergangenen 10 Jahre¹

%	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Mit Naturkatastrophen ²	114,1	95,7	89,7	92,7	92,1	91,0	113,8	100,5	95,3	99,4
Ohne Naturkatastrophen	92,1	90,2	88,8	89,4	87,4	83,3	84,4	89,5	93,9	93,2

¹ 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2010 und früher ist dadurch eingeschränkt.

² Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.

Insbesondere Großschäden, unter denen wir einzelne Schäden mit einer Schadenhöhe über 10 Millionen € verstehen, haben für die Schwankungsanfälligkeit des Schaden- und Unfallversicherungsgeschäfts im Rückversicherungsbereich Relevanz. Die unten aufgeführte Analyse ↗

zeigt, dass die Schwankungsanfälligkeit der einzelnen Jahre in dieser Schadenkategorie überwiegend auf die jeweilige Intensität der Naturkatastrophenbelastung zurückzuführen ist. Die sonstigen Kumulrisiken weisen einen deutlich weniger volatilen Verlauf auf.

Großschäden in der Rückversicherung nach einzelnen Kalenderjahren (netto)

Mio. €	2017	2016	2015	2014	2013
Großschäden	-4.314	-1.542	-1.046	-1.162	-1.689
davon: Schäden aus Naturkatastrophen	-3.678	-929	-149	-537	-764
davon: Sonstige Kumulschäden	-636	-613	-897	-625	-925

Für die Großschadenbelastung im Jahr 2017 waren insbesondere die drei Wirbelstürme Harvey, Irma und Maria verantwortlich. Weitere Angaben zu Risiken aus Groß- und Kumulschäden finden Sie in den Ausführungen zum Geschäftsverlauf sowie im Risikobericht.

Reserverisiko Bei der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle besteht die Unsicherheit einer Besser- oder Schlechterabwicklung.

Eine besondere Sensitivität bezüglich des Reserverisikos besteht bei Verträgen mit langen Abwicklungsdauern. Dies trifft insbesondere auf die Haftpflichtversicherung zu, bei der sich Haftungen mit erheblicher zeitlicher Verzögerung manifestieren können. Vor allem bei Asbesthaftungen decken wir Schäden, die zum Teil vor mehreren Jahrzehnten gezeichnet worden waren und mit einer zeitlichen Verzögerung von 30 bis 50 Jahren auftreten. Demzufolge haben wir auch Rückstellungen gebildet für Schadenbelastungen aus längst gekündigten Haftpflichtpolicen, die vor dem Hintergrund der damaligen rechtlichen Rahmenbedingungen einen entsprechenden Versicherungsschutz boten. ↗

Rückstellungen für Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden

Mio. € ¹	31.12.2017		Vorjahr	
	Brutto	Netto	Brutto	Netto
Asbest	1.263	1.095	1.352	1.160
Umwelt	383	312	411	339

1 Die Vorjahreszahlen wurden um die Wechselkurseinflüsse angepasst.

Die Entwicklung unserer Schadenrückstellungen sowie die entsprechenden Abwicklungsergebnisse sind unter Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (22) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle dargestellt.

Zinsrisiken Ökonomisch resultiert ein Zinsrisiko aus der Notwendigkeit, mit den Erträgen der Kapitalanlagen, welche die Rückstellungen bedecken, den kalkulatorisch zur Bewertung der Rückstellung verwendeten Diskontzins zu erwirtschaften. Bilanziell betrifft das Zinsrisiko nur die Teile der versicherungstechnischen Rückstellungen, die ↗

diskontiert werden und für die nicht von den Zedenten mindestens in gleicher Höhe ein garantierter Zufluss von Kapitalerträgen aus Depotforderungen sichergestellt ist. Für diese Diskontierung verwenden wir die in der nachfolgenden Tabelle dargestellten Zinssätze.

Diskontierte versicherungstechnische Rückstellungen nach Zinssätzen (brutto)

Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt	
	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr	31.12.2017	Vorjahr
Zins ≤ 2,0%	39	14	315	254	354	268
2,0% < Zins ≤ 3,0%	225	300	288	301	513	601
3,0% < Zins ≤ 4,0%	95	112	415	426	510	538
4,0% < Zins ≤ 5,0%	1.022	1.280	0	0	1.022	1.280
Zins > 5,0%	0	0	0	0	0	0
Gesamt	1.381	1.706	1.018	981	2.399	2.687

Der überwiegende Teil der diskontierten Rückstellungen in der Rückversicherung wird für das US-amerikanische Arbeiterunfallgeschäft gebildet. Die Diskontzinssätze für dieses Geschäft sind aufsichtsrechtlich reguliert und werden pro Anfalljahr prospektiv festgelegt. Die Diskontierung der Rückstellungen in der Erstversicherung ist ebenfalls überwiegend aufsichtsrechtlich geregelt.

durch Zahlungen für Versicherungsfälle und die mit dem Geschäft in Zusammenhang stehenden Kosten den Zahlungsmittelzufluss aus Beiträgen sowie aus Kapitalanlagen übersteigen würde. Die nachfolgende Tabelle zeigt, dass in den zurückliegenden Kalenderjahren in der Versicherungstechnik durchweg eine positive Liquiditätssituation vorlag. Daneben stehen uns zur Erfüllung unserer Liquiditätsverpflichtungen auch umfangreiche, ausreichend liquide Kapitalanlagen zur Verfügung.

Liquiditätsrisiko Für Munich Re könnten sich Liquiditätsrisiken ergeben, wenn der Zahlungsmittelabfluss ↗

Versicherungstechnische Zahlungsflüsse der einzelnen Kalenderjahre (brutto)

Mio. €	2017	2016	2015	2014	2013
Prämieneingang	24.293	23.786	23.511	22.335	22.520
Schadenzahlungen Geschäftsjahr	-5.360	-5.882	-5.659	-5.495	-5.617
Schadenzahlungen Vorjahre	-6.675	-8.545	-7.619	-8.193	-7.388
Kosten	-8.093	-7.719	-7.501	-7.298	-7.024
Saldo	4.165	1.639	2.731	1.349	2.491

Sonstige Angaben

41 Mutterunternehmen

Oberstes Mutterunternehmen des Konzerns ist die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, Königinstraße 107, 80802 München.

Der Sitz der Gesellschaft ist München, Deutschland (Handelsregisternummer: HRB 42039, Registergericht: Amtsgericht München).

Die Gesellschaft erfüllt neben ihrer Aufgabe als Rückversicherer auch die Aufgaben einer Holding des Konzerns.

42 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Angaben über die Bezüge der Organmitglieder sowie über Geschäftsvorfälle mit diesen finden Sie im Lagebericht unter Vergütungsbericht sowie unter (45) Vergütungsbericht. Geschäftsvorfälle zwischen der Münchener Rück AG und den Tochterunternehmen, die als nahestehende Unternehmen anzusehen sind, wurden durch die Konsolidierung eliminiert und werden im Anhang nicht erläutert. Geschäftsbeziehungen, die mit nicht konsolidierten Tochterunternehmen bestehen, sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung; dies gilt ebenso für die Geschäftsbeziehungen zu assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen.

Für die Direktzusagen auf betriebliche Altersversorgung hat die Münchener Rück AG ein Contractual Trust Agreement in Form einer doppelseitigen Treuhand eingerichtet. Die Münchener Rück Versorgungskasse gilt als nahestehendes Unternehmen gemäß IAS 24. Die Beiträge an die Versorgungskasse werden als Aufwand für beitragsorientierte Pensionszusagen ausgewiesen; siehe Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (25) Andere Rückstellungen. Zu Transaktionen nahestehender Unternehmen mit Aktien der Münchener Rück AG siehe Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva (17) Eigenkapital.

43 Personalaufwendungen

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die Leistungen an Kunden (für Schadenregulierung) und das Ergebnis aus Kapitalanlagen umfassen folgende Personalaufwendungen:

Zusammensetzung der Personalaufwendungen

Mio. €	2017	Vorjahr
Löhne und Gehälter	-2.763	-2.849
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	-501	-522
Aufwendungen für Altersversorgung	-199	-234
Gesamt	-3.463	-3.605

44 Mid-Term Incentive Plan

Die Münchener Rück AG legt seit 1. Januar 2009 Mid-Term Incentive Pläne mit einer Laufzeit von jeweils drei Jahren auf. Berechtigt zur Teilnahme an diesen aktienkursbezogenen Vergütungsplänen mit Barausgleich ist das obere Management in München. Die Teilnehmer erhalten Performance Share Units (PSU-Rechte). Im vierten Jahr nach Planbeginn entsteht der Anspruch auf Bonuszahlung, deren Höhe von der Erreichung wertorientierter Erfolgsziele und der Steigerung des Total Shareholder Return (TSR) abhängt.

Die wertorientierten Erfolgsziele werden mittels einer durchschnittlichen Zielerreichung über die drei folgenden Jahre festgelegt und gemäß Zuständigkeit zugeordnet.

Basis für die volle und anteilige Zuteilung der PSU-Rechte ist das erste Planjahr.

Die endgültige Anzahl an PSU-Rechten errechnet sich aus der Anzahl der PSU-Rechte zu Planbeginn und dem Zielerreichungsprozentsatz der Erfolgsziele am Planende. Die Anzahl der Rechte kann zwischen 0 und dem 1,5-Fachen der anfangs zugeteilten Rechte schwanken. Die Auszahlung wird bei einer Verdoppelung des TSR gedeckelt. Der maximale Auszahlungsbetrag ist auf 300% begrenzt.

Die Bewertung des Mid-Term Incentive Plans zum Stichtag erfolgt indirekt mit dem beizulegenden Zeitwert der Verpflichtung. Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem wertorientierten Erfolgsziel den TSR während des Performance-Zeitraums. Hierzu wird der am Markt beobachtbare Wert des TSR-Index mit der aktuellen Dividendenrendite der Münchener-Rück-Aktie zum Laufzeitende fortgeschrieben und mit marktgerechten Zinsen diskontiert.

Im Geschäftsjahr wurde ein Ertrag in Höhe von 0,2 (-4,0) Millionen € aus dem Mid-Term Incentive Plan erfasst. Die Rückstellung beträgt zum Stichtag 25,3 (35,3) Millionen €.

Mid-Term Incentive Pläne 2014-2017 von Munich Re

	Incentive- Plan 2014	Incentive- Plan 2015	Incentive- Plan 2016	Incentive- Plan 2017
Planbeginn	1.1.2014	1.1.2015	1.1.2016	1.1.2017
Planende	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
Beizulegender Zeitwert 2017 für ein Recht	0,00 €	457,30 €	482,59 €	508,69 €
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2014	0	0	0	0
Zugang	42.233	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2014	42.233	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2015	42.233	0	0	0
Zugang	0	38.217	0	0
Verfallen	584	0	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2015	41.649	38.217	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2016	41.649	38.217	0	0
Zugang	0	0	32.525	0
Verfallen	182	213	0	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2016	41.467	38.004	32.525	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2017	41.467	38.004	32.525	0
Zugang	0	0	120	30.814
Ausgeübt	40.952	0	0	0
Verfallen	515	1.322	1.136	0
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2017	0	36.682	31.509	30.814

45 Vergütungsbericht

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG beliefen sich auf 19,8 (23,1) Millionen €. Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG betrugen 2,6 (2,6) Millionen €; nicht darin enthalten sind 0,2 (0,2) Millionen € für von anderen Konzernunternehmen ausgewiesene Aufsichtsratsvergütungen, sodass sich insgesamt 2,8 (2,8) Millionen € ergaben.

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebener bezifferten sich auf 8,6 (7,4) Millionen €.

Für die ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder entstanden keine Personalaufwendungen für Pensionsverpflichtungen. Nach Abzug der hierfür separierten Vermögenswerte (Contractual Trust Agreement) verblieben zum Stichtag keine Pensionsrückstellungen und keine Rückstellungen für vergleichbare Leistungen für frühere Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebene.

Pensionsverpflichtungen für frühere Mitglieder des Aufsichtsrats und deren Hinterbliebene bestehen nicht.

Die Organmitglieder erhielten im Geschäftsjahr keine Vorschüsse oder Kredite. Für ihre Tätigkeit als Arbeitnehmer des Konzerns erhielten Aufsichtsräte Vergütungen in Höhe von 1,3 (1,3) Millionen €. Die Organmitglieder halten Versicherungsverträge mit Gesellschaften der Munich Re Gruppe sowie MEAG-Fondsanteile in geringer Höhe. Darüber hinaus wurden keine wesentlichen Geschäfte zwischen den Organmitgliedern und Munich Re getätigt.

Alle weiteren Angaben zu Organbezügen und zur Struktur des Vergütungssystems des Vorstands finden Sie im Lagebericht unter Vergütungsbericht. Informationen zu Aktiengeschäften und -besitz von Mitgliedern des Vorstands und

des Aufsichtsrats finden Sie im Corporate Governance Bericht.

46 Mitarbeiterzahl

Zum Jahresende waren in Deutschland 19.960 (21.077) und im Ausland 22.450 (22.351) Mitarbeiter beschäftigt.

Zusammensetzung der Mitarbeiterzahl

	31.12.2017	Vorjahr
Rückversicherung	12.117	12.375
ERGO	30.293	31.053
Gesamt	42.410	43.428

47 Abschlussprüferhonorare

Für Leistungen, die der Konzernabschlussprüfer (KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München, und deren verbundene Unternehmen i. S. v. § 271 Abs. 2 HGB) für das Mutterunternehmen und konsolidierte Tochterunternehmen erbracht hat, wurde im Geschäftsjahr folgendes Honorar als Aufwand erfasst:

Zusammensetzung der Abschlussprüferhonorare

Tausend €	2017
Abschlussprüfungsleistungen ¹	-9.240
Andere Bestätigungsleistungen	-240
Steuerberatungsleistungen	0
Sonstige Leistungen	-4.132
Summe	-13.612

¹ Davon -8.957 Tausend € Honorare der KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft.

Das Honorar für Abschlussprüfungsleistungen bezieht sich vor allem auf die Prüfung des Konzernabschlusses und des Jahresabschlusses der Münchener Rück AG sowie verschiedene Jahresabschlussprüfungen unserer Tochterunternehmen einschließlich gesetzlicher Auftragserweiterungen (insbesondere die Prüfung der Solvenzübersicht). Zudem erfolgten prüferische Durchsichten von Zwischenabschlüssen und projektbegleitende IT-Prüfungen sowie eine vertraglich vorgesehene Prüfung zur Wirksamkeit von Kontrollen einer Servicegesellschaft.

Andere Bestätigungsleistungen betreffen gesetzlich oder vertraglich vorgesehene Prüfungsleistungen sowie freiwillige Prüfungsleistungen, insbesondere Prüfungen von Compliance Management Systemen nach IDW PS 980, und gesetzlich verpflichtete Bestätigungsleistungen zur Einreichung bei Behörden.

Die sonstigen Leistungen betreffen im Wesentlichen qualitätssichernde Unterstützungsleistungen sowie Beratungsleistungen im Zusammenhang mit bilanziellen Fragestellungen, der Einführung regulatorischer Vorgaben oder der Einführung neuer Bilanzierungsstandards jeweils basierend auf von uns vorgelegten Lösungen und Konzepten. Zudem wurden durch den Abschlussprüfer administrative Unterstützung sowie im kleinen Umfang Datenverwahrungsdienstleistungen erbracht.

Der für die Durchführung des Prüfungsauftrags verantwortliche Wirtschaftsprüfer i. S. v. § 24a Abs. 2 Berufssatzung WP/vBP ist Herr Dr. Frank Ellenbürger. Er war erstmals Auftragsverantwortlicher für die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2013.

48 Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen

Munich Re geht im Rahmen ihrer normalen Geschäftstätigkeit Eventualverbindlichkeiten ein. Dabei betragen die Verpflichtungen aus Bürgschaften und Garantien insgesamt 0 (2) Millionen € sowie aus Rechtsstreitigkeiten 31 (31) Millionen €. Weitere sonstige Eventualverbindlichkeiten bestehen in Höhe von 8 (28) Millionen €. Ferner besteht eine Eventualverbindlichkeit, die aus unseren Anteilen an assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen resultiert, in Höhe von 20 (20) Millionen Pfund Sterling. Es handelt sich um eine Zahlungsverpflichtung im Fall der Überschuldung eines assoziierten Unternehmens.

Ermessensentscheidungen und Schätzungen sind bei Eventualverbindlichkeiten erforderlich, sofern die voraussichtliche Belastung nicht eindeutig ermittelbar ist. Dies ist beispielsweise bei Eventualverbindlichkeiten für Rechtsstreitigkeiten der Fall. Die Bewertung erfolgt durch die Experten der betroffenen Einheiten analog zu den Bewertungsvorgaben für Andere Rückstellungen auf Basis der bestmöglichen Schätzung. Eventualverbindlichkeiten werden angegeben, sofern die Wahrscheinlichkeit eines Ressourcenabflusses von den Experten als nicht unwahrscheinlich eingeschätzt wird.

Gesellschaften von ERGO haben für ausschließlich in ihrem Auftrag tätige Versicherungsvermittler die uneingeschränkte Haftung aus der Vermittlung von Versicherungsprodukten übernommen. In diesem Zusammenhang besteht das Risiko einer Inanspruchnahme durch den Kunden. Für den Fall einer Inanspruchnahme besteht grundsätzlich eine Regressmöglichkeit bei dem Vermittler bzw. über dessen Vermögensschadenhaftpflichtversicherung.

Die Anwendung steuerlicher Regelungen kann zum Zeitpunkt der Berechnung von Steuererstattungsansprüchen und -verbindlichkeiten ungeklärt sein. Bei der Berechnung der Steuerposten ist die jeweils wahrscheinlichste Anwendung zugrunde gelegt. Ungeachtet dessen kann die Finanzverwaltung hierzu eine abweichende Auffassung vertreten. Daraus können sich zusätzliche steuerliche Verbindlichkeiten ergeben.

Nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) sind alle deutschen Lebens- und Krankenversicherer unserer Gruppe zur Mitgliedschaft in einem Sicherungsfonds verpflichtet. Für die Lebensversicherer kann der Sicherungsfonds neben der laufenden Beitragsverpflichtung von 0,2 Promille der Summe der versicherungstechnischen Nettorückstellungen zusätzlich Sonderbeiträge bis zu einer Höhe von einem Promille der Summe der versicherungstechnischen Nettorückstellungen erheben. Für die Krankenversicherer erfolgt keine Vorfinanzierung, zur Erfüllung seiner Aufgaben kann der Fonds jedoch Sonderbeiträge bis zwei Promille der versicherungstechnischen Nettorückstellungen erheben. Daraus könnte sich auf Konzernebene eine mögliche Verpflichtung von 161 (149) Millionen € ergeben. Die Aufgaben und Befugnisse des gesetzlichen Sicherungsfonds für die Lebensversicherung liegen bei der Protektor Lebensversicherungs-AG. Mit den Aufgaben und Befugnissen des gesetzlichen Sicherungsfonds für die Krankenversicherung ist die Medicator AG betraut.

Munich Re ist Mitglied in der Deutschen Kernreaktor-Versicherungsgemeinschaft (DKVG) und der Pharma-Rückversicherungsgemeinschaft. Eine Inanspruchnahme entsprechend unserer Beteiligungsquote könnte daraus resultieren, wenn ein anderes Mitglied dieser Pools ausfallen würde. Wir schätzen das Risiko einer derartigen Inanspruchnahme jedoch als unwahrscheinlich ein.

Des Weiteren geht Munich Re unterschiedliche sonstige finanzielle Verpflichtungen ein. Diese beziffern sich für Werk- und Dienstleistungsverträge auf 395 (380) Millionen € sowie für Investitionsverpflichtungen auf 1.821 (1.265) Millionen €, wovon 74 (79) Millionen € aus unseren Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen resultieren. Zum Stichtag wurden Kreditzusagen von 1.093 (1.029) Millionen € gegeben. Die genannten Beträge sind jeweils nicht abgezinste Nennwerte. Weitere sonstige finanzielle Verpflichtungen bestehen in Höhe von 7 (7) Millionen €.

Darüber hinaus hat Munich Re keine finanziellen Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage des Konzerns von Bedeutung sind. Haftungsverhältnisse zugunsten von Organmitgliedern sind wir nicht eingegangen.

49 Maßgebliche Beschränkungen

Regulatorische, gesetzliche oder vertragliche Beschränkungen sowie Schutzrechte nicht beherrschender Anteile können den Konzern in seinen Möglichkeiten einschränken, Zugang zu Vermögenswerten der Gruppe zu erlangen oder diese zu verwerten und Verbindlichkeiten der Gruppe zu begleichen.

Die Buchwerte verfügbungsbeschränkter Vermögenswerte im Konzern sind unter den jeweiligen Posten in den Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva aufgeführt. Die Beschränkungen resultieren überwiegend aus vertraglichen Vereinbarungen. Unter anderem handelt es sich um verpfändete Wertpapierdepots zur Besicherung unserer Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft sowie um die Besicherung von Derivategeschäften mit Wertpapieren und Barsicherheiten oder von Bankverbindlichkeiten mit nicht finanziellen Vermögenswerten.

Einzelne nationale Vorschriften erfordern eine gesonderte Verwaltung von Vermögenswerten, die zur Deckung der Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft vorzuhalten sind. Grundsätzlich gelten für den Zugang zu diesen Vermögenswerten und deren Verwertung besondere aufsichtsrechtliche Regelungen.

Zudem unterliegen wir aufsichtsrechtlichen Anforderungen, die Dividendenzahlungen oder andere Kapitalausschüttungen oder Darlehen sowie Vorauszahlungen innerhalb des Konzerns einschränken können.

Unser Tochterunternehmen Munich American Reassurance Company weist zum 31. Dezember 2017 in seinem Abschluss, der nach lokalen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen (Statutory Accounting Principles) erstellt wurde, negative Gewinnrücklagen aus. Aus diesem Grund kann die Gesellschaft zurzeit nur mit Zustimmung der zuständigen US-Aufsichtsbehörde Dividenden ausschütten oder Kapital an das Mutterunternehmen transferieren.

Unsere in Griechenland ansässigen Gesellschaften unterliegen den im Jahr 2015 eingeführten nationalen Kapital- ➔

verkehrskontrollen und müssen für zu transferierendes Vermögen die damit verbundenen Genehmigungsverfahren durchlaufen.

50 Leasing

Munich Re als Leasingnehmer Die Operating-Leasingverhältnisse betreffen insbesondere Büro- und Geschäftsräume des Konzerns, IT-Ausstattung sowie Grundstücke. Sie beinhalten zum Teil Verlängerungsoptionen sowie Beschränkungen hinsichtlich der Vereinbarung von Untermietverhältnissen. Im Berichtszeitraum wurden –91 (–104) Millionen € Mindestleasingzahlungen sowie –10 (–10) Millionen € bedingte Leasingzahlungen als Aufwand erfasst.

Künftige Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	92	97
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	184	236
Mehr als fünf Jahre	133	162
Gesamt	409	495

Munich Re als Leasinggeber Operating-Leasingverhältnisse betreffen im Wesentlichen vermietete Grundstücke und Bauten.

Künftige Mindestleasingzahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen

Mio. €	31.12.2017	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	255	205
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	691	575
Mehr als fünf Jahre	574	501
Gesamt	1.520	1.281

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

Fälligkeiten

Mio. €	31.12.2017			Vorjahr		
	Brutto-investition	Zinsanteil	Netto-investition	Brutto-investition	Zinsanteil	Netto-investition
Mindestleasingzahlungen bis zu einem Jahr	0	0	0	0	0	0
Mindestleasingzahlungen mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	2	1	1	2	1	1
Mindestleasingzahlungen mehr als fünf Jahre	71	56	15	72	56	15
Gesamte Mindestleasingzahlungen	74	57	17	74	57	17
Nicht garantierte Restwerte	41	33	8	41	34	7
Gesamt	115	90	25	116	91	25

51 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im März 2017 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis Ende Februar 2018 weitere 1,3 Millionen Aktien im Wert von 236 Millionen € zurückgekauft.

52 Ergebnis je Aktie

Verwässernde Effekte, die bei der Berechnung des Ergebnisses je Aktie gesondert ausgewiesen werden müssen, lagen weder zum Bilanzstichtag noch im Vorjahr vor. Das Ergebnis je Aktie kann in Zukunft potenziell durch die Ausgabe von Aktien oder Bezugsrechten aus dem genehmigten und dem bedingten Kapital verwässert werden.

Ergebnis je Aktie

	2017	Vorjahr
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend Mio. €	375	2.580
Gewichteter Durchschnitt der Anzahl ausstehender Aktien	154.060.991	159.975.155
Ergebnis je Aktie €	2,44	16,13

Die rückwirkende Anpassung der Vorjahreswerte, siehe Bilanzierung und Bewertung – Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen, führte zu keiner Veränderung des Ergebnisses je Aktie im Vorjahr. Die Anzahl der ausstehenden Aktien verringerte sich im Lauf des Geschäftsjahres 2017 im Wesentlichen aufgrund des Aktienrückkaufprogramms um 5.642.862 (5.880.298) Aktien.

53 Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn 2017 der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft beträgt laut Einzelabschluss nach deutschem Recht (HGB) 1.333.240.008,80 €. Der Vorstand schlägt der Hauptversammlung vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 8,60 € auf jede dividendenberechtigte Aktie zu verwenden sowie den Restbetrag auf neue Rechnung vorzutragen.

Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2017 gemäß § 313 Abs. 2 HGB

Bei den nachstehenden Angaben handelt es sich um die gem. § 16 Abs. 2 und 4 AktG addierten unmittelbaren und mittelbaren Anteile an Unternehmen des Konsolidierungskreises gem. § 315a HGB und an Beteiligungen gem. § 271 Abs. 1 HGB.

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Konsolidierte Tochterunternehmen	
13th & F Associates Limited Partnership, Washington, D.C. ⁴	98,0000
40, Rue Courcelles SAS, Paris	100,0000
Adelfa Servicios a Instalaciones Fotovoltaicas S.L., Santa Cruz de Tenerife	100,0000
AEVG 2004 GmbH, Frankfurt a. M. ⁴	0,0000
AGROTIKI Insurance S.A., Athen	100,0000
ALICE GmbH, Düsseldorf	100,0000
ALLYSCA Assistance GmbH, München	100,0000
American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000
American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Home Service Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Insurance Company of Florida Inc., Jacksonville, Florida	100,0000
American Modern Insurance Group Inc., Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Lloyds Insurance Company, Dallas, Texas	100,0000
American Modern Property & Casualty Insurance Company, Cincinnati, Ohio	100,0000
American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000
American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma	100,0000
Amicus Legal Ltd., Bristol	100,0000
ArztPartner almeda AG, München	100,0000
ATU Landbau GmbH & Co. KG, Heiligengrabe ¹¹	94,9000
avanturo GmbH, Düsseldorf	100,0000
Bagmoor Holdings Limited, London	100,0000
Bagmoor Wind Limited, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.1 Ltd., London	100,0000
Beaufort Dedicated No.2 Ltd., London	100,0000
Beaufort Dedicated No.5 Ltd., London	100,0000
Beaufort Underwriting Agency Limited, London	100,0000
Bell & Clements (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000
Bell & Clements (London) Ltd., London	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Bell & Clements (USA) Inc., Reston, Virginia	100,0000
Bell & Clements Inc., Reston, Virginia	100,0000
Bell & Clements Ltd., London	100,0000
Bos Incasso B.V., Groningen	89,7640
Cannock Chase B.V., Leidschendam	100,0000
Cannock Chase Holding B.V., Amsterdam ⁴	98,3300
Cannock Chase Purchase B.V., 's-Gravenhage	100,0000
Cannock Connect Center B.V., Brouwershaven	100,0000
Ceres Demetra GmbH, München	100,0000
Closed Joint Stock Company «ERGO» Insurance Company, Minsk	92,3114
Comino Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000
Compagnie Européenne d'Assurances (Société en liquidation), Paris	99,9982
Corion Pty Ltd, Sydney	100,0000
Cornwall Power (Polmaugan) Limited, London	100,0000
Countryside Renewables (Forest Heath) Limited, London	100,0000
D.A.S. Defensa del Automovilista y de Siniestros - Internacional S.A. de Seguros y Reaseguros, Barcelona	100,0000
D.A.S. HELLAS Allgemeine Rechtsschutz- Versicherungs-AG, Athen	100,0000
D.A.S. Jogvédelmi Biztosító Részvénytársaság, Budapest	100,0000
D.A.S. Luxemburg Allgemeine Rechtsschutz- Versicherung S.A., Strassen	100,0000
D.A.S. Rechtsschutz Aktiengesellschaft, Wien	100,0000
D.A.S. Société anonyme belge d'assurances de Protection Juridique, Brüssel	100,0000
D.A.S. Towarzystwo Ubezpieczen Ochrony Prawnej S.A., Warschau	100,0000
Daman Health Insurance - Qatar LLC, Doha	100,0000
DAS Assistance Limited, Bristol	100,0000
DAS Holding N.V., Amsterdam	51,0000
DAS Law Limited, Bristol	100,0000
DAS Legal Expenses Insurance Co., Ltd., Seoul	100,0000
DAS Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol	100,0000
DAS Legal Finance B.V., Amsterdam	100,0000
DAS Legal Protection Insurance Company Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
DAS MEDICAL ASSIST Limited, Bristol	100,0000
DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam	100,0000
DAS Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Luzern	100,0000
DAS Services Limited, Bristol	100,0000
DAS UK Holdings Limited, Bristol	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I4D), Luxemburg	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I5D), Luxemburg	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I6D o.N.), Luxemburg	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I7D o.N.), Luxemburg	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I8D o.N.), Luxemburg	100,0000
Digital Porte Inc., Toronto, Ontario	100,0000
DKV BELGIUM S.A., Brüssel	100,0000
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln	100,0000
DKV Pflegedienste & Residenzen GmbH, Köln	100,0000
DKV Seguros y Reaseguros S.A. Española, Saragossa	100,0000
E&S Claims Management Inc., Reston, Virginia	100,0000
EIG Co., Wilmington, Delaware	100,0000
ERGO ASIGURARI DE VIATA S.A., Bukarest	100,0000
ERGO ASIGURARI S.A., Bukarest	100,0000
ERGO Austria International AG, Wien	100,0000
ERGO Beratung und Vertrieb AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Deutschland AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Digital Ventures AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO DIREKT Krankenversicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO DIREKT Lebensversicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO DIREKT Versicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO Életbiztosító Zrt, Budapest	100,0000
ERGO Elfte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO General Insurance Company S.A., Athen	100,0000
ERGO Generales Seguros y Reaseguros S.A., Madrid	100,0000
ERGO Group AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Grubu Holding A.Ş., Istanbul	100,0000
ERGO Grundstücksverwaltung GbR, Düsseldorf	100,0000
ERGO Insurance Company, Moskau	100,0000
ERGO Insurance N.V., Brüssel	100,0000
ERGO Insurance Pte. Ltd., Singapur	100,0000
ERGO Insurance SE, Tallinn	100,0000
ERGO International Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
ERGO International Services GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Invest SIA, Riga	100,0000
ERGO Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Hamburg	100,0000
ERGO Life Insurance Company S.A., Thessaloniki	100,0000
ERGO Life Insurance SE, Vilnius	100,0000
ERGO Life S.A., Grevenmacher	100,0000
ERGO Neunte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO osiguranje d.d., Zagreb	100,0000
ERGO Partners N.V., Brüssel	100,0000
ERGO Pensionsfonds Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
ERGO Pensionskasse AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Poist'ovna a.s., Bratislava	100,0000
ERGO pojišť'ovna, a.s., Prag	100,0000
ERGO Private Capital Dritte GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Gesundheit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
ERGO Private Capital Komposit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Leben GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Vierte GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Zweite GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Sigorta A.Ş., Istanbul	100,0000
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien	100,0000
ERGO Vida Seguros y Reaseguros S.A., Saragossa	100,0000
ERGO Vorsorge Lebensversicherung AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Zivotno osiguranje d.d., Zagreb	100,0000
ERV Evropská pojišť'ovna, a.s., Prag	90,0000
Euro-Center Holding SE, Prag	83,3332
Europaeiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen	100,0000
EUROPÄISCHE Reiseversicherung Aktiengesellschaft, München	100,0000
Everything Legal Ltd., Bristol	100,0000
FAIRANCE GmbH, Düsseldorf	100,0000
Flexitel Telefonservice GmbH, Berlin	100,0000
Forst Ebnath AG, Ebnath	100,0000
FOTOOUNO S.r.l., Brixen	100,0000
FOTOWATIO ITALIA GALATINA S.r.l., Brixen	100,0000
Fundo Invest Exclusivo referenciado di Munich Re Brasil, São Paulo ⁴	98,2000
Gaucheret S.A., Brüssel	100,0000
GF 65, Wien ⁴	100,0000
Global Standards LLC, Dover, Delaware	100,0000
Globality S.A., Luxemburg	100,0000
Great Lakes Insurance SE, München	100,0000
Group Risk Services Limited, London	100,0000
Groves, John & Westrup Limited, London	100,0000
Habiriscos - Investimentos Imobiliarios e Turisticos S.A., Lissabon	100,0000
Hartford Steam Boiler (M) SDN BHD, Kuala Lumpur	100,0000
Hartford Steam Boiler (Singapore) Pte. Ltd., Singapur	100,0000
Hartford Steam Boiler International GmbH, Rheine	100,0000
HMV GFKL Beteiligungs GmbH, Düsseldorf	100,0000
HSB Brasil Servicos de Engenharia e Inspecao Ltda, São Paulo	100,0000
HSB Engineering Finance Corporation, Dover, Delaware	100,0000
HSB Engineering Insurance Limited, London	100,0000
HSB Engineering Insurance Services Limited, London	100,0000
HSB Group Inc., Dover, Delaware	100,0000
HSB International (India) Private Limited, Gujarat	100,0000
HSB Japan K.K., Minato-KU, Tokio	100,0000
HSB Secure Services Inc., Hartford, Connecticut	100,0000
HSB Solomon Associates Canada Ltd., Saint John, New Brunswick	100,0000
HSB Solomon Associates LLC, Dover, Delaware	100,0000
HSB Specialty Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000
HSB Technical Consulting & Service (Shanghai) Co., Ltd., Shanghai	100,0000
Ibero Property Portugal - Investimentos Imobiliarios S.A., Lissabon	100,0000
Ibero Property Trust S.A., Madrid	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
IDEENKAPITAL Financial Engineering GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Financial Service GmbH i. L., Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Media Finance GmbH, Düsseldorf	50,1000
IDEENKAPITAL Metropolen Europa GmbH & Co. KG, Düsseldorf	72,3477
iii, München ⁴	100,0000
IK Einkauf Objekt Eins GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IK Einkauf Objektmanagement GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkaufsmärkte Deutschland GmbH & Co. KG, Düsseldorf	52,0387
IK Premium Fonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IK Premium Fonds zwei GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IKFE Properties I AG, Zürich	63,5708
Imofloresmira – Investimentos Imobiliarios S.A., Lissabon	100,0000
Insurance Company “ERGO Life” Ltd., Moskau	100,0000
ITERGO Informationstechnologie GmbH, Düsseldorf	100,0000
JSC “ERV Travel Insurance“, Moskau	100,0000
K & P Pflegezentrum Uelzen IMMAC Renditefonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	84,8445
KA Köln.Assekuranz Agentur GmbH, Köln	100,0000
Kapdom-Invest GmbH, Moskau	100,0000
KS SPV 23 Limited, London	100,0000
Landelijke Associatie van Gerechtsdeurwaarders B.V., Groningen ⁴	89,7640
LEGIAL AG, München	100,0000
Lietuva Demetra GmbH, München	100,0000
Lloyds Modern Corporation, Dallas, Texas	100,0000
Longial GmbH, Düsseldorf	100,0000
Lynt Farm Solar Limited, London	100,0000
MAGAZ FOTOVOLTAICA S.L.U., Alcobendas	100,0000
Mandaat B.V., Druten	100,0000
Marina Salud S.A., Alicante	65,0000
Marina Sp.z.o.o., Sopot	100,0000
MEAG ANGLO CELTIC Fund, München ⁴	100,0000
MEAG ATLAS, München ⁴	100,0000
MEAG Benedict, München ⁴	100,0000
MEAG Cash Management GmbH, München	100,0000
MEAG EDK Quantum, München ⁴	100,0000
MEAG EDL CurryGov, München ⁴	100,0000
MEAG EDS AGIL, München ⁴	100,0000
MEAG ERGO Belgium Equities, München ⁴	100,0000
MEAG ESUS 1, München ⁴	100,0000
MEAG EUR Global 1, München ⁴	100,0000
MEAG Euro 1, München ⁴	100,0000
MEAG Euro 2, München ⁴	100,0000
MEAG EURO-FONDS, München ⁴	100,0000
MEAG European Prime Opportunities, München ⁴	56,5871
MEAG Eurostar, München ⁴	100,0000
MEAG EURO-Yield, München ⁴	100,0000
MEAG FlexConcept – Basis, Luxemburg ⁴	100,0000
MEAG FlexConcept – Eurobond, Luxemburg ⁴	100,0000
MEAG FlexConcept – Wachstum, Luxemburg ⁴	100,0000
MEAG GBP Global-STAR, München ⁴	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MEAG German Prime Opportunities (GPO), München ⁴	100,0000
MEAG HBG 1, München ⁴	100,0000
MEAG HM Sach Rent 1, München ⁴	100,0000
MEAG HMR 1, München ⁴	100,0000
MEAG HMR 2, München ⁴	100,0000
MEAG Hyperion Fund, München ⁴	100,0000
MEAG IREN, München ⁴	100,0000
MEAG Janus, München ⁴	100,0000
MEAG Kapital 2, München ⁴	100,0000
MEAG Kapital 5, München ⁴	100,0000
MEAG Kubus 1, München ⁴	100,0000
MEAG Lambda EUR EM Local, Grünwald ⁴	100,0000
MEAG Lambda EUR, Grünwald ⁴	100,0000
MEAG Lambda GBP, Grünwald ⁴	100,0000
MEAG Lambda USD, Grünwald ⁴	100,0000
MEAG Multi Life, München ⁴	100,0000
MEAG Multi Sach 1, München ⁴	100,0000
MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München	100,0000
MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München	100,0000
MEAG Munich Re Placement, Grünwald ⁴	100,0000
MEAG New York Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
MEAG PEGASUS, München ⁴	100,0000
MEAG Pension Invest, München ⁴	100,0000
MEAG Pensionskasse Nord, München ⁴	100,0000
MEAG Pensionskasse West, München ⁴	100,0000
MEAG Premium, München ⁴	100,0000
MEAG Prof III Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
MEAG Property Fund I, München ⁴	100,0000
MEAG Property Fund III, München ⁴	100,0000
MEAG RenditePlus, München ⁴	100,0000
MEAG REVO, München ⁴	100,0000
MEAG SAG 1, München ⁴	100,0000
MEAG Tandem, München ⁴	100,0000
MEAG US Fonds, München ⁴	100,0000
MEAG Venus, München ⁴	100,0000
MEAG Vidas Rent 3, München ⁴	100,0000
MEAG VLA, München ⁴	100,0000
MedNet Holding GmbH, München	100,0000
MedWell Gesundheits-AG, Köln	100,0000
Merkur Grundstücks- und Beteiligungs-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	100,0000
Meshify Inc., Dover, Delaware	100,0000
MFI Munich Finance and Investment Holding Ltd., Ta' Xbiex	100,0000
MFI Munich Finance and Investment Ltd., Ta' Xbiex	100,0000
Midland-Guardian Co., Amelia, Ohio	100,0000
Midwest Enterprises Inc., Miami, Florida	100,0000
MR Beteiligungen 1. GmbH, München ³	100,0000
MR Beteiligungen 16. GmbH, München ³	100,0000
MR Beteiligungen 17. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 18. GmbH & Co. Immobilien KG, Grünwald ²	100,0000
MR Beteiligungen 19. GmbH, München	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MR Beteiligungen 2. EUR AG & Co. KG, Grünwald ²	100,0000
MR Beteiligungen 3. EUR AG & Co. KG, Grünwald ²	100,0000
MR Beteiligungen EUR AG & Co. KG, Grünwald ²	100,0000
MR Beteiligungen GBP AG & Co. KG, Grünwald ²	100,0000
MR Beteiligungen USD AG & Co. KG, Grünwald ²	100,0000
MR Debt Finance GmbH, München	100,0000
MR Electra LP, Dover, Delaware	100,0000
MR ERGO Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000
MR Infrastructure Investment GmbH, München	100,0000
MR Investment Inc., Dover., Delaware	100,0000
MR Jordan LP, Dover, Delaware	100,0000
MR RENT UK Investment Limited, London	100,0000
MR RENT-Investment GmbH, München ³	100,0000
MR Solar GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000
MR SOLAR SAS DER WELIVIT SOLAR ITALIA S.r.l., Bozen	100,0000
MSP Underwriting Ltd., London	100,0000
MU068 MR Placem (FCP), Paris ⁴	100,0000
Munich American Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich American Life Reinsurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich Atlanta Financial Corporation, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich Health Alpha GmbH, München ³	100,0000
Munich Health Daman Holding Ltd., Abu Dhabi	51,0000
Munich Health Holding AG, München ³	100,0000
Munich Health North America Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Holdings Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Holdings of Australasia Pty Ltd, Sydney	100,0000
Munich Life Management Corporation Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis	100,0000
Munich Re America Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re America Services Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Automation Solutions Limited, Dublin	100,0000
Munich Re Capital Limited, London	100,0000
Munich Re Digital Partners US Holding Corporation, Dover, Delaware	100,0000
Munich Re do Brasil Resseguradora SA, São Paulo	100,0000
Munich Re Life Insurance Company of Vermont, Burlington, Vermont	100,0000
Munich Re New Ventures Inc., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Re of Malta Holding Limited, Ta' Xbiex	100,0000
Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex	100,0000
Munich Re PCC Limited, Ta' Xbiex	100,0000
Munich Re Reserve Risk Financing Inc., Dover, Delaware	100,0000
Munich Re Specialty Group Ltd., London	100,0000
Munich Re Stop Loss Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Syndicate Hong Kong Ltd., Hongkong	100,0000
Munich RE Syndicate Labuan Limited, Labuan	100,0000
Munich Re Syndicate Limited, London	100,0000
Munich Re Syndicate Middle East Ltd., Dubai	100,0000
Munich Re Syndicate Singapore Ltd., Singapur	100,0000
Munich Re Trading LLC, Wilmington, Delaware	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Munich Re UK Services Limited, London	100,0000
Munich Re US Life Corporation, Minneapolis, Minnesota	100,0000
Munich Re Weather & Commodity Risk Holding Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Reinsurance America Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg	100,0000
Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney	100,0000
Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000
MunichFinancialGroup GmbH, München	100,0000
Munichre New Zealand Service Ltd., Auckland	100,0000
N.M.U. (Holdings) Limited, Leeds	100,0000
New Reinsurance Company Ltd., Zürich	100,0000
nexible Versicherung AG, Nürnberg	100,0000
Nightingale Legal Services Ltd., Bristol	100,0000
NMU Group Limited, London	100,0000
Northern Marine Underwriters Limited, Leeds	100,0000
OIK Mediclin, Wiesbaden ⁴	70,7073
Pan Estates LLC, Wilmington, Delaware	100,0000
Pegasos Holding GmbH, München	100,0000
Picus Silva Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Princeton Eagle West (Holding) Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Princeton Eagle West Insurance Company Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000
Private Aktiengesellschaft „Europäische Reiseversicherung“, Kiew	99,9999
Renaissance Hotel Realbesitz GmbH, Wien	60,0000
Roanoke Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Roanoke Insurance Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Roanoke International Brokers Limited, London	100,0000
Scout Moor Group Limited, London	100,0000
Scout Moor Holdings (No. 1) Limited, London	100,0000
Scout Moor Holdings (No. 2) Limited, London	100,0000
Scout Moor Wind Farm (No. 2) Limited, London	100,0000
Scout Moor Wind Farm Limited, London	100,0000
Silvanus Vermögensverwaltungsges. mbH, München ³	100,0000
Solarpark Fusion 3 GmbH, Düsseldorf	100,0000
Solomon Associates Limited, Farnborough	100,0000
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000
Specialty Insurance Services Corp., Amelia, Ohio	100,0000
SunEnergy & Partners S.r.l., Brixen	100,0000
Temple Insurance Company, Toronto, Ontario	100,0000
The Atlas Insurance Agency Inc., Amelia, Ohio	100,0000
The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut	100,0000
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000
The Midland Company, Cincinnati, Ohio	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
The Polytechnic Club Inc., Hartford, Connecticut	100,0000
The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware	100,0000
Tir Mostyn and Foel Goch Limited, London	100,0000
UAB Agrofondas, Vilnius	100,0000
UAB Agrolaukai, Vilnius	100,0000
UAB Agrovalda, Vilnius	100,0000
UAB Agrovesta, Vilnius	100,0000
UAB G.Q.F., Vilnius	100,0000
UAB Sietuve, Vilnius	100,0000
UAB Ukelis, Vilnius	100,0000
UAB Vasaros Brizas, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 5, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 6, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 7, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 8, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 9, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 1, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 10, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 2, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 3, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius 4, Vilnius	100,0000
UAB VL Investment Vilnius, Vilnius	100,0000
UK Wind Holdings Ltd., London	100,0000
Unión Médica la Fuencisla S.A., Compañía de Seguros, Saragossa	100,0000
US PROPERTIES VA GmbH & Co. KG, Düsseldorf ⁴	46,0939
Van Arkel Gerechtsdeurwaarders B.V., Leiden ⁴	100,0000
VHDK Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Asien Immobilienbeteiligungs GmbH & Co. KG, München	100,0000
VICTORIA Italy Property GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA US Property Investment GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Vierte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
Victoria Vierter Bauabschnitt GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
Vorsorge Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
welivit GmbH, Düsseldorf	100,0000
welivit Solarfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
welivit Solarfonds S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000
WFB Stockholm Management AB, Stockholm ⁴	50,0000
Wind Farm Iglasjön AB, Hässleholm	100,0000
Wind Farms Götaland Svealand AB, Hässleholm	100,0000
Wind Farms Västra Götaland AB, Hässleholm	100,0000
Windpark MR-B GmbH & Co. KG, Bremen ²	100,0000
Windpark MR-D GmbH & Co. KG, Bremen ²	100,0000
Windpark MR-N GmbH & Co. KG, Bremen ²	100,0000
Windpark MR-S GmbH & Co. KG, Bremen ²	100,0000
Windpark MR-T GmbH & Co. KG, Bremen ²	100,0000
wse Solarpark Spanien 1 GmbH & Co. KG, Düsseldorf	75,1243
X-Pact B.V., 's-Gravenhage	62,5000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Nicht konsolidierte Tochterunternehmen	
1440 New York Ave. Associates LP, Dover, New York	100,0000
ADVIA N.V., Schoten	80,0000
Aleama 150015 S.L., Valencia	100,0000
ANOVA GmbH, Rostock	100,0000
Arridabra 130013 S.L., Valencia	100,0000
ARTES Assekuranzservice GmbH, Düsseldorf	100,0000
B&D Business Solutions B.V., Utrecht	100,0000
Badozoc 1001 S.L., Valencia	100,0000
Bank Austria Creditanstalt Versicherungsdienst GmbH, Wien	100,0000
Baqueda 7007 S.L., Valencia	100,0000
Beaufort Dedicated No.3 Ltd., London	100,0000
Beaufort Dedicated No.4 Ltd., London	100,0000
Beaufort Dedicated No.6 Ltd., London	100,0000
Beaufort Underwriting Services Limited, London	100,0000
Bobasbe 6006 S.L., Valencia	100,0000
Botedazo 8008 S.L., Valencia	100,0000
Calliden Insurance Pty Ltd, Sydney	100,0000
Callopio 5005 S.L., Valencia	100,0000
Camcichu 9009 S.L., Valencia	100,0000
Cannock Chase Incasso II B.V., 's-Gravenhage	100,0000
CAPITAL PLAZA Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000
Caracuel Solar Catorce S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Cinco S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Cuatro S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Dieciocho S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Dieciseis S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Diecisieste S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Diez S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Doce S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Dos S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Nueve S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Ocho S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Once S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Quince S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Seis S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Siete S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Trece S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Tres S.L., Valencia	100,0000
Caracuel Solar Uno S.L., Valencia	100,0000
Centrum Pomocy Osobom Poszkodowanym Sp.z.o.o., Danzig	100,0000
Copper Leaf Research, Bingham Farms, Michigan	100,0000
Cotatrillo 100010 S.L., Valencia	100,0000
D.A.S. Prawo i Finanse Sp.z.o.o., Warschau	100,0000
D.A.S. Rechtsschutz Leistungs-GmbH, München	100,0000
D.A.S., Tomasz Niedzinski Kancelaria Prawna Spolka komandytowa, Warschau	95,0000
DAS Financial Services B.V., Amsterdam	51,0000
DAS Incasso Arnhem B.V., Elst	100,0000
DAS Incasso Eindhoven B.V., 's-Hertogenbosch	100,0000
DAS Incasso Rotterdam B.V., Rotterdam	100,0000
DAS Legal Services B.V., Amsterdam	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
DAS Lex Assistance S.L., L'Hospitalet de Llobregat	100,0000
DEAX Öigusbüroo OÜ, Tallinn	100,0000
DKV Beteiligungs- und Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG, Köln	100,0000
DKV Erste Beteiligungsgesellschaft mbH, Köln	100,0000
DKV Servicios S.A., Saragossa	100,0000
DKV-Residenz am Tibusplatz gGmbH, Münster	100,0000
DKV-Residenz in der Contrescarpe GmbH, Bremen	100,0000
DRA Debt Recovery Agency B.V., 's-Gravenhage	100,0000
Economic Data Resources B.V., 's-Gravenhage	100,0000
ERGO (China) Consulting Ltd., Beijing	100,0000
ERGO Alpha GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Anlageberatung und Vertrieb GmbH i. Gr., Düsseldorf	100,0000
ERGO Asia Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000
ERGO Digital IT GmbH, Berlin	100,0000
ERGO Fund Golden Aging, Brüssel ⁴	100,0000
ERGO GmbH, Steinhausen	100,0000
ERGO Gourmet GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Infrastructure Investment Gesundheit GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Infrastructure Investment Komposit GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Infrastructure Investment Leben GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Infrastructure Investment Pensionskasse GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Infrastructure Investment Victoria Leben GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO LatAm S.A.S., Bogotá	100,0000
ERGO Leben Asien Verwaltungs GmbH, München	100,0000
ERGO Mobility Solutions GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO PRO S.r.l., Verona	100,0000
ERGO Pro Sp.z.o.o., Warschau	100,0000
ERGO Pro, spol.s.r.o., Prag	100,0000
ERGO Vermögensmanagement Ausgewogen A, München ⁴	97,3726
ERGO Vermögensmanagement Flexibel A, München ⁴	95,4581
ERGO Vermögensmanagement Robust A, München ⁴	97,0387
ERGO Versicherungs- und Finanzierungs-Vermittlung GmbH, Hamburg	100,0000
ERGO Zehnte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Zwölfte Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,0000
ERV Sigorta Aracilik Hizmetleri Ltd. Şti., Istanbul	99,9980
Etics, s.r.o., Prag	100,0000
Etoblete 160016 S.L., Valencia	100,0000
Euro-Center (Cyprus) Ltd., Larnaca	100,0000
Euro-Center (Thailand) Co., Ltd., Bangkok	100,0000
Euro-Center Cape Town (Pty) Ltd, Kapstadt	100,0000
Euro-Center Holding North Asia (HK) Pte. Ltd., Hongkong	100,0000
Euro-Center Ltda, São Paulo	100,0000
Euro-Center North Asia Consulting Services (Beijing) Co., Ltd., Beijing	100,0000
Euro-Center Prague, s.r.o., Prag	100,0000
EUROCENTER S.A., Palma de Mallorca	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Euro-Center USA Inc., New York, New York	100,0000
Euro-Center Yerel Yardim Hizmetleri Ltd. Şti., Istanbul	100,0000
European Assistance Holding GmbH, München	100,0000
Evaluación Médica TUW S.L., Barcelona	100,0000
Exolvo GmbH, Hamburg	100,0000
Gamaponti 140014 S.L., Valencia	100,0000
GBG Vogelsanger Straße GmbH, Köln	94,7826
Gebäude Service Gesellschaft Überseering 35 mbH, Hamburg	100,0000
goDentis – Gesellschaft für Innovation in der Zahnheilkunde mbH, Köln	100,0000
GRANCAN Sun-Line S.L., Valencia	100,0000
Great Lakes Re Management Company (Belgium) S.A., Brüssel	100,0000
Group Risk Technologies Ltd., London	100,0000
Guanzu 2002 S.L., Valencia	100,0000
Hamburger Hof Management GmbH, Hamburg	100,0000
Hamburg-Mannheimer ForsikringService A/S, Kopenhagen	100,0000
Hansekuranz Kontor GmbH, Münster	51,0000
Hartford Steam Boiler Colombia Ltda, Bogotá	100,0000
Hartford Steam Boiler UK Limited, Salford	100,0000
Hestia Loss Control Sp.z.o.o., Sopot	100,0000
Horbach GmbH Versicherungsvermittlung und Finanzdienstleistungen, Düsseldorf	70,1000
HSB Associates Inc., New York, New York	100,0000
HSB Ventures Inc., Dover, Delaware	100,0000
IDEENKAPITAL Anlagebetreuungs GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Client Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital erste Investoren Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Fonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Media Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Metropolen Europa Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL PRORENDITA EINS Treuhandgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Schiffsfonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Treuhand US Real Estate eins GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkauf Objektverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkaufsmärkte Deutschland Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IK FE Fonds Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Komp GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK MEGA 4 Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Objekt Bensheim GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Objekt Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Pflegezentrum Uelzen Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Property Eins Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
IK Property Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest DREI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
IK US Portfolio Invest ZWEI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
Jogszerviz Kft, Budapest	100,0000
Junos Verwaltungs GmbH, München	100,0000
JUSTIS GmbH, Etay	100,0000
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße GmbH, Düsseldorf	100,0000
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße Immobilienfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf ⁴	36,6889
K & P Objekt München Hufelandstraße GmbH i. L., Düsseldorf	100,0000
KQV Solarpark Franken 1 GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
Kuik & Partners Credit Management BVBA, Brüssel	98,9000
Larus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000
Legal Net GmbH, München	100,0000
Leggle B.V., Amsterdam	100,0000
m:editerran Power S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000
Marbury Agency Inc., Amelia, Ohio	100,0000
MAYFAIR Financing GmbH, München	100,0000
MAYFAIR Holding GmbH i. L., Düsseldorf	100,0000
MEAG Center House S.A., Brüssel	100,0000
MEAG Dividende (A+I Tranche), München ⁴	88,9010
MEAG EM Rent Nachhaltigkeit (A+I Tranche), München ⁴	98,7465
MEAG FlexConcept – EuroGrowth, Luxemburg ⁴	100,0000
MEAG GlobalRent (A+I Tranche), München ⁴	99,6325
MEAG Hong Kong Limited, Hongkong ⁴	100,0000
MEAG Luxembourg S.à r.l., Luxemburg ⁴	100,0000
MEAG MultiSmart (A+I), München ⁴	61,1256
MEAG Osteuropa A, München ⁴	40,4926
MEAG Pension Rent, München ⁴	100,0000
MEAG Pension Safe, München ⁴	100,0000
MEAG Real Estate Erste Beteiligungsgesellschaft mbH i. L., München ⁴	100,0000
MEAG RealReturn Inhaber-Anteile A, München ⁴	47,5162
MEAG Short-Term High Yield, München ⁴	100,0000
MEAG Vermögensanlage Komfort, München ⁴	49,2109
MEAG Vermögensanlage Return (A+I Tranche), München ⁴	72,7201
Mediastream Consulting GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Dritte Film GmbH i. L., Grünwald	100,0000
Mediastream Film GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Zweite Film GmbH, Grünwald	100,0000
MedNet Bahrain W.L.L., Manama	100,0000
MedNet Egypt LLC, Kairo	100,0000
MedNet Europa GmbH, München	100,0000
MedNet Global Healthcare Solutions LLC, Dubai	100,0000
MedNet Greece S.A., Athen	78,1419
MedNet International Ltd., Nicosia	100,0000
Mednet Jordan Co. W.L.L., Amman	100,0000
MedNet Saudi Arabia LLC, Riad	100,0000
MedNet UAE FZ LLC, Dubai	100,0000
MEGA 4 Management GmbH i. L., Düsseldorf	100,0000
MEGA 4 Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
miCura Pflegedienste Berlin GmbH, Berlin	100,0000
miCura Pflegedienste Bremen GmbH, Bremen	100,0000
miCura Pflegedienste Düsseldorf GmbH, Düsseldorf	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
miCura Pflegedienste GmbH, Köln	100,0000
miCura Pflegedienste Hamburg GmbH, Hamburg	100,0000
miCura Pflegedienste Krefeld GmbH, Krefeld	100,0000
miCura Pflegedienste München/Dachau GmbH, Dachau	51,0000
miCura Pflegedienste München GmbH i. L., München	100,0000
miCura Pflegedienste München Ost GmbH, München	65,0000
miCura Pflegedienste Münster GmbH, Münster	100,0000
miCura Pflegedienste Nürnberg GmbH, Nürnberg	51,0000
MR Beteiligungen 15. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 18. GmbH, Grünwald	100,0000
MR Beteiligungen 2. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 3. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen AG, Grünwald	100,0000
MR Digital Innovation Partners Insurance Agency LLC, Columbus, Ohio ⁴	0,0000
MR Financial Group GmbH, München	100,0000
MR Forest GmbH, München	100,0000
MR Infrastructure Inc., Dover, Delaware	100,0000
MR RENT-Management GmbH, München	100,0000
MR Solar Beneixama GmbH i. L., Nürnberg	100,0000
MRHCUK Dormant No.1 Limited, London	100,0000
Münchener Consultora Internacional SRL, Santiago de Chile	100,0000
Münchener de Argentina Servicios Técnicos S.R.L., Buenos Aires	100,0000
Münchener de Mexico S.A., Mexiko	100,0000
Münchener de Venezuela C.A. Intermediaria de Reaseguros, Caracas	100,0000
Münchener Finanzgruppe AG Beteiligungen, München	100,0000
Münchener Vermögensverwaltung GmbH, München	100,0000
Münchener, ESCRITÓRIO DE REPRESENTACAO DO BRASIL Ltda, São Paulo	100,0000
Munich American Reassurance Company PAC Inc., Atlanta, Georgia ⁴	0,0000
Munich Canada Systems Corporation, Toronto, Ontario	100,0000
Munich Columbia Square Corp., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000
Munich Re America Brokers Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re America Management Ltd., London	100,0000
Munich Re Automation Solutions GmbH, München	100,0000
Munich Re Automation Solutions Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Automation Solutions K.K., Tokio	100,0000
Munich Re Automation Solutions Pte. Ltd., Singapur	100,0000
Munich Re Automation Solutions Pty Ltd, Sydney	100,0000
Munich Re Capital Markets GmbH, München	100,0000
Munich Re Digital Partners Limited, London	100,0000
Munich Re India Services Private Limited, Mumbai	100,0000
Munich Re Innovation Systems Inc., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Re Underwriting Agents (DIFC) Ltd., Dubai	100,0000
Munich-American Risk Partners GmbH, München	100,0000
Munich-Canada Management Corp. Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
MunichFinancialGroup AG Holding, München	100,0000
MunichFinancialServices AG Holding, München	100,0000
Munichre Service Limited, Hongkong	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Naretoblera 170017 S.L., Valencia	100,0000
Nerruze 120012 S.L., Valencia	100,0000
nexible GmbH, Düsseldorf	100,0000
Orrazipo 110011 S.L., Valencia	100,0000
P.A.N. Verwaltungs GmbH, Grünwald	100,0000
PLATINIA Verwaltungs-GmbH, München	100,0000
PRORENDITA DREI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA EINS Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA Fünf Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA VIER Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA ZWEI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
Reaseguradora de las Américas S.A., La Habana	100,0000
Roanoke Trade Insurance Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
SAINT LEON ENERGIE S.A.R.L., Saargemünd	100,0000
Schloss Hohenkammer GmbH, Hohenkammer	100,0000
Schrömbgens & Stephan GmbH Versicherungsmakler, Düsseldorf	100,0000
Smart Thinking Consulting (Beijing) Co., Ltd., Beijing	100,0000
Sopockie Towarzystwo Doradcze Sp.z.o.o., Sopot	100,0000
Stichting Aandelen Beheer D.A.S. Holding, Amsterdam	100,0000
Sustainable Finance Risk Consulting GmbH, München	100,0000
Sydney Euro-Center Pty Ltd, Sydney	100,0000
Synkronos Italia S.r.l., Mailand	80,3500
TAS Assekuranz Service GmbH, Frankfurt a. M.	100,0000
TAS Touristik Assekuranzmakler und Service GmbH, Frankfurt a. M.	100,0000
Three Lions Underwriting Ltd., London	100,0000
Tillobesta 180018 S.L., Valencia	100,0000
Triple IP B.V., Culemborg	100,0000
US PROPERTIES VA Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
Vectis Claims Services Ltd., Tel Aviv	75,0000
VFG Vorsorge-Finanzierungsconsulting GmbH, Wien	100,0000
VICTORIA Immobilien Management GmbH, München	100,0000
VICTORIA Immobilien-Fonds GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA US Property Zwei GmbH i. L., München	100,0000
Victoria Vierter Bauabschnitt Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
Viwis GmbH, München	100,0000
VV-Consulting Gesellschaft für Risikoanalyse, Vorsorgeberatung und Versicherungsvermittlung GmbH, Wien	100,0000
VV-Consulting Többsügynöki Kft, Budapest	100,0000
welivit New Energy GmbH, Düsseldorf	100,0000
welivit Solar España GmbH, Düsseldorf	100,0000
Welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000
Windpark Langengrassau Infrastruktur GbR, Bremen	83,3300
WNE Solarfonds Süddeutschland 2 GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
Wohnungsgesellschaft Brela mbH, Hamburg	100,0000
WP Kladrum/Dargelütz GbR, Bremen	55,6500
Zacubu 110011 S.L., Valencia	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Zacuba 6006 S.L., Valencia	100,0000
Zacubacon 150015 S.L., Valencia	100,0000
Zafacesbe 120012 S.L., Valencia	100,0000
Zapacubi 8008 S.L., Valencia	100,0000
Zarzacolumbu 100010 S.L., Valencia	100,0000
Zetaza 4004 S.L., Valencia	100,0000
Zicobucar 140014 S.L., Valencia	100,0000
Zucaelo 130013 S.L., Valencia	100,0000
Zucampobi 3003 S.L., Valencia	100,0000
Zucarrobiso 2002 S.L., Valencia	100,0000
Zucobaco 7007 S.L., Valencia	100,0000
Zulazor 3003 S.L., Valencia	100,0000
Zumbicobi 5005 S.L., Valencia	100,0000
Zumcasba 1001 S.L., Valencia	100,0000
Zuncabu 4004 S.L., Valencia	100,0000
Zuncolubo 9009 S.L., Valencia	100,0000
Nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	
1818 Acquisition LLC, Dover, Delaware	20,6400
Apollo Munich Health Insurance Co. Ltd., Hyderabad	48,7000
Avantha ERGO Life Insurance Company, Mumbai	25,9998
Consortio Internacional de Aseguradores de Crédito S.A., Madrid ⁵	15,0353
Consortia Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	33,7027
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri S.p.A. di Assicurazione, Verona	49,9920
DAMAN – National Health Insurance Company, Abu Dhabi	20,0000
EGM Wind SAS, Paris	40,0000
ERGO China Life Insurance Co., Ltd., Jinan, Shandong Province	50,0000
Europai Utazasi Biztosito Rt, Budapest	26,0000
Europäische Reiseversicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	25,0100
Global Aerospace Underwriting Managers Ltd., London	40,0000
Global Insurance Company, Ho-Chi-Minh-Stadt	43,7500
Group Health Group Holdings Inc., Surrey, British Columbia	40,0000
HDFC ERGO General Insurance Company Ltd., Mumbai	48,2922
Invesco MEAG US Immobilien Fonds IV B, Luxemburg	37,1375
KarstadtQuelle Finanz Service GmbH i. L., Düsseldorf	50,0000
King Price Financial Services (Pty) Ltd, Pretoria ⁵	15,0000
Marchwood Power Limited, Southampton	50,0000
MAYFAIR Holding GmbH & Co. Singapur KG i. L., Düsseldorf ⁹	71,4285
MCAF Verwaltungs-GmbH & Co. KG i. L., Düsseldorf	50,0000
MEAG Pacific Star Holdings Ltd., Hongkong	50,0000
MEDICLIN Aktiengesellschaft, Offenburg	35,0042
MEGA 4 GbR, Berlin	34,2912
Rendite Partner Gesellschaft für Vermögensverwaltung mbH i. L., Frankfurt a. M.	33,3333
RP Vilbeler Fondsgesellschaft mbH i. L., Frankfurt a. M.	40,0000
Sana Kliniken AG, München	22,4128
SAS Le Point du Jour, Paris	50,0000
SEBA Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	48,9966

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
SEIF II Texas Wind Holdings 1 LLC, Dover, Delaware	49,0000
SNIC Insurance B.S.C. (c), Manama	22,5000
STEAG Fernwärme GmbH, Essen	49,0000
Storebrand Helseforsikring AS, Oslo	50,0000
Suramericana S.A., Medellin ⁵	18,8672
Taunus Holding B.V., Rotterdam	23,1913
Thaisri Insurance Public Co., Ltd., Bangkok	40,2576
T-Solar Global Operating Assets S.L., Madrid	37,0000
Vier Gas Investments S.à r.l., Luxemburg	43,7516
VV Immobilien GmbH & Co. United States KG i. L., München	28,9515
VV Immobilien GmbH & Co. US City KG i. L., München	23,0999
WISMA ATRIA Holding GmbH & Co. Singapur KG i. L., Düsseldorf ⁹	65,0000
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	
„PORT ELISABETH“ GmbH & Co. KG, Bramstedt	31,9660
„PORT LOUIS“ GmbH & Co. KG, Bramstedt	26,0495
„REISEGARANT“ Gesellschaft für die Vermittlung von Insolvenzversicherungen mbH, Hamburg	24,0000
Agricultural Management Services S.r.l., Verona	33,3333
Allianz Pegasus Fonds, Frankfurt a. M.	46,0000
Assistance Partner GmbH & Co. KG, München	21,6600
Augury Inc., Wilmington, Delaware ⁵	12,7500
carexpert Kfz-Sachverständigen GmbH, Walluf	25,0000
Energie Kapital GmbH & Co. Solarfonds 2 KG, Düsseldorf	34,4234
Fernkälte Geschäftsstadt Nord Gesellschaft bürgerlichen Rechts, Hamburg	37,1275
Finsure Investments (Private) Limited, Harare	24,5000
GIG City Nord GmbH, Hamburg	20,0000
Hartford Research LLC, Lewes, Delaware	41,7500
IK Objektgesellschaft Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH & Co. KG, Düsseldorf	47,4000
LCM Logistic Center Management GmbH, Hamburg	50,0000
MCAF Management GmbH i. L., Düsseldorf	50,0000
Neos Ventures Limited, London ⁵	9,4700
PERILS AG, Zürich ⁵	10,0000
POOL Sp.z.o.o., Warschau	33,7500
Relayr Inc., Wilmington, Delaware ⁵	14,7800
Residential Builders Underwriting Agency Pty Ltd, Sydney	20,0000
Rural Affinity Insurance Agency Pty Ltd, Sydney	50,0000
Sekundi CVBA, Brüssel	33,3333
SIP Social Impact Partners GmbH, München	50,0000
Super Home Inc., Wilmington, Delaware ⁵	16,8200
Teko – Technisches Kontor für Versicherungen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	30,0000
vers.diagnose GmbH, Hannover	49,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT ELISABETH“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT KELANG“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT LOUIS“ mbH, Bramstedt	50,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Verwaltungsgesellschaft „PORT MAUBERT“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MELBOURNE“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MENIER“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOODY“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MORESBY“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOUTON“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT NELSON“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT RUSSEL“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT SAID“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT STANLEY“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT STEWART“ mbH, Bramstedt	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT UNION“ mbH, Bramstedt	50,0000
VisEq GmbH, Grünwald	34,0000
Volksbanken-Versicherungsdienst GmbH, Wien	25,2319
VV Immobilien Verwaltungs GmbH, München	30,0000
VV Immobilien Verwaltungs und Beteiligungs GmbH, München	30,0000
We Predict Limited, Swansea ⁵	17,5900
Windpark Osterhausen-Mittelhausen Infrastruktur GbR, Bremen ⁷	58,9400
WISMA ATRIA Holding GmbH i. L., Düsseldorf	50,0000

**Anteilmäßig einbezogene Unternehmen
(Gemeinschaftliche Tätigkeit gemäß IFRS 11)**

„Pensionsfonds“ des Versorgungswerks MetallRente bei der Allianz Pensionsfonds AG, Stuttgart	17,5000
--	---------

Beteiligungen gemäß § 271 Abs. 1 HGB an großen Kapitalgesellschaften mit mehr als 5% der Stimmrechte

Admiral Group Plc, Cardiff (Eigenkapital in T€: 115.924; Jahresergebnis in T€: 171.275)	10,2186
Extremus Versicherungs-Aktiengesellschaft, Köln (Eigenkapital in T€: 64.740; Jahresergebnis in T€: 300)	16,0000
Saudi Enaya Cooperative Insurance Company, Jeddah (Eigenkapital in T€: 38.138; Jahresergebnis in T€: -6.096)	15,0000
Wataniya Insurance Company, Jeddah (Eigenkapital in T€: 43.216; Jahresergebnis in T€: 9.146)	10,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Sonstige Beteiligungen gemäß § 271 Abs. 1 HGB	
Asia Property Fund II GmbH & Co. KG, München (Eigenkapital in T€: 104.708; Jahresergebnis in T€: 528)	5,8889
Autobahn Tank & Rast Gruppe GmbH & Co. KG, Bonn (Eigenkapital in T€: 478.206; Jahresergebnis in T€: -314)	9,9980
Bought by Many Limited „BBM“, London ¹² (Eigenkapital in T€: ---; Jahresergebnis in T€: ---)	8,7900
CBRE U.S. Core Partners Parallel Limited Partnership, Wilmington, Delaware ⁸ (Eigenkapital in T€: 26.081; Jahresergebnis in T€: 2.265)	99,9000
FIA Timber Partners II LP, Wilmington, Delaware ⁸ (Eigenkapital in T€: 143.230; Jahresergebnis in T€: 3.388)	39,0800
Green Acre LLC, Wilmington, Delaware ⁸ (Eigenkapital in T€: 41.667; Jahresergebnis in T€: 4.896)	31,9361
Hancock Timberland XII LP, Wilmington, Delaware (Eigenkapital in T€: 214.136; Jahresergebnis in T€: 11.540)	15,1500
Helium Systems Inc., Dover, Delaware ¹² (Eigenkapital in T€: ---; Jahresergebnis in T€: ---)	5,4000
Hines India Fund LP, Houston, Texas (Eigenkapital in T€: 63.178; Jahresergebnis in T€: 2.248)	11,8333
IK Australia Property Eins GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 14.005; Jahresergebnis in T€: 859)	10,6438
IK Objekt Bensheim Immobilienfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 14.263; Jahresergebnis in T€: 1.633)	16,2445
IK US PORTFOLIO INVEST Drei GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 16.709; Jahresergebnis in T€: -328)	0,0024
IK US Portfolio Invest GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 19.941; Jahresergebnis in T€: -3.361)	0,0026
IK US Portfolio Invest ZWEI GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 22.740; Jahresergebnis in T€: -6.427)	0,0016
K & P Objekt München Hufelandstraße Immobilienfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 6.312; Jahresergebnis in T€: 44.116)	0,0489
M 31 Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Energie KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 1.081.264; Jahresergebnis in T€: 71.357)	18,6246
m:solarPOWER GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 434; Jahresergebnis in T€: 115)	0,0000
Next Insurance Inc., Wilmington, Delaware (Eigenkapital in T€: 32.291; Jahresergebnis in T€: ---)	6,8716
PRORENDITA DREI GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 5.609; Jahresergebnis in T€: -1.108)	0,0260
PRORENDITA EINS GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 7.218; Jahresergebnis in T€: -1.183)	0,0590
PRORENDITA Fünf GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 15.283; Jahresergebnis in T€: -458)	0,0384
PRORENDITA VIER GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 9.922; Jahresergebnis in T€: -1.920)	0,0029
PRORENDITA Zwei GmbH & Co. KG, Hamburg (Eigenkapital in T€: 6.044; Jahresergebnis in T€: -1.097)	0,0100
RMS Forest Growth International L.P., Grand Cayman, Kaimaninseln ⁸ (Eigenkapital in T€: 85.933; Jahresergebnis in T€: -3.028)	43,4700
Slice Labs Inc., Ottawa, Ontario (Eigenkapital in T€: 5.340; Jahresergebnis in T€: ---)	9,4100

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Solarpark 1000 Jahre Fürth GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 644; Jahresergebnis in T€: 90)	0,9091
T&R GP Management GmbH, Bonn (Eigenkapital in T€: 25; Jahresergebnis in T€: -2)	10,0020
T&R MLP GmbH, Bonn (Eigenkapital in T€: 25; Jahresergebnis in T€: -3)	10,0020
T&R Real Estate GmbH, Bonn (Eigenkapital in T€: 140.841; Jahresergebnis in T€: -26)	10,0020
Trov Inc., Dover, Delaware (Eigenkapital in T€: 36.548; Jahresergebnis in T€: ---)	4,7200
Umspannwerk Hellberge GmbH & Co. KG, Treuenbrietzen (Eigenkapital in T€: -2.043; Jahresergebnis in T€: -135)	6,9000
welivit TOP SOLAR GmbH & Co. KG, Düsseldorf (Eigenkapital in T€: 75; Jahresergebnis in T€: 41)	0,0000

- Derzeit nicht belegt.
- Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft in der Rechtsform einer Personengesellschaft im Sinne des § 264a HGB beabsichtigt, die gemäß § 264b HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2017 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
- Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft beabsichtigt, die gemäß § 264 Abs. 3 HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2017 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
- Beherrschung aufgrund von Stimmrechtsmehrheit oder anderer Möglichkeit der Beherrschung gemäß IFRS 10.
- Maßgeblicher Einfluss aufgrund von Zugehörigkeiten von Munich Re zum Geschäftsführungs- und/oder Aufsichtsorgan oder einem sonstigen gleichartigen Leitungsorgan des assoziierten Unternehmens.
- Kein maßgeblicher Einfluss, da weder personelle noch sachliche Verflechtungen gemäß IAS 28.6 mit Munich Re bestehen.
- Keine Beherrschung, da der Gesellschaftsvertrag oder eine sonstige Vereinbarung die relevanten Tätigkeiten an ein Quorum binden, welches von Munich Re nicht erreicht werden kann.
- Keine Beherrschung und/oder kein maßgeblicher Einfluss, da reines Finanzinvestment unter Managementverantwortung eines externen Assetmanagers.
- Maßgeblicher Einfluss aufgrund abweichenden Stimmrechtsanteils.
- Kein maßgeblicher Einfluss, da Satzung, Gesellschaftsvertrag oder eine sonstige Vereinbarung alle wesentlichen Entscheidungen betreffend die Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens an ein Quorum binden, welches seitens des Mehrheitsgesellschafters ohne Zustimmung der nicht beherrschenden Gesellschafter erreicht werden kann.
- Bei diesem Unternehmen ist die Münchener Rück AG oder eines ihrer konsolidierten Tochterunternehmen unbeschränkt haftender Gesellschafter.
- Dieses Unternehmen ist nicht verpflichtet, einen Abschluss zu erstellen oder diesen offenzulegen. Entsprechend machen wir bei diesem Unternehmen von der Befreiungsvorschrift gem. § 313 Abs. 3 Satz 5 HGB Gebrauch und verzichten auf die Angabe von Eigenkapital und Jahresergebnis.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben
in München, den 6. März 2018.

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München

Vermerk über die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Prüfungsurteile

Wir haben den Konzernabschluss der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, und ihrer Tochtergesellschaften (im Folgenden auch „Munich Re“ oder der Konzern) – bestehend aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2017, der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen, der Konzern-Eigenkapitalentwicklung und der Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 sowie dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den zusammengefassten Lagebericht der Munich Re für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2017 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 und
- vermittelt der beigefügte zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns. In allen wesentlichen Belangen steht dieser zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger

Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht zu dienen.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Konzernabschlusses

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Bewertung der Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle im Schaden-/Unfall-Geschäft

Zu den angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundlagen verweisen wir auf die Erläuterungen im Konzernanhang auf Seite 113, sowie auf die Seite 99 für die Erläuterungen der Verwendung von Schätzungen und Annahmen. Daneben werden weitere Angaben zu den Abschlussposten auf den Seiten 145-148 gemacht. Risikoangaben sind im Konzernanhang auf den Seiten 161-164 und im zusammengefassten Lagebericht auf den Seiten 70-72 enthalten.

Das Risiko für den Abschluss

Die Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle beträgt zum Bilanzstichtag EUR 45.004 Mio im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall und EUR 4.483 Mio im deutschen Erstversicherungsgeschäft Schaden/Unfall. Im Segment ERGO International entfällt von der Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle in Höhe von EUR 2.849 Mio ein wesentlicher Teil auf den Bereich Schaden/Unfall. Großschäden aus Naturkatastrophen haben das Geschäftsjahr mit EUR 3.678 Mio belastet, davon alleine EUR 2.744 Mio aus den Hurrikanereignissen Harvey, Irma und Maria.

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle wird auf Basis eines Erwartungswerts bilanziert, der auf Grundlage von aktuariellen Verfahren und statistischen Methoden ermittelt wird. Hierbei fließen Annahmen über Prämien, Endscha-denquoten, Abwicklungszeiträume, -faktoren und -geschwindigkeit ein, die auf Erfahrungen der Vergangenheit aufbauen. Das Management bestimmt auf Grundlage der Ergebnisse der versicherungsmathematischen Verfahren und weiterer Informationen in Bezug auf die mit den Berechnungen verbundenen Unsicherheiten final die Höhe der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Großschäden werden bei der Bewertung der Rückstellung gesondert betrachtet.

Die Schätzung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle ist mit Unsicherheiten behaftet und ermessensabhängig. Unsicherheiten bei der Schätzung bestehen insbesondere in Bezug auf den Eintritt sowie Höhe und Geschwindigkeit der Abwicklung von Großschäden, die langfristige Schadenentwicklung, vor allem in den Haftpflichtsparten, und in Bezug auf die Schätzung von speziellen Schadensszenarien, wie Rückstellungen für Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden. Insbesondere bei Großschäden, wie beispielsweise Hurrikan-Ereignissen kann es längere Zeit dauern, bis sämtliche Schadenmeldungen der Zedenten eingegangen sind. Soweit noch keine ausreichenden Schadenmeldungen vorliegen, werden die Rückstellungen für diese Großschäden anhand von internen Analysen zum Marktschaden und der eigenen Betroffenheit auf Basis der gegebenen Deckungen geschätzt.

Im Anhang sind umfangreiche Angaben zur Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle erforderlich. Diese umfassen insbesondere die Abwicklungsdreiecke.

Unsere Vorgehensweise in der Prüfung

Als Teil des Prüfungsteams haben wir bei der Prüfung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle Schadenaktuarien eingesetzt. Insbesondere haben wir folgende Prüfungshandlungen durchgeführt:

- Wir haben den Prozess zur Ermittlung der Rückstellungen aufgenommen, wesentliche Kontrollen identifiziert und diese auf ihre Ausgestaltung und Wirksamkeit hin getestet. Die Kontrollen umfassen sowohl die Vollständigkeit und die Richtigkeit der verwendeten Daten sowie die qualitativen und quantitativen Elemente der Bewertung.
- Wir haben uns die Ableitung wesentlicher verwendeter Annahmen – unter anderem Schadenquoten sowie Annahmen zum Abwicklungsverhalten der Schäden – erläutern lassen und uns mit der Annahmensetzung kritisch auseinander gesetzt.
- Die Einzelfallprüfung der Großschäden erfolgt im Wesentlichen mittels risikoorientierter Auswahlverfahren, wobei wir die Angemessenheit der wesentlichen verwendeten Annahmen anhand extern verfügbarer Informationen beurteilt haben.

- Für die Schäden aus den Hurrikan-Ereignissen Harvey, Irma und Maria haben wir die Annahmen zur Schadenhöhe anhand von Befragungen und Einsichtnahme in Dokumentationen beurteilt und, soweit möglich, mit extern verfügbaren Informationen abgeglichen. Zusätzlich haben wir die Schadenmeldungen der betroffenen Abteilungen in einer bewussten Auswahl eingesehen und beurteilt, ob diese im Einklang mit der Schätzung der Gesellschaft stehen.
- Bei bedeutenden Konzerngesellschaften haben wir eigenständige Reserveberechnungen für ausgewählte Segmente durchgeführt, die wir auf Basis von Risikoüberlegungen ausgewählt haben. Hierbei haben wir jeweils eine Punktschätzung sowie eine angemessene Bandbreite mit Hilfe von statistischen Wahrscheinlichkeiten bestimmt und diese mit den Berechnungen der Gesellschaft verglichen.
- Das Reservierungsniveau zum Bilanzstichtag haben wir mit dem der Vorjahre verglichen. Anpassungen des aktuariell berechneten Erwartungswerts haben wir auf ihre Angemessenheit hin beurteilt, indem wir die Dokumentation der zugrundeliegenden Berechnungen oder qualitativen Begründungen eingesehen und uns kritisch mit diesen auseinandergesetzt haben. Zusätzlich haben wir die Aktuarien der Gesellschaft befragt.
- Wir haben die Angemessenheit der Rückstellungen für Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden anhand von Statistiken und Kennzahlen beurteilt.
- Die tatsächliche Entwicklung der im Vorjahr gebuchten Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle haben wir anhand der Abwicklungsergebnisse analysiert, um Aussagen über die Güte der Schätzung abzuleiten.
- Die Anhangangaben, und hier insbesondere die Abwicklungsdreiecke, haben wir auf ihre angemessene Ableitung aus den Buchhaltungssystemen sowie auf ihre Vollständigkeit hin beurteilt.

Unsere Schlussfolgerungen

Das Vorgehen zur Bewertung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Schaden-/Unfall-Geschäft ist sachgerecht und die Bewertungsannahmen sind angemessen und ausgewogen. Die gebuchten Rückstellungen liegen bei den von uns untersuchten Beständen innerhalb der von uns eigenständig berechneten Bandbreite. Die Bewertungsannahmen zu den Großschäden sind angemessen und ausgewogen. Die im Konzernanhang dargestellten Erläuterungen und Angaben sind vollständig und sachgerecht.

Bewertung der Deckungsrückstellung, der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle sowie der aktivierten Abschlusskosten im Bereich Leben und Kranken

Hinsichtlich der Bilanzierungsgrundsätze verweisen wir auf die Erläuterungen im Konzernanhang auf den Seiten 112–113, sowie auf die Seite 99 für die Erläuterungen der Verwendung von Schätzungen und Annahmen. Daneben werden weitere Angaben zu den Abschlussposten auf den Seiten 137 und 145 gemacht. Risikoangaben sind im Konzernanhang auf den Seiten 159–161 und im zusammengefassten Lagebericht auf der Seite 71–72 enthalten.

Das Risiko für den Abschluss

Die Rückstellungen im Bereich Leben und Kranken umfassen im Wesentlichen die Deckungsrückstellung und die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Im Segment ERGO Leben/Gesundheit beträgt die Deckungsrückstellung ohne Einbezug der fondsgebundenen Lebensversicherung EUR 87.774 Mio und im Segment Rückversicherung Leben EUR 10.825 Mio. Im Segment ERGO International entfällt der überwiegende Teil der Deckungsrückstellung in Höhe von EUR 9.897 Mio auf den Bereich Leben und Kranken. Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Segment Rückversicherung Leben beträgt EUR 8.694 Mio und im Segment ERGO Leben/Gesundheit EUR 2.935 Mio.

Die aktivierten Abschlusskosten belaufen sich im Konzern auf EUR 9.428 Mio (netto), wovon der wesentliche Teil auf den Bereich Leben und Kranken entfällt.

Die Bewertung der Deckungsrückstellung ist notwendigerweise von einer Vielzahl von Annahmen abhängig. Diese betreffen insbesondere Diskontierungsfaktoren, Sterblichkeit und Invaliditätsannahmen, Abschluss- und Verwaltungskosten sowie Stornowahrscheinlichkeiten. Gemäß den geltenden Rechnungslegungsvorschriften werden diese Annahmen zu Beginn des Vertrags festgelegt und nur bei einer deutlichen Verschlechterung angepasst. Da die Annahmen überwiegend nicht am Markt beobachtbar sind, ist die Festlegung bzw. Anpassung dieser Annahmen mit Unsicherheiten behaftet und ermessensabhängig.

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle wird in der Rückversicherung im Wesentlichen auf Basis der Aufgaben der Zedenten bilanziert. In der Erstversicherung wird die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Wesentlichen nach der erwarteten Inanspruchnahme ermittelt.

Die aktivierten Abschlusskosten werden über die planmäßige Laufzeit der Verträge abgeschrieben. Je nach Vertragsart erfolgt dies proportional zu den Beitrags-einnahmen oder proportional zu den erwarteten Bruttomargen.

Durch einen jährlichen Angemessenheitstest wird auf Ebene von einheitlich verwalteten Beständen überprüft, ob die Deckungsrückstellung auskömmlich bzw. die aktivierten Abschlusskosten werthaltig sind. Der Test beruht auf den erwarteten zukünftigen Bruttomargen, berechnet nach aktuellen realistischen Rechnungsgrundlagen und ist demnach von den gleichen Annahmen wie die Deckungsrückstellung abhängig. Für den Fall, dass im Rahmen des Werthaltigkeitstests ein Defizit festgestellt wird, sind zunächst die Abschlusskosten abzuschreiben. Besteht darüber hinaus ein Defizit, ist die Deckungsrückstellung entsprechend zu erhöhen.

Im Zusammenhang mit den versicherungstechnischen Rückstellungen im Bereich Leben und Kranken sind Anhangangaben, insbesondere Angaben zu Schätzunsicherheit und Sensitivitäten, zu berücksichtigen.

Unsere Vorgehensweise in der Prüfung

Als Teil des Prüfungsteams haben wir bei der Prüfung der Rückstellungen im Bereich Leben und Kranken Aktuarien eingesetzt. Insbesondere haben wir folgende Prüfungshandlungen durchgeführt:

- Wir haben den Prozess zur Ermittlung der Rückstellungen und der Bewertung der aktivierten Abschlusskosten aufgenommen, wesentliche durchgeführte Kontrollen identifiziert und diese auf ihre Ausgestaltung und Wirksamkeit hin getestet. Besonderen Fokus haben wir dabei auf Kontrollen gelegt, die sicherstellen, dass Annahmeänderungen richtig in den Systemen umgesetzt werden.
- Wir haben die Angemessenheit der wesentlichen Annahmen beurteilt, indem wir die zur Herleitung verwendeten aktuariellen Verfahren analysiert haben. Besonderen Fokus haben wir auf die angemessene und standardkonforme Verwendung der Diskontierungszinsen gelegt.
- Wir haben die Herleitung und Angemessenheit der Zinsannahmen, die bei der Berechnung der Deckungsrückstellung oder beim Angemessenheitstest verwendet werden, beurteilt. Dabei haben wir relevanten Date aus den Kapitalmärkten berücksichtigt.
- Wir haben die von der Gesellschaft erwarteten Ergebnisse einzelner Geschäftseinheiten mit den tatsächlichen Ergebnissen abgeglichen, den Marktentwicklungen gegenüber gestellt und somit Rückschlüsse auf die Güte der Schätzung gezogen.
- Wir haben die Entwicklung der Deckungsrückstellung und der aktivierten Abschlusskosten im Vergleich zum Vorjahr analysiert und unter Berücksichtigung der aktuellen Geschäftsentwicklung sowie unserer Erwartungen aus Marktbeobachtungen gewürdigt.
- Wir haben den Angemessenheitstest daraufhin beurteilt, ob die für diesen verwendeten Rechnungsgrundlagen und Methoden sachgerecht angewendet wurden. Wenn bei der Bewertung Marktzinsen verwendet wurden,

den, haben wir die Angemessenheit der verwendeten Diskontierungszinsen durch Vergleich mit am Markt beobachtbaren Parametern überprüft.

- In der deutschen Lebensersterversicherung haben wir auf Basis einer risikoorientierten Auswahl von Tarifen die Deckungsrückstellung unabhängig berechnet und die Ergebnisse mit denen der Gesellschaft verglichen.
- Wir haben beurteilt, ob die außerplanmäßigen Abschreibungen der Abschlusskosten sowie die Reserveerhöhungen im Segment ERGO Leben/Gesundheit, die durch den Angemessenheitstest ausgelöst wurden, zutreffend vorgenommen wurden.
- Schadenrückstellungen, die mit statistischen Verfahren bewertet wurden, haben wir für ausgewählte Segmente mit eigenen Verfahren bewertet und die Ergebnisse mit denen der Gesellschaft abgeglichen.
- Wir haben die Anhangangaben dahingehend überprüft, ob sie den Rechnungslegungsstandards entsprechen und dabei insbesondere darauf geachtet, dass die Schätzunsicherheit und die Sensitivitäten angemessen dargestellt sind.

Unsere Schlussfolgerungen

Das Vorgehen zur Bewertung der Deckungsrückstellung, der Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle sowie der aktivierten Abschlusskosten im Bereich Leben und Kranken ist sachgerecht. Die verwendeten Bewertungsannahmen sind angemessen und ausgewogen. Die im Konzernanhang dargestellten Erläuterungen und Angaben sind vollständig und sachgerecht.

Bewertung der Kapitalanlagen

Hinsichtlich der Bilanzierungsgrundsätze verweisen wir auf die Erläuterungen im Konzernanhang auf den Seiten 108-110, sowie auf die Seite 99 für die Erläuterungen der Verwendung von Schätzungen und Annahmen. Daneben werden weitere Angaben zur Bewertungshierarchie auf den Seiten 127-132, sowie zu den einzelnen Instrumenten auf den Seiten 133-136 gemacht. Risikoangaben zum Markt- und Kreditrisiko sind im zusammengefassten Lagebericht auf den Seiten 72-74 enthalten.

Das Risiko für den Abschluss

Der Buchwert der Kapitalanlagen beträgt EUR 217.562 Mio., der Zeitwert der Kapitalanlagen beträgt EUR 243.309 Mio.

Die Bewertung von Kapitalanlagen, deren Zeitwerte anhand von Bewertungsmodellen oder Wertindikationen Dritter bestimmt werden müssen, ist mit Unsicherheit behaftet. Die Bewertung anhand von Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung von am Markt beobachtbaren Parametern betrifft insbesondere nicht börsengehandelte Wertpapiere, Infrastrukturdarlehen, sonstige Darlehen sowie Derivate. Der Ermessensspielraum ist umso größer, je mehr Inputfaktoren verwendet werden, die nicht am Markt beobachtbar sind, sondern auf internen Einschätzungen beruhen. Diese Ermessensentscheidungen sind

insbesondere bei der Bewertung von Grundstücken und Gebäuden, Immobilienfonds, Private Equity Fonds und Anteilen an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen erforderlich. Die beizulegenden Zeitwerte der Kapitalanlagen, die anhand von Bewertungsmodellen oder Wertindikationen Dritter bestimmt werden, werden im Rahmen der Fair-Value-Hierarchie des IFRS 13 den Bewertungskategorien Level 2 und Level 3 zugeordnet.

Im Zusammenhang mit der Bewertung der Kapitalanlagen sind umfangreiche Anhangangaben zu Bewertungsmethoden und Ermessensspielräumen erforderlich.

Unsere Vorgehensweise in der Prüfung

Unsere Prüfung der Kapitalanlagen umfasst folgende Tätigkeiten:

- Wir haben die Angemessenheit der für den Bewertungsprozess eingerichteten internen Kontrollen beurteilt und uns durch Funktionsprüfungen von deren Wirksamkeit überzeugt. Dabei haben wir den Fokus auf Kontrollen zur Einspielung von Marktparametern und zur Qualitätssicherung gelegt.
- Für Kapitalanlagen, die anhand eines Bewertungsmodells bewertet werden, haben wir die Angemessenheit der jeweiligen Modelle sowie der Ermittlung der in die Bewertung einfließenden Annahmen und Parameter für eine bewusste Auswahl beurteilt.
- Wir haben die von der Munich Re ermittelten Zeitwerte für Teilbestände der direkten und indirekten Immobilienbestände, der Private Equity Fonds, für bewusst ausgewählte nicht notierte Darlehen, strukturierte Produkte und Derivate anhand eigener Bewertungen nachvollzogen oder einen Abgleich mit externen Informationen vorgenommen.
- Die Nachbewertungen für nicht notierte Wertpapiere und Derivate haben wir unter Einsatz unserer eigenen Bewertungssoftware durchgeführt. Dabei haben wir in die Berechnung einfließende Parameter aus Marktdaten abgeleitet und einen eigenen Zeitwert ermittelt. Der Abgleich mit den Zeitwerten der Munich Re erfolgte unter Berücksichtigung eines Erwartungsbereichs, der in Abhängigkeit der Art des Finanzinstruments ermittelt wurde.
- Wir haben uns anhand der von der Gesellschaft ermittelten Zeitwerte überzeugt, dass die bilanzielle Folgebewertung und die Ergebnisauswirkungen zutreffend sind. In diesem Zusammenhang haben wir beurteilt, ob Zu- und Abschreibungen zutreffend vorgenommen und das Derivateergebnis aus der Zeitwertbewertung und Abgängen sachgerecht ermittelt wurde.
- Wir haben die Anhangangaben dahingehend überprüft, ob sie den Rechnungslegungsstandards entsprechen und dabei insbesondere darauf geachtet, dass die Bewertungsmethoden angemessen dargestellt sind.

Unsere Schlussfolgerungen

Die Zeitwerte für die Kapitalanlagen sind zutreffend ermittelt worden. Die Bewertungsannahmen sind angemessen. Die bilanzielle Folgebewertung und Ermittlung der Ergebniseffekte sind angemessen. Die im Konzernanhang dargestellten Erläuterungen und Angaben sind vollständig und sachgerecht.

Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen den Geschäftsbericht, mit Ausnahme des geprüften Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks.

Unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss, zum zusammengefassten Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Konzernabschlusses, der den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Konzernabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit

zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, es sei denn, es besteht die Absicht den Konzern zu liquidieren oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im zusammengefassten Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses des Konzerns zur Aufstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der zusammengefasste Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Konzernabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses und zusammengefassten Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Konzernabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss unter Beachtung der IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der ergänzend

nach § 315e Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt.

- holen wir ausreichende geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftstätigkeiten innerhalb des Konzerns ein, um Prüfungsurteile zum Konzernabschluss und zum zusammengefassten Lagebericht abzugeben. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Überwachung und Durchführung der Konzernabschlussprüfung. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unsere Prüfungsurteile.
- beurteilen wir den Einklang des zusammengefassten Lageberichts mit dem Konzernabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Konzerns.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im zusammengefassten Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Konzernabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen

Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden in der Aufsichtsratssitzung am 14. März 2017 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 10. November 2017 vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses des Aufsichtsrats beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit über 25 Jahren als Abschlussprüfer der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Dr. Frank Ellenbürger.

München, den 7. März 2018

KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Ellenbürger
Wirtschaftsprüfer

Voß
Wirtschaftsprüferin

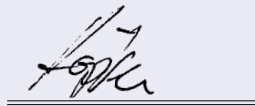
Versicherung der gesetzlichen Vertreter

„Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht, der mit dem Lagebericht der Münchener Rück AG zusammengefasst ist, der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.“

München, den 14. März 2018



Bleumich



Jochen K.



R. K.

R. K.



© 2018

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
www.munichre.com

www.twitter.com/munichre
www.munichre.com/facebook

Verantwortlich für den Inhalt

Financial and Regulatory Reporting
Group Communications

Redaktionsschluss:

1. März 2018

Veröffentlichungsdatum Internet:

15. März 2018

Erscheinungsdatum Druckversion:

3. April 2018

Anmerkung der Redaktion

In Veröffentlichungen von Munich Re verwenden wir in der Regel aus Gründen des Leseflusses die männliche Form von Personenbezeichnungen. Damit sind grundsätzlich – sofern inhaltlich zutreffend – Frauen und Männer gemeint.

Bildnachweis

Andreas Pohlmann

Druck

Gotteswinter und Aumaier GmbH
Joseph-Dollinger-Bogen 22
80807 München

Unseren Geschäftsbericht veröffentlichen wir auch auf Englisch. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zu Munich Re und zu ihrer Aktie im Internet unter www.munichre.com.



www.munichre.com/geschaeftsbericht2017



www.munichre.com/annualreport2017

Service für Privatanleger

Alexander Rappl
Telefon: +49 89 3891-2255
Fax: +49 89 3891-4515
shareholder@munichre.com

Service für Investoren und Analysten

Christian Becker-Hussong
Telefon: +49 89 3891-3910
Fax: +49 89 3891-9888
ir@munichre.com

Service für Medien

Dr. Jörg Allgäuer
Telefon: +49 89 3891-8202
Fax: +49 89 3891-3599
presse@munichre.com



Treibhausgas-Emissionen, die bei der Papierherstellung dieses Geschäftsberichts anfallen, werden über die Klimaneutralitätsstrategie von Munich Re ausgeglichen.

Quartalszahlen

		31.12.2017	30.9.2017	30.6.2017	31.3.2017
Bilanz					
Kapitalanlagen (inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mio. €	227.226	227.118	227.402	232.340
Eigenkapital	Mio. €	28.198	27.770	30.139	32.160
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mio. €	205.754	205.363	202.889	204.173
Bilanzsumme	Mio. €	265.722	266.192	265.940	271.153
Aktie					
Kurs je Aktie	€	180,75	180,90	176,55	183,40
Börsenwert der Münchener Rück AG	Mrd. €	28,0	28,0	27,4	29,5
Sonstige					
Schaden-Kosten-Quote					
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	114,1	117,3	95,5	97,1
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	%	97,5	96,6	95,8	99,1
ERGO International	%	95,3	95,5	97,5	96,3
Mitarbeiter		42.410	42.654	43.157	43.198

Mio. €	Gesamt	Q4 2017	Q3 2017	Q2 2017	Q1 2017
Gebuchte Bruttobeiträge	49.115	12.112	12.279	11.800	12.925
1. Verdiente Beiträge					
Brutto	48.691	12.229	12.115	12.145	12.202
Abgegeben an Rückversicherer	-1.528	-377	-417	-374	-360
Netto	47.164	11.852	11.698	11.771	11.842
2. Technischer Zinsertrag	6.376	1.634	1.331	1.442	1.969
3. Leistungen an Kunden					
Brutto	-43.194	-9.989	-13.112	-9.796	-10.298
Anteil der Rückversicherer	1.549	242	899	288	120
Netto	-41.645	-9.746	-12.213	-9.509	-10.178
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
Brutto	-12.498	-3.445	-2.956	-3.056	-3.041
Anteil der Rückversicherer	313	70	82	91	70
Netto	-12.186	-3.375	-2.874	-2.965	-2.971
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)	-292	364	-2.057	740	662
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	7.611	1.982	1.589	1.889	2.151
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	145	55	29	24	37
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	443	146	129	12	156
8. Sonstige operative Erträge	778	264	157	171	186
9. Sonstige operative Aufwendungen	-924	-258	-218	-213	-234
10. Umgliederung technischer Zinsertrag	-6.376	-1.634	-1.331	-1.442	-1.969
11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-10.)	1.533	500	326	417	290
12. Operatives Ergebnis	1.241	864	-1.732	1.156	952
13. Sonstiges nicht operatives Ergebnis	-926	-266	-243	-264	-153
14. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-9	-4	-6	0	0
15. Finanzierungsergebnis	-211	-52	-53	-52	-54
16. Ertragsteuern	298	-4	597	-108	-188
17. Konzernergebnis	392	538	-1.436	733	557
davon:					
auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	375	530	-1.438	729	554
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	17	8	2	3	4

€	Gesamt	Q4 2017	Q3 2017	Q2 2017	Q1 2017
Ergebnis je Aktie	2,44	3,49	-9,37	4,71	3,55

Termine 2018

15. März 2018
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2017

25. April 2018
Hauptversammlung

8. Mai 2018
Quartalsmitteilung zum 31. März 2018

8. August 2018
Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2018

7. November 2018
Quartalsmitteilung zum 30. September 2018

Termine 2019

20. März 2019
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2018

30. April 2019
Hauptversammlung

8. Mai 2019
Quartalsmitteilung zum 31. März 2019

7. August 2019
Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2019

7. November 2019
Quartalsmitteilung zum 30. September 2019