

Risikobericht



- // Risikolage von Munich Re 2010 tragfähig und kontrolliert
- // Solvabilitätskoeffizient weiterhin komfortabel
- // Weltweit einheitliches integriertes System zum Management von Risiken

Risk Governance und Risikomanagement-System

Risikomanagement-Organisation, Rollen und Verantwortlichkeiten

Auftrag und Ziel

Risikomanagement ist ein wichtiger Bestandteil der Unternehmenssteuerung. Neben der Funktion, die Finanzstärke zu erhalten, um die Ansprüche unserer Kunden zu sichern und für unsere Aktionäre nachhaltig Wert zu schaffen, ist es ebenfalls Aufgabe des Risikomanagements, die Reputation von Munich Re zu schützen. Dies erreichen wir durch ein weltweites, alle Bereiche umfassendes Risikomanagement.

Organisatorischer Aufbau

Um ein effizientes Risikomanagement zu gewährleisten, hat Munich Re besondere Risikomanagement-Funktionen und -Gremien eingerichtet. Die Funktion Integrated Risk Management (IRM) verantwortet das gruppenweite Risikomanagement und baut dabei auf dezentrale Strukturen in allen Bereichen der Gruppe. IRM steht der Chief Risk Officer (CRO) vor, einzelnen Gesellschaften dezentrale CROs. Unterstützt wird der CRO – ebenso wie die dezentralen CROs – von interdisziplinären Teams hoch qualifizierter Mitarbeiter. Unsere umfassenden Dokumentationen, Richtlinien und Anweisungen bewirken, dass die Mitarbeiter der Risikomanagement-Organisation sowie der gesamten Gruppe über unsere Risikostrategie, Aufbau- und Ablauforganisation informiert sind.

So ist gewährleistet, dass unser Risikomanagement die gesamte Gruppe umfasst. Dies schafft Klarheit und ermöglicht eine aktive Steuerung der eingegangenen Risiken.

Risk Governance

Die Risk Governance von Munich Re fördert Entwicklung und Erhalt einer adäquaten Risiko- und Kontrollkultur, die alle materiellen Risikokategorien umfasst. Gremien auf Gruppen- und Segmentebene unterstützen sie:

Gruppenebene

Der CRO ist ständiges Mitglied im **Konzernausschuss**, dem zentralen Gremium für konzernübergreifende Angelegenheiten, für Strategieentwicklung und Steuerung, finanzielle Steuerung sowie Risikomanagement und Investmentfragen.

Der Konzernausschuss tagt – zusammen mit weiteren fachkundigen Mitgliedern aus Erst- und Rückversicherung – vierteljährlich als **Group Risk Committee** und behandelt dabei die Risikothemen der Gesamtgruppe.

Ebenfalls vierteljährlich tagt der Konzernausschuss – zusammen mit weiteren fachkundigen Mitgliedern aus Erst- und Rückversicherung sowie der MEAG – als **Group Investment Committee**. Es ist das zentrale Steuerungsgremium für wesentliche konzernübergreifende Themen, welche die Kapitalanlagen der Gruppe betreffen. Auch Risikothemen werden hier bearbeitet.

Daneben gibt es das **Reputational Risk Committee** (nähere Erläuterungen finden Sie auf Seite 125).

Segmentebene

Für die Rückversicherung wurde aus der Mitte des Rückversicherungsausschusses als spezielles Risikogremium das **Global Underwriting and Risk Committee (GURC)** gebildet.

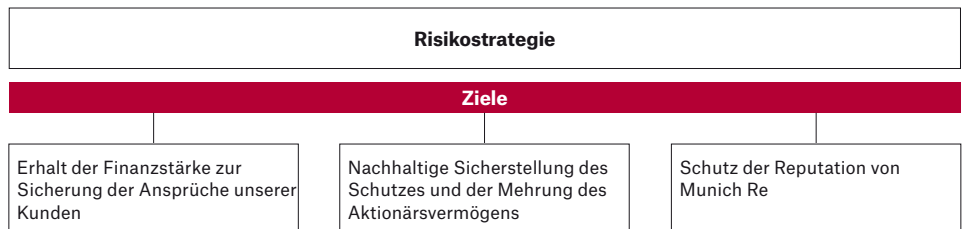
Das Risikomanagement für die Erstversicherung erfolgt primär dezentral bei ERGO IRM; es wird von Risikomanagement-Strukturen in allen Bereichen von ERGO unterstützt. Als Entscheidungsgremium hat der ERGO Vorstand das **ERGO Risk Committee** etabliert.

Munich Re weist seit dem Geschäftsjahr 2010 Munich Health als separates Segment aus, das vom Munich Health Board gesteuert wird. Im April 2010 wurde zudem für Risikothemen das **Munich Health Risk Committee** eingerichtet.

Festlegung der Risikostrategie

Munich Re ist weltweit tätig, um aus Risiken Wert zu schaffen. Daher ist die Übernahme von Risiken ein ganz wesentlicher Teil unserer Geschäftsstrategie. Die Risikostrategie legt fest, in welchem Ausmaß wir Risiken für unsere Kunden und Aktionäre eingehen. Die Entwicklung der Risikostrategie ist in den Jahresplanungszyklus und damit in die Geschäftsstrategie eingebettet. Sie wird vom Vorstand verabschiedet und regelmäßig mit dem Aufsichtsrat erörtert.

Die Risikostrategie von Munich Re berücksichtigt gleichermaßen die Interessen unserer Kunden und Aktionäre und hat folgende Ziele:



Die Risikostrategie wird bestimmt durch definierte Risikotoleranzen für eine Reihe von Risikokriterien. Diese Toleranzen orientieren sich an der Kapital- und Liquiditätsausstattung sowie an unserem angestrebten Ertrag innerhalb bestimmter Volatilitätsgrenzen und sind eine Vorgabe für die Geschäftsbereiche der Gruppe.

Die Risikokriterien:

- // Gesamtportfolio-Kriterien: Sie beziehen sich auf das gesamte Portfolio von Munich Re und zielen darauf ab, unsere Kapitalstärke sicherzustellen und die Wahrscheinlichkeit eines ökonomischen Jahresverlusts zu begrenzen.
- // Ergänzende Kriterien: Sie begrenzen die Schäden aufgrund einzelner Risikoarten oder Kumule, zum Beispiel für Naturgefahren, Terrorismus- oder Pandemie-Risiken, aber auch für Markt- und Kreditrisiken, welche die Überlebensfähigkeit von Munich Re gefährden könnten, falls sie eintreten.
- // Weitere Kriterien: Sie haben das Ziel, die Reputation von Munich Re zu bewahren und damit ihr künftiges Geschäftspotenzial zu schützen. Sie umfassen die Limitierung von Einzelrisiken, die, falls sie eintreten, nicht notwendigerweise die Existenz des Unternehmens gefährden, aber das Vertrauen von Kunden, Aktionären und Mitarbeitern in das Unternehmen nachhaltig beschädigen könnten.

Die jeweils gewählte Risikotoleranz sorgt für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Geschäftschancen und eingegangenen Risiken. Die Vorgaben der Risikostrategie haben sich bereits in der Finanzkrise und auch in der darauf folgenden Staatsschuldenkrise bewährt.

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 ist nach festgelegten Eskalations- und Entscheidungsprozessen zu verfahren; diese stellen sicher, dass Geschäftsinteressen und Risikomanagement-Aspekte in Einklang gebracht werden. Gegebenenfalls werden Risiken durch Rückversicherung, Derivate oder sonstige Formen der Risikoentlastung abgegeben oder gesichert.

Die **operative Umsetzung des Risikomanagements** umfasst die Identifikation, Messung, Analyse und Bewertung von Risiken und daraus abgeleitet die Risikoberichterstattung, -limitierung (Verringerung auf ein bewusst gewolltes Maß) und -überwachung. Dabei haben wir alle wesentlichen Risiken im Blick.

Die **Risikoidentifikation** erfolgt über geeignete Systeme und Kennzahlen (quantitativer Teil) sowie über verschiedene Risikoerhebungen, die ergänzt werden durch Expertenmeinungen und die Einschätzung ausgewählter besonders erfahrener Führungskräfte (qualitativer Teil). Mithilfe unseres Ad-hoc-Meldeprozesses können unsere Mitarbeiter Risiken jederzeit an das zentrale Risikomanagement (IRM) melden.

Ständige Weiterentwicklung
unserer Instrumente zur
Risikomessung

Die Instrumente der **Risikomessung**, die auf das jeweilige Segment zugeschnitten sind, werden ständig weiterentwickelt. Unser primäres Risikomaß basiert auf ökonomischen Grundsätzen. Regelmäßig vergleichen wir unsere Risikomodellergebnisse mit denen von Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen. Dies geschieht auf verschiedenen Ebenen, etwa nach Gruppe, Segment, Unternehmen und Risikoart. Regelmäßig führen wir Benchmarkings unserer Risikomodellergebnisse durch und nehmen an Branchenumfragen teil, um unsere Instrumente zu prüfen und zu verfeinern. Darüber hinaus vergleichen wir unser Modell mit dem jeweils aktuellen Stand von Solvency II und nehmen an den sogenannten quantitativen Auswirkungsstudien (Quantitative Impact Studies) teil. Die Resultate des internen Risikomodells erläutern wir auf Seite 126 ff.

Risikoanalyse und -bewertung werden auf oberster Ebene in IRM in Form einer konsolidierten Gruppensicht unter Berücksichtigung von Beschränkungen der Kapitalfungibilität vorgenommen. Sie beruhen auf den Analysen, die in den Risikomanagement-Einheiten der Rückversicherung, von ERGO, von Munich Health und des Assetmanagements erstellt wurden. Daneben ist IRM verantwortlich, die Analysen vorgelagerter Instanzen zu plausibilisieren und zu validieren. Zu diesem Zweck arbeitet

IRM eng mit einer Vielzahl von Bereichen und Experten zum Teil aus dem Haus, zum Teil von außerhalb zusammen. So erhalten wir eine quantitative und qualitative Bewertung, die mögliche Wechselwirkungen zwischen den Risiken berücksichtigt.

Die **Risikolimitierung** ergibt sich aus der Risikostrategie. Ausgehend von den definierten Risikotoleranzen werden Limite und Budgets und – sofern notwendig – risikoverringende Maßnahmen beschlossen und umgesetzt. Diverse Einheiten der Gruppe arbeiten Hand in Hand, um die festgelegten Risikokriterien einzuhalten und gleichzeitig den Geschäftsinteressen gerecht zu werden. Identifiziert ein Geschäftsbereich ein attraktives Geschäft, das seine Risikovorgaben überschreiten würde, analysieren die zuständigen Risikomanagement-Abteilungen und IRM die möglichen Auswirkungen auf das Gruppenportfolio und die Risikotoleranz der Gesamtgruppe. Unter Berücksichtigung dieser Ergebnisse und der Ertragserwartungen aus dem Geschäft entwickeln wir ein Konzept, mit dem wir es gegebenenfalls in unsere Bücher nehmen können.

Die quantitative **Risikoüberwachung** wird kennzahlenbasiert sowohl zentral als auch an dezentralen Stellen durchgeführt, etwa bei der MEAG für die Kapitalanlagen oder bei ERGO IRM, und dann zentral zusammengeführt. Was die qualitativ erfassten Risiken betrifft, überwachen wir diese dezentral oder zentral je nach ihrer Wesentlichkeit und Zuordnung.

Kontroll- und Überwachungssysteme

Weltweit einheitliches integriertes System zum Management von Risiken

Die Weiterentwicklung unseres internen Risikokontrollsystems (IKS) haben wir im Jahr 2010 weitestgehend abgeschlossen. Das IKS ist ein weltweit einheitliches, über alle Risikodimensionen und Unternehmensbereiche hinweg integriertes System zum Management von operationellen Risiken. Es entspricht neben den für die Konzernleitung geltenden Anforderungen auch den lokalen gesetzlichen und regulatorischen Vorschriften.

Die gruppenweite Verantwortung für das IKS obliegt dem Vorstand und ist organisatorisch dem CRO zugewiesen. Die inhaltliche Verantwortung tragen die Experten und Mitarbeiter der Fachbereiche, die auch die Risiko- und Kontrollbeurteilungen vorgenommen haben. Durch deren Einbindung haben wir innerhalb der Gruppe das einheitliche Risikoverständnis gestärkt sowie unser Risiko- und Kontrollbewusstsein in den operativen Abläufen deutlich geschärft.

Mit dem ganzheitlichen Risikomanagement-Ansatz erreichen wir eine Steigerung der Effektivität und Effizienz bei der Identifikation, Analyse, Bewertung und Dokumentation der wesentlichen operationellen Risiken und Schlüsselkontrollen. Die Optimierung von Risiko- und Kontroll-Verantwortlichkeiten durch klare Zuordnung von Zuständigkeiten sowie die Festlegung von Risikosteuerungsmaßnahmen schaffen zudem Transparenz.

Das IKS liefert für jedes Geschäftsfeld von Munich Re eine Risikolandkarte, das heißt eine systematische Verknüpfung der wesentlichen Risiken und Prozesse. In ihr sind alle relevanten Risikokontrollpunkte markiert. Auch bereichsübergreifende Risiken und Kontrollen lassen sich daraus erkennen. Die Transparenz über unsere Risikosituation ermöglicht es, auf geänderte interne und externe Anforderungen kurzfristig und mit begrenztem Aufwand zu reagieren. Konkret bedeutet dies, Risiken frühzeitig zu erkennen, Kontrolldefizite umgehend zu adressieren und wirksam gegenzusteuern.

Das IKS ist ein „lernendes“ System, das mindestens einmal jährlich die Risiken, Risikoeinschätzungen und Kontrollen überprüft und gegebenenfalls anpasst. Zudem werden die Wirksamkeit des IKS und notwendige Anpassungen an geänderte Rahmenbedingungen mindestens jährlich von der Revision im Rahmen des Revisionsprüfungsplans überprüft.

Angemessene interne Kontrollen für Risiken aus der Rechnungslegung

Im Rahmen des IKS begegnen wir auch Risiken aus der Rechnungslegung mit umfassenden internen Kontrollen, um die Verlässlichkeit der Finanzberichterstattung und die korrekte Erstellung der zu veröffentlichenden Jahresabschlüsse sicherzustellen.

Der Konzernabschluss wird nach Zulieferung der IFRS-Einzelabschlüsse oder der integrierten Teilkonzernabschlüsse zentral in München erstellt. Versicherungstechnische Geschäftsvorfälle sowie die Vorfälle des allgemeinen Geschäfts sind grundsätzlich bei den in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften zu erfassen; die Kapitalanlagenbuchhaltung erfolgt überwiegend zentral durch die MEAG, für einige Einheiten jedoch durch externe Dienstleister.

Für Munich Re bestehen differenzierte Wesentlichkeitsgrenzen, um die Angemessenheit der internen Kontrollen sicherzustellen. Diese Grenzen werden anhand der Kriterien Größe, Risikoerfahrung und Compliance ermittelt. Alle aus Gruppensicht wesentlichen Risiken für die Finanzberichterstattung werden nach einheitlichen Kriterien in das IKS aufgenommen.

Munich Re gibt durch ein Bilanzierungshandbuch und regelmäßige Informationen über Änderungsanforderungen gruppenweit einheitliche Regeln für Ansatz, Bewertung und Ausweis aller Positionen der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung vor. Änderungen unterliegen dabei einem stringenten Prozess in Bezug auf zeitliche Regelungen, Verantwortlichkeiten und Informationswege. Ein standardisiertes Vorgehen sichert Umsetzung und Einhaltung der Rechnungslegungsvorschriften bei den einbezogenen Gesellschaften.

Die Konzernabschlusserstellung unter Fast-Close-Bedingungen beruht auf einer zentralen Systemlösung. Teilkonzernabschlüsse werden als Bestandteil des Gesamtkonzernabschlusses im zentralen System erstellt. Für den Abschlusserstellungsprozess (Konsolidierung und Berichterstattung) bestehen klare, eindeutig dokumentierte Vorgaben und Kontrollen.

Die Geschäftsvorfälle werden bei den einbezogenen Gesellschaften erfasst; dabei verwenden diese ein konzernweit weitgehend einheitliches Hauptbuch mit harmonisierten Stammdaten, einheitlichen Prozessen und Buchungsregeln sowie einer standardisierten Schnittstelle für die Datenlieferung der Gesellschaften an den Konzern bzw. Teilkonzern. Klare Berechtigungskonzepte regeln die Zugriffsbestimmungen in den Rechnungslegungssystemen.

Einzel- und Konzernabschlusserstellung nehmen wir unter Beachtung des Vier-Augen-Prinzips vor. Jeder Schritt der Abschlusserstellung sieht systemtechnische und inhaltliche Überprüfungen vor. Fehler werden analysiert, nachverfolgt und zügig beseitigt.

Risikoberichterstattung

Die interne Risikoberichterstattung informiert den Gesamtvorstand regelmäßig über die Risikolage, und zwar in Bezug auf die einzelnen Risikokategorien (fortlaufend) und die der gesamten Gruppe (vierteljährlich). Auch der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats und die BaFin erhalten den vierteljährlichen internen Risikobericht.

So ist über Frühwarnmechanismen sichergestellt, dass negative Trends rechtzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen werden können.

Ziel unserer externen Risikoberichterstattung ist es, einen verständlichen Überblick über die Risikolage der Gruppe zu geben. Hierzu gehören die Informationen über unsere Risikomanagement-Methoden und -Prozesse, die Risk Governance und die einzelnen Risiken, denen Munich Re ausgesetzt ist.

Mit der Risikoberichterstattung erfüllen wir rechtliche Anforderungen und schaffen darüber hinaus Transparenz für das Management sowie unsere Kunden und Aktionäre.

Wesentliche Risiken

Als wesentliche Risiken bezeichnen wir Risiken, die sich nachhaltig negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Munich Re auswirken können. Diese Definition haben wir – unter Berücksichtigung der individuellen Risikotragfähigkeit – in gleicher Weise auf die einzelnen Geschäftsbereiche und Gesellschaften übertragen. Die Einschätzung, ob ein Risiko in diesem Sinne wesentlich für eine Einheit ist, obliegt den zuständigen Risikomanagement-Einheiten. Konkret unterscheiden wir zwischen mehreren Risikokategorien, aus denen wesentliche Risiken entstehen können:

Versicherungstechnisches Risiko: Schaden- und Unfallversicherung

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir hier das Risiko, dass die versicherten Schäden im Schaden- und Unfallgeschäft über unseren Erwartungen liegen.

Wesentliche Risiken in der Schaden- und Unfallversicherung sind dabei das Beitrags- und Reserverisiko. Das Beitragsrisiko umfasst das Risiko, dass künftige Entschädigungen aus versicherten, aber noch nicht eingetretenen Schäden höher als erwartet ausfallen. Das Reserverisiko betrifft das Risiko, dass die Schadenrückstellungen, die für bereits eingetretene Schäden ausgewiesen wurden, nicht ausreichend bemessen sind.

Beitragsrisiko

Die primäre Verantwortung für die Kontrolle des Beitragsrisikos liegt beim operativen Management: Die operativen Führungskräfte vergeben Zeichnungsvollmachten und definieren interne Prozesse so, wie es zur Qualitätssicherung geboten ist; dabei berücksichtigen sie einerseits die spezifischen Exponierungen ihres Geschäfts, andererseits das Wissen und die Erfahrungen ihrer Mitarbeiter.

Diese operative Verantwortung wird ergänzt oder eingeschränkt durch Vorgaben und Maßnahmen, die den Handlungsrahmen für die operativen Einheiten definieren und dabei die Charakteristika des jeweiligen Versicherungsgeschäfts berücksichtigen.

Für besonders kritische Sachverhalte werden die Zeichnungsvollmachten der operativen Einheiten beschränkt und Mindeststandards zur Schaffung von Transparenz oder Prozesse zur Qualitätssicherung und zum Risikomanagement vorgeschrieben.

Ausgewählte Exponierungen dürfen erst gezeichnet werden, nachdem sie den zuständigen Gremien vorgelegt wurden.

Für die Naturgefahren- und Terrorismusszenarien werden den einzelnen operativen Einheiten Budgetkapazitäten zugeteilt, die mit der Risikostrategie kompatibel sind. Vor der Annahme eines Geschäfts müssen verbindliche Regeln für die Erfassung von Haftungsdaten und die Quantifizierung eines potenziellen Schadens angewandt werden; das Geschäft darf nur gezeichnet werden, wenn genügend Budgetkapazität verfügbar ist.

Um sicherzustellen, dass der Risikoappetit von Munich Re bei der Beteiligung an einem großen Einzelrisiko nicht überschritten wird, gibt es verbindliche Prozesse, in denen vor der Zeichnung geprüft wird, inwieweit wir daran beteiligt sind und wie groß unsere Gesamtbeteiligung ist.

Wegen der Vielfalt und starken Verzweigung des Geschäfts von Munich Re kann es kein Regelwerk geben, das für Akzeptentscheidungen relevante Risiken vollständig abdeckt. Deshalb ist das Knowhow der operativen Underwriter von hoher Bedeutung. Dem tragen wir Rechnung, indem wir Ausbildungsmaßnahmen organisieren, IT-Systeme für Risikoeinschätzung und Tarifierung bereitstellen, Informationspapiere und Underwriting-Empfehlungen intern veröffentlichen sowie Arbeitsgruppen einsetzen, die Underwriting-Wissen erarbeiten und vermitteln.

Reserverisiko

Die Schätzung der Rückstellungen ist mit Unsicherheiten behaftet. Das ist darauf zurückzuführen, dass die Regulierung von Schäden, die vor dem Bilanzstichtag eingetreten sind, von künftigen Ereignissen und Entwicklungen abhängt. Nicht vorhersehbare Schadentrends, die sich aufgrund von Gerichtsentscheidungen, veränderten gesetzlichen Rahmenbedingungen, Unterschieden in der Schadenregulierungspraxis, der medizinischen und pflegerischen Versorgung sowie infolge von gesamtwirtschaftlichen Faktoren, beispielsweise der Inflation, ergeben, können sich erheblich auf das Abwicklungsergebnis auswirken.

Wir bestimmen die Reserven für Schäden und Schadenregulierungskosten nach den Grundsätzen versicherungsmathematischer Praxis auf der Grundlage fundierter Annahmen, Methoden und Bewertungen. Diese Annahmen werden regelmäßig überprüft und aktualisiert.

Konsistenz durch gruppenweit geltende Reservierungsregelungen

Über gruppenweit geltende Reservierungsregelungen wird die Konsistenz dieses Vorgehens sichergestellt. Ergänzend führen wir gruppenweit interne Prüfungen durch, um die Einhaltung dieser Regelungen und die Angemessenheit der Rückstellungen fortlaufend zu überprüfen.

Weitere risikorelevante Informationen zur Versicherungstechnik finden Sie im Konzernanhang unter (38) Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft.

Versicherungstechnisches Risiko: Lebens- und Krankenversicherung

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir hier das Risiko, dass versicherte Leistungen im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft über unseren Erwartungen liegen. Dabei sind insbesondere das biometrische und das Stornorisiko von Belang. Wir unterscheiden hier zwischen kurz- und langfristig auf das Portfolio einwirkenden Risiken.

Steuerung der Pandemie-szenarien über Budgets

Zufällige jährliche Schwankungen der Versicherungsleistungen oder des Stornoverhaltens können kurzfristig zu einer Wertsenkung des Portfolios führen. Dies gilt jedoch insbesondere für höhere Aufwendungen durch einmalige außergewöhnliche Ereignisse, zum Beispiel Pandemien. Für Pandemie-Szenarien werden den operativen Einheiten daher Budgets zugeteilt, die sich aus der Risikostrategie ergeben.

Darüber hinaus könnten sich Notwendigkeiten zu Anpassungen in den von uns verwendeten Rechnungsgrundlagen für Biometrie und Stornoverhalten ergeben. Diese stellen langfristig auf den Wert des Portfolios einwirkende Risiken dar. In der Lebensversicherung sind hierbei vor allem die Sterblichkeits-, Langlebigkeits- und Invalidisierungsrisiken von Belang, in der Krankenversicherung die Morbiditätsrisiken. Verändern sich in der Erstversicherung die Rechnungsgrundlagen nachhaltig, besteht bei den langfristigen Verträgen in der Regel allerdings auch die Möglichkeit einer Beitragsanpassung.

Die Bewertung unseres Geschäfts im Rahmen des Embedded-Value-Konzepts beruht auf diesen biometrischen und Storno-Rechnungsgrundlagen. Diese werden regelmäßig überprüft und auf Basis neuer Erkenntnisse angepasst, insbesondere aufgrund der unternehmenseigenen Erfahrungen und der Erwartung zukünftiger Entwicklungen.

Die Erläuterungen zu den Zeichnungsrichtlinien und -limiten (siehe Abschnitt „Schaden- und Unfallversicherung“) treffen auch auf die Lebens- und Krankenrückversicherung zu. In der Erstversicherung sind die regelmäßige Überprüfung der Rechnungsgrundlagen durch Aktuarien und gegebenenfalls Anpassungen der Tarifierungsregeln geeignete Maßnahmen, um Risiken und Prozesse adäquat zu steuern.

Weitere risikorelevante Informationen zur Versicherungstechnik finden Sie im Konzernanhang unter (37) Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft.

Marktrisiko

Wir definieren Marktrisiko als einen ökonomischen Verlust, der infolge von Wertveränderungen auf den Kapitalmärkten auftritt. Hierzu gehören unter anderem das Aktienkursrisiko, das Allgemeine Zinsrisiko, das Spezifische Zinsrisiko, das Immobilienrisiko und das Währungsrisiko. Das Allgemeine Zinsrisiko beschreibt dabei Änderungen der risikolosen Zinskurven, wohingegen das spezifische Zinsrisiko Änderungen in den Kreditrisikoaufschlägen berücksichtigt. 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 unsere versicherungstechnischen Verpflichtungen. Dies ist insbesondere in der Lebenserstversicherung der Fall. Aufgrund der teilweise langfristigen Zinsgarantien und der vielfältigen Optionen der Versicherten in der traditionellen Lebensversicherung hängt der Wert der Verpflichtungen sehr stark von den Kapitalmärkten ab.

Steuerung der Marktrisiken durch Limit- und Frühwarnsysteme sowie unser Asset-Liability-Management

Die Marktrisiken handhaben wir durch geeignete Limit- und Frühwarnsysteme sowie unser Asset-Liability-Management, das wir auf Seite 102 darstellen. Dabei begrenzen wir die Abweichungen der gesamten Kapitalanlagen von denjenigen Kapitalanlagen, die ökonomisch zur Bedeckung der versicherungstechnischen Verpflichtungen sowie für die Durchführung der Geschäftstätigkeit mit minimalem Marktrisiko notwendig sind. Eine Aufteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie auf Seite 94 f. Zur Absicherung von Marktpreisrisiken setzen wir auch derivative Finanzinstrumente ein, die wir im Konzernanhang unter (9) Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet erläutern.

Mit Stresstests sowie Sensitivitäts- und Durationsanalysen simulieren wir gezielt Marktschwankungen und entwickeln Strategien, um bei Bedarf gegensteuern zu können.

Unsere operativen Kapitalanlagen müssen gruppenweiten Mindeststandards genügen. Diese Anforderungen haben wir in unseren General Investment Guidelines (GIG) definiert. Darüber hinaus sind die risikorelevanten Restriktionen für die Kapitalanlagen zu berücksichtigen, die sich aus der Risikostrategie ergeben.

Eine ausführliche Darstellung des ökonomischen Risikokapitals, das für Marktrisiken vorgehalten wird, finden Sie auf Seite 130 f., Sensitivitätsanalysen zu Marktpreisrisiken aus Finanzinstrumenten im Konzernanhang unter (40).

Kreditrisiko

Wir definieren Kreditrisiko als einen ökonomischen Verlust, der durch Re entstehen kann, wenn sich die finanzielle Lage eines Kontrahenten verändert, zum Beispiel eines Emittenten von Wertpapieren oder eines anderen Schuldners mit Verpflichtungen gegenüber unserer Gruppe.

Neben Kreditrisiken, die sich durch die Anlage von Vermögenswerten oder im Zahlungsverkehr mit Kunden ergeben, gehen wir das Kreditrisiko auch aktiv durch die Zeichnung von Erst- und Rückversicherungsgeschäft ein: unter anderem beim Warenkredit- und Bürgschaftsgeschäft, bei der Finanzrückversicherung sowie der Vergabe und Versicherung von Darlehen. Zusätzlich können Kreditrisiken in Zusammenhang mit Risikotransfers in den Kapitalmarkt und anderen Finanztransaktionen entstehen.

Überwachung und Steuerung der Kreditrisiken durch konzernweites Kontrahentenlimit-system

Um unsere gruppenweiten Kreditrisiken zu überwachen und zu steuern, verfügen wir über ein konzernweit gültiges, bilanzübergreifendes Kontrahentenlimitsystem: Die Limite pro einzelnen 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. Das konzernweit gültige Limit pro Kontrahent wird auf die Rück- und Erstversicherungsegmente sowie auf die Versicherungs- und Anlagenseite verteilt. Die Erfassung der Exponierung stützt sich auf die Verlusthöhe beim potenziellen Ausfall unseres Kontra-

henten nach Verwertung der Sicherheiten (Credit Equivalent Exposure – CEE). Die CEE-Faktoren werden auf der Grundlage von historischen Analysen und Expertenmeinungen geschätzt.

Um neben dem Kreditrisiko von Staatsanleihen weitere Länderrisiken zu berücksichtigen, erstellt unsere Einheit Group Development zusätzlich zum reinen Ausfallrating ein spezielles Länderscoring. Dieses Scoring bildet die wesentlichen politischen, ökonomischen und sicherheitsrelevanten Risiken in einem Land ab. Es erlaubt uns damit, Länderrisiken – die für einzelne Geschäftsfelder von unterschiedlicher Bedeutung sind – zusätzlich umfassend einzuschätzen. Es fließt in das Underwriting und die Anlageentscheidungen mit ein und dient als Indikator für individuelle Limitentscheidungen. Darüber hinaus überwachen und gegebenenfalls limitieren wir unsere Kumule in bestimmten Sektoren und Regionen.

Im Bereich Retrozessionen steuern wir das Ausfallrisiko mithilfe des Retro Security Committees. Seine Experten überprüfen unabhängig und anhand verschiedener Kriterien (zum Beispiel Mindestratings, Marktdaten oder Eigenkapitalanforderungen) die Qualität unserer potenziellen Retrozessionäre. So vergeben sie auf Basis einer von IRM erstellten Guideline angemessene Limite. Mit diesem System ermöglichen wir eine breite und qualitativ hochwertige Streuung unserer Retrozessionen auf dem Rückversicherungsmarkt.

Die Kreditexponierung der Kapitalmarktplatzierungen, etwa unserer Katastrophenbonds, verringern wir, indem wir die Hinterlegung erstklassiger Sicherheiten fordern oder andere angemessene Absicherungsmechanismen in die Struktur einbauen.

An die Emittenten unserer Festzinsanlagen stellen wir sehr hohe Anforderungen, die sich in den konzernweiten Anlagegrundsätzen widerspiegeln. Anlagen in strukturierten Produkten werden je nach ihrem Risikoprofil zusätzlich begrenzt.

Operationelles Risiko

Munich Re versteht unter operationellen Risiken Verluste, die aus unangemessenen Prozessen, Technologieversagen, menschlichen Fehlern oder externen Ereignissen resultieren. 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.

Diese Risiken identifizieren und verringern wir im Rahmen des IKS (siehe Seite 119 f.). Unser erklärtes und konsequent verfolgtes Unternehmensziel ist, die Mitarbeiter für mögliche Gefahren zu sensibilisieren und eine angemessene Risikokultur zu verfestigen. Dazu zählt die Bereitschaft, aus Fehlern zu lernen und diese als Chance zur Verbesserung zu erkennen.

Liquiditätsrisiko

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

Generell fließen im Versicherungsgeschäft Beitragseinnahmen zu, lange bevor Schadenzahlungen oder sonstige Leistungen an unsere Kunden fällig werden. Dadurch entstehen bedeutsame Liquiditätspositionen.

Außerdem legen wir bei Munich Re ein besonderes Augenmerk auf
// ein zeitnahes, angepasstes Cashflow-Management,
// eine ausgewogene, unseren finanziellen Verpflichtungen angemessene Kapitalanlagestruktur mit ganz überwiegender Investition in Anlageklassen, die den Kriterien Sicherheit, Liquidität und Veräußerbarkeit zu marktgängigen Preisen Rechnung tragen,

// die regelmäßige Simulation der Auswirkungen von besonderen Belastungen auf unsere Liquiditätssituation.

Die Verfügbarkeit von liquiden Mitteln im Konzern optimieren wir auch mithilfe interner Finanzierungen und einem Cash-Pool, der von den Gruppenunternehmen gespeist wird. Dabei stellen wir unter Beachtung aufsichtsrechtlicher Regelungen durch strenge Verfügbarkeitsanforderungen sicher, dass jede Einheit ihre Zahlungsverpflichtungen erfüllen kann.

Steuerung des Liquiditätsrisikos über gesamtheitliche Risikostrategie

Auch das Liquiditätsrisiko steuern wir über unsere gesamtheitliche Risikostrategie. Dabei legt der Vorstand für das Liquiditätsrisiko Toleranzen fest, aus denen Mindest-Liquiditätsanforderungen für den Geschäftsbetrieb abgeleitet werden. Diese Risikotoleranzen werden jährlich überprüft, die Einhaltung der Mindestanforderungen wird fortlaufend überwacht. Das Liquiditätsrisiko-Management berücksichtigt unter anderem

- // bekannte und erwartete Auszahlungsverpflichtungen durch eine regelmäßige, detaillierte Liquiditätsplanung auf Ebene der Einzelunternehmen und ein zentrales Cashflow-Reporting,
- // kurzfristige Margin- und Besicherungspflichten aus Derivatepositionen, soweit Einzelunternehmen solche Instrumente einsetzen,
- // unerwartet hohe Belastungen, etwa infolge von Kumulschäden, die weit über das normale Maß der Schadenerwartung hinausgehen.

Strategisches Risiko

Munich Re definiert strategisches Risiko als das Risiko, das von falschen Geschäftsentscheidungen, schlechter Implementierung 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. Sie treten meist mit zeitlichem Vorlauf auf und bergen die Gefahr einer nachhaltigen und deutlichen Abnahme des Unternehmenswerts.

Diesem Risiko begegnen wir, indem wir wesentliche strategische Themen und Entscheidungen im Strategieausschuss diskutieren und ihre Implementierung regelmäßig nachhalten. Dem Strategieausschuss gehören die Mitglieder des Konzernausschusses und damit auch der CRO sowie die Chief Executive Officer (CEO) der Geschäftsfelder und der Leiter der Einheit Group Development an. Dadurch verzahnen wir strategische Entscheidungsprozesse und Risikomanagement eng. IRM ist zusätzlich in die operative Geschäftsplanung ebenso wie in die Prozesse bei Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen eingebunden.

Reputationsrisiko

Wir definieren das Reputationsrisiko als das Risiko eines Schadens, der eintritt, wenn sich das Ansehen des Unternehmens in der Öffentlichkeit (zum Beispiel bei Kunden, Aktionären oder anderen Beteiligten) verschlechtert.

Wir überwachen das Reputationsrisiko, indem wir an verschiedenen Stellen im Haus Identifikationsprozesse etabliert haben. Sobald wir einen Hinweis erhalten, dass ein derartiges Risiko besteht oder im Lauf eines Geschäftsprozesses eintreten könnte, wird dieser Hinweis an ein eigens dafür eingerichtetes Reputational Risk Committee weitergeleitet. Dieses entscheidet, wie im Einzelfall zu reagieren ist. So soll beispielsweise verhindert werden, dass operative Risiken zusätzlich mit Reputationsrisiken verbunden sind. Das Committee setzt sich aus Experten verschiedener Bereiche zusammen und wird vom Compliance Officer geleitet. Eine Geschäftsordnung regelt Funktion und Verfahrensweise des Ausschusses. Die inhaltlichen Vorgaben stammen im Wesentlichen aus dem Verhaltenskodex, der die elementaren Regeln und Grundsätze für ein rechtlich korrektes und verantwortungsbewusstes Verhalten der Mitarbeiter formuliert.

Ökonomisches Risikokapital

Übersicht Risikolage

Risikolage von Munich Re
2010 tragfähig und kontrolliert

Im zentralen Risikomanagement schätzen wir unsere Risikolage anhand qualitativer und quantitativer Faktoren ein. Die Risikolage von Munich Re war während des gesamten Berichtszeitraums tragfähig und kontrolliert. Unsere gut eingeführten modernen Risikomanagement-Prozesse, verbunden mit unserer soliden Kapitalausstattung, haben die Leistungs- und Überlebensfähigkeit des Unternehmens im Sinne unserer Kunden und Aktionäre jederzeit gewährleistet. Neben den versicherungstechnischen und Kapitalmarktrisiken, die zu unserem Geschäftsmodell gehören, die wir gut einschätzen können und daher bewusst eingehen, gibt es eine Vielzahl anderer Risiken, denen Munich Re – wie andere Unternehmen auch – ausgesetzt ist. Ihr Auftreten ist nicht geplant und ihre Eintrittswahrscheinlichkeit und Auswirkungen sind zumeist schlecht einzuschätzen. Wir beobachten daher unsere Umwelt und unser Unternehmen sehr genau, um auch diese Risiken rechtzeitig identifizieren und geeignete Maßnahmen zur Schadenabwehr treffen zu können.

Auf den Seiten 121 ff. finden Sie einige Beispiele für die genannten Risiken und unseren Umgang mit diesen.

Internes Risikomodell

Steuerung des Geschäfts über
integriertes Risikomodell

Munich Re steuert ihr Geschäft auf Basis der konsolidierten Gruppensicht. Dazu verfügen wir über ein eigenes integriertes Risikomodell, das den erforderlichen Kapitalbedarf ermittelt, um die Verpflichtungen der Gruppe auch nach extremen Schadenereignissen erfüllen zu können.

Das Risikomodell von Munich Re gibt die stochastische Gewinn- und Verlustverteilung der verfügbaren Eigenmittel über einen Einjahreshorizont an. Es basiert auf separat modellierten Verteilungen für die Risikokategorien Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit, Markt, Kredit und operationelle Risiken. Diese Verteilungsannahmen überprüfen wir regelmäßig, etwa mit real eingetretenen Schadenereignissen, und passen sie bei Bedarf entsprechend an.

In den Rück- wie den Erstversicherungssegmenten wird jede Risikokategorie dargestellt. Im Segment Munich Health werden die Risikokategorien Leben/Gesundheit sowie operationelle Risiken gezeigt, nicht jedoch das Markt- und Kreditrisiko. Diese Risiken werden entsprechend unserer internen Risikosteuerung in den Rück- und Erstversicherungssegmenten ausgewiesen.

Ebenfalls zeigen wir **Diversifikationseffekte**, die einerseits durch unsere breite Aufstellung über die verschiedenen Risikokategorien (Versicherungstechnik, Markt, Kredit) und andererseits durch die Kombination von Erst- und Rückversicherungsgeschäft erzielt werden. So verringern wir unseren Kapitalbedarf. Zudem berücksichtigen wir durch Darstellung von (Tail-)Abhängigkeiten, dass die verschiedenen Risiken nicht vollständig unabhängig voneinander sind. Daraus ergibt sich im Vergleich zur Annahme der Unabhängigkeit ein geringerer Diversifikationseffekt, der sich in einem höheren Kapitalbedarf niederschlägt.

Eine zentrale Größe, die im Rahmen des internen Modells berechnet wird, ist das **ökonomische Risikokapital (Economic Risk Capital, ERC)**. Unter dem ökonomischen Risikokapital von Munich Re verstehen wir den Betrag an verfügbaren Eigenmitteln, den Munich Re benötigt, um mit einer vorgegebenen Risikotoleranz unerwartete Verluste des Folgejahres ausgleichen zu können.

Um das ökonomische Risikokapital von Munich Re zu bestimmen, verwenden wir die ökonomische Gewinn-Verlust-Verteilung über alle Risikosegmente. Das ökonomische Risikokapital entspricht dem 1,75-Fachen des Value-at-Risk dieser Verteilung über einen einjährigen Zeithorizont zu einem Sicherheitsniveau von 99,5%. Der Value-at-Risk zum Sicherheitsniveau von 99,5% gibt den ökonomischen Verlust von Munich Re an, der bei gleichbleibenden Exponierungen statistisch in höchstens einem von 200 Jahren überschritten wird. Er stellt die zukünftige Risikotoleranz unter Solvency II dar. Indem unsere Gruppe für sich den 1,75-fachen Kapitalbedarf gegenüber dieser Risikotoleranz errechnet, folgt sie einem konservativen Ansatz, mit dem sie ihren Kunden ein hohes Sicherheitsniveau bietet.

Ökonomische Verluste können sich unterschiedlich auf die einzelnen rechtlichen Einheiten von Munich Re verteilen. Die Möglichkeiten einer Einheit, eine andere im Schadenfall finanziell zu unterstützen, sind jedoch rechtlich teilweise eingeschränkt. Bei der Bestimmung des Kapitalbedarfs von Munich Re werden daher ausdrücklich rechtliche oder regulatorische Beschränkungen der Kapitalfungibilität berücksichtigt.

Ökonomisches Risikokapital (ERC)

Mrd. €	31.12.2010					Vorjahr ¹			Änderung	
	Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Munich Health	Segment-Diversifikation	Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Segment-Diversifikation	Gruppe
Schaden/Unfall	8,9	8,8	0,6	-	-0,5	7,6	7,5	0,5	-0,4	1,3
Leben/Gesundheit	5,1	3,9	1,3	0,7	-0,8	3,7	3,2	0,9	-0,4	1,4
Markt	9,9	5,5	7,9	-	-3,5	6,8	4,0	5,3	-2,5	3,1
Kredit	4,5	3,4	1,2	-	-0,1	3,1	2,4	0,7	-	1,4
Operationelle Risiken	1,6	1,3	0,5	0,1	-0,3	1,5	1,3	0,5	-0,3	0,1
Summe	30,0	22,9	11,5	0,8	-5,2	22,7	18,4	7,9	-3,6	7,3
Diversifikationseffekt	-9,3	-8,1	-2,0	-	-	-5,3	-4,9	-1,2	-	-4,0
Gesamt	20,7	14,8	9,5	0,8	-4,4	17,4	13,5	6,7	-2,8	3,3

¹ Munich Health wird ab 2010 separat ausgewiesen. Die Vorjahreswerte wurden nicht angepasst.

Erhöhung des ökonomischen Risikokapitals um 3,3 Milliarden €

Die Tabelle zeigt das ökonomische Risikokapital von Munich Re und ihrer Risikokategorien zum 31. Dezember 2010. Im Lauf des vergangenen Jahres erhöhte sich das ökonomische Risikokapital um 3,3 Milliarden €. Folgende Effekte trugen dazu bei:

- // Das ökonomische Risikokapital für die Risikokategorie **Schaden/Unfall**, das auch die Kreditrückversicherung sowie das Kautionsgeschäft enthält, stieg um 1,3 Milliarden €. Wesentliche Einflüsse sind das gegenüber dem Vorjahr erhöhte Exposure in fast allen Naturkatastrophen-Szenarien, auch aufgrund des schwächer gewordenen Euro, sowie einer Veränderung der Platzierung der externen Retrozessionen.
- // Das ökonomische Risikokapital für das **Lebens- und Gesundheitsgeschäft** stieg um 1,4 Milliarden €. Ursächlich für den Anstieg sind insbesondere das Portfoliowachstum im Lebensrückversicherungsgeschäft, Währungseffekte und das gesunkene Zinsniveau in den USA, Kanada und Europa.
- // Das ökonomische Risikokapital für **Markt Risiken** stieg um 3,1 Milliarden €. Gründe hierfür sind die erhöhte Aktienquote nach Berücksichtigung von Derivaten und das höhere Zinsrisiko in der Erstversicherung, hauptsächlich verursacht durch die niedrigen Zinsen.
- // Das ökonomische Risikokapital für die **Kreditrisiken** stieg um 1,4 Milliarden €. Ausschlaggebend für diesen Anstieg ist die erhöhte, marktinduzierte Einschätzung von Kreditrisiken, die sich beispielsweise in niedrigeren Ratings niederschlägt. In der Lebenserstversicherung führen geringere Risikopuffer (zukünftige Überschussbeteiligungen) zu einer verstärkten Risikoübernahme des Versicherers und damit zu einem Anstieg des ausgewiesenen Kreditrisikos.

- // Bei der Ermittlung des ökonomischen Risikokapitalbedarfs für das **operationelle Risiko** verwendeten wir – wie im vergangenen Jahr – Szenarien. Diese Szenarien erarbeiteten verschiedene Expertenteams der Gruppe; sie werden jährlich im Rahmen des IKS Review (siehe Seite 119 f.) überarbeitet und verfeinert.
- // Der **Diversifikationseffekt** zwischen den Risikokategorien Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit, Markt, Kredit und Operationelles Risiko stieg um 4,0 Milliarden €. Grund hierfür ist vor allem die um 7,3 Milliarden € auf 30,0 Milliarden € gestiegene einfache Summe der einzelnen Risikokategorien sowie reduzierte (Tail-)Abhängigkeiten zwischen den Risikokategorien. (Tail-)Abhängigkeiten werden durch bilanzübergreifende Szenarien geschätzt, die jährlich auf Basis des aktuellen Risikoprofils evaluiert werden. Die Segmentdiversifikation stieg in den Risikokategorien Markt und Leben/Gesundheit deutlich an. Die Erhöhung im Marktrisiko resultiert im Wesentlichen aus dem gestiegenen Zinsrisikoanteil in den Segmenten Rück- und Erstversicherung. Im Leben/Gesundheit-Risiko sind vor allem die Abbildung des Segments Munich Health sowie das erhöhte Risikokapital in den Segmenten Rück- und Erstversicherung für die Steigerung des Diversifikationseffekts verantwortlich.

Schaden/Unfall

Wie dargestellt steuert Munich Re ihre Risikoexponierung aktiv. Hierzu gehört, dass wir unsere Exponierung begrenzen, zum Beispiel indem wir Naturkatastrophenrisiken 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 das Portfolio von Munich Re ermittelt und letztlich in Form eines stochastischen Modells mathematisch erfasst. Diese Modelle dienen als Grundlage der ERC-Berechnung für die Kategorie Groß- und Kumulschäden, die neben Naturgefahrenszenarien auch mögliche von Menschen verursachte Schäden enthält, sowie der Limitierung und Budgetierung von Kumulschäden.

Im Rahmen der quartärlchen ERC-Berechnungen werden die Exponierungen des Rückversicherungssegments aktualisiert; diese Daten nutzen wir dann für die Anpassung der stochastischen Modelle der Naturgefahren. Dabei wird die aktuelle Limitauslastung (auch Budgetverbrauch) durch einen Bottom-up-Prozess bestimmt. Da ihr Portfolio stabiler ist, wird die Exponierung von ERGO nur einmal jährlich aktualisiert.

Größte Naturgefahren-
exponierung im Szenario
„Atlantic Hurricane“

Die größte Naturgefahrenexponierung besteht für Munich Re mit 3,3 Milliarden € (Value-at-Risk zur Wiederkehrperiode von 200 Jahren) im Selbstbehalt derzeit im Szenario „Atlantic Hurricane“. Unsere Exponierung gegenüber europäischen Stürmen haben wir anhand der von uns aufgesetzten Szenarien mit 2,9 Milliarden € im Selbstbehalt quantifiziert.

Folgende Grafiken zeigen, wie wir unsere Exponierung gegenüber den beiden Spitzenszenarien bei einer Wiederkehrperiode von 200 Jahren einschätzen:

Atlantic Hurricane

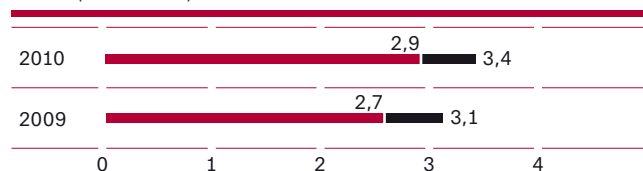
aggregierter VaR (Wiederkehrperiode 200 Jahre)
Mrd. € (vor Steuern)



● Selbstbehalt ● in Rückdeckung

Sturm Europa

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



● Selbstbehalt ● in Rückdeckung

Das Exposure steigt bei beiden Szenarien auch aufgrund der Veränderung der Platzierung der externen Retrozession, beim Szenario „Atlantic Hurricane“ kommt der gegenüber dem US-Dollar schwächer gewordenen Euro hinzu.

Das versicherungstechnische Risikokapital für Schaden/Unfall setzt sich folgendermaßen aus den zwei Komponenten Basisschäden sowie Groß- und Kumulschäden zusammen:

Ökonomisches Risikokapital (ERC) Schaden/Unfall

Mrd. €	31.12.2010				Vorjahr				Änderung
	Gruppe	Rück- versiche- rung	Erst- versiche- rung	Segment- Diversifi- kation	Gruppe	Rück- versiche- rung	Erst- versiche- rung	Segment- Diversifi- kation	
Basisschäden	4,1	4,0	0,5	-0,4	4,2	4,1	0,5	-0,4	-0,1
Groß- und Kumulschäden	8,4	8,2	0,3	-0,1	6,9	6,8	0,2	-0,1	1,5
Summe	12,5	12,2	0,8	-0,5	11,1	10,9	0,7	-0,5	1,4
Diversifikationseffekt	-3,6	-3,4	-0,2	-	-3,5	-3,4	-0,2	-	-0,1
Gesamt	8,9	8,8	0,6	-0,5	7,6	7,5	0,5	-0,4	1,3

Schäden, deren Aufwand auf Gruppenebene 10 Millionen € übersteigt, werden als Großschäden bezeichnet. Kumulschäden sind Schäden, die mehr als ein Risiko (auch mehrere Sparten) betreffen. Alle anderen Schäden bezeichnen wir als Basisschäden.

Der signifikante Anstieg des ökonomischen Risikokapitals für **Groß- und Kumulschäden** ist vor allem auf den bereits beschriebenen Zuwachs bei den Spitzenszenarien „Sturm Europa“ und „Atlantic Hurricane“ zurückzuführen. Zudem haben wir die Platzierung unserer externen Retrozessionen verändert. Bei den Basisschäden hat die jährliche Neuanpassung der Modelle zu einem nahezu unveränderten Bedarf an ökonomischem Risikokapital geführt.

Für **Basisschäden** ermitteln wir das Risiko einer Nachreservierung für Bestandsrisiken innerhalb eines Jahres (Reserverisiko) sowie das Risiko einer Untertarifierung (Beitragsrisiko). Dazu nutzen wir analytische Methoden, die auf Standard-Reservierungsverfahren aufsetzen, aber den Einjahreshorizont berücksichtigen. Das Risiko aus Groß- und Kumulschäden bilden die bereits beschriebenen Modelle ab, wobei die Modelle für Großschäden anhand historischer Schadenerfahrungen kalibriert werden.

Als weltweit agierender Risikoträger können wir die Einzelrisiken breit mischen und streuen; so reduzieren wir die Volatilität der Summe aller versicherungstechnischen Zahlungen erheblich und steigern die Wertschöpfung aller Geschäftsbereiche deutlich.

Leben/Gesundheit

Im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft berücksichtigt die Risikomodellierung sowohl kurz- als auch langfristig wirksame adverse Entwicklungen bei den Risikotreibern, die den Wert des Geschäfts beeinflussen.

Als kurzfristig wirksame adverse Entwicklungen modellieren wir neben dem einfachen Zufallsrisiko höherer Schadenbelastungen im Einzeljahr vor allem die Überschäden, die sich durch seltene, aber kostenintensive Ereignisse wie Pandemien ergeben könnten.

Speziell die Produkte der Lebensversicherung sowie ein Großteil unseres Krankenerstversicherungsgeschäfts zeichnen sich jedoch durch ihre Langfristigkeit und den über die Gesamtlaufzeit der Verträge verteilten Ergebnisausweis aus. Für derart langlaufende Geschäftsportfolios weisen wir einen Bestandwert und Wertsensitivitäten im Konzernanhang unter (37) Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft aus. Dabei können langfristig wirksame adverse Entwicklungen von Risikotreibern, etwa mögliche Änderungen der prognostizierten Sterblichkeits- und Invalidisierungstrends im versicherten Portfolio, zu einer Wertsenkung führen (Trendrisiken). Im Konzernanhang (37) wird dargelegt, wie die Werte reagieren, wenn sie für einzelne Risikotreiber unter speziell veränderten Annahmen berechnet werden. Die Risikomodellierung hinterlegt dann die einzelnen Annahmeänderungen mit Wahrscheinlichkeiten und erzeugt somit eine vollständige stochastische Gewinn- und Verlustverteilung.

Marktrisiken

Marktrisiken werden durch eine szenariobasierte Simulationsrechnung bestimmt. Die Szenarien werden mit langjährigen Datenreihen kalibriert. Die Risikokategorie Marktrisiko lässt sich dabei in die Unterkategorien Aktienrisiko, Allgemeines Zinsrisiko, Spezifisches Zinsrisiko, Immobilienrisiko und Währungsrisiko unterteilen. Das Allgemeine Zinsrisiko beinhaltet dabei implizite Volatilitätsrisiken sowie Inflationsrisiken.

Ökonomisches Risikokapital (ERC) Markt

Mrd. €	31.12.2010				Vorjahr				Änderung
	Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Segment-Diversifikation	Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Segment-Diversifikation	Gruppe
Aktienrisiko	5,5	3,8	1,8	-0,1	3,8	2,1	1,7	-	1,7
Allgemeines Zinsrisiko	5,6	4,0	6,3	-4,7	4,0	3,1	4,5	-3,6	1,6
Spezifisches Zinsrisiko	3,6	1,8	2,6	-0,8	2,2	1,5	1,3	-0,6	1,4
Immobilienrisiko	2,0	1,1	1,0	-0,1	1,8	1,0	0,8	-	0,2
Währungsrisiko	0,6	0,6	0,2	-0,2	2,3	2,2	0,1	-	-1,7
Summe	17,3	11,3	11,9	-5,9	14,1	9,9	8,4	-4,2	3,2
Diversifikationseffekt	-7,4	-5,8	-4,0	-	-7,3	-5,9	-3,1	-	-0,1
Gesamt	9,9	5,5	7,9	-3,5	6,8	4,0	5,3	-2,5	3,1

Aktienrisiko

Der Marktwert der Aktien einschließlich der Beteiligungen belief sich am 31. Dezember 2010 auf 7,9 (5,2) Milliarden €. Zu diesem Zeitpunkt lag die Aktienquote auf Marktwertbasis vor Berücksichtigung von Derivaten bei 4,0 (2,8) %, nach Berücksichtigung von Derivaten bei 4,4 (2,8) %. Dieser Anstieg im Vergleich zum Vorjahr ist der Grund für das höhere Risikokapital für Aktien.

Zinsrisiken

In der Erstversicherung ist der Anstieg der Zinsrisiken überwiegend auf den Rückgang der langfristigen Zinsen und den gleichzeitigen Anstieg der impliziten Zinsvolatilitäten zurückzuführen.

In der Rückversicherung beträgt das Zinsänderungsrisiko der festverzinslichen Kapitalanlagen in Einheiten von **modifizierter Duration** (Zinssatzsensitivität) 5,9, während die modifizierte Duration der Verbindlichkeiten 3,4 ausmacht. Die Sensitivität der verfügbaren Eigenmittel (siehe nächster Abschnitt) zu einem parallelen Anstieg aller Zinskurven um einen Basispunkt (sogenannter DV01) beträgt -15 Millionen €. Dies bedeutet, dass sich die verfügbaren Eigenmittel bei der angegebenen Parallelverschiebung der Zinskurve um den angegebenen Betrag verändern. Der Anstieg des Zinsrisikos in der Rückversicherung ist im Wesentlichen auf den größeren Abstand der Duration von Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten zurückzuführen.

In der Erstversicherung weisen die festverzinslichen Kapitalanlagen eine modifizierte Duration von 6,6 und die Verpflichtungen eine von 8,3 auf. Diese Exponierung zu fallenden Zinsen stammt weitgehend aus den langfristigen Optionen und Garantien des Lebensversicherungsgeschäfts. Das umfassende Zinsrisiko-Absicherungsprogramm, das erstmals 2005 umgesetzt wurde, verringerte diese Zinsrisiken maßgeblich. Die Sensitivität der verfügbaren Eigenmittel (siehe nächster Abschnitt) zu einem parallelen Anstieg aller Zinskurven um einen Basispunkt (DV01) beträgt 19 Millionen €. Die unterschiedliche Exponierung in Rück- und Erstversicherung neutralisiert sich somit teilweise auf Gruppenebene.

Währungsrisiko

Unsere ausländischen Tochterunternehmen sind aus regulatorischen Gründen verpflichtet, Eigenkapital in lokaler Währung vorzuhalten. Für den nicht fungiblen Teil dieser Eigenkapitalia wird auf Gruppenebene kein Währungsrisiko mehr gegenüber dem Euro angesetzt, wodurch das Währungsrisiko sinkt.

Kreditrisiken

Kreditrisiken ermittelt Munich Re mit einem Portfoliomodell. Es berücksichtigt sowohl Marktwertänderungen aufgrund von Bonitätsänderungen als auch Ausfälle von Schuldnern. Die Kalibrierung des Modells erfolgt hierbei über einen Kreditzyklus.

Der Marktwert der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen betrug zum 31. Dezember 2010 163,9 Milliarden € und entsprach 83,4 % des Marktwerts der Kapitalanlagen von Munich Re. Diese Papiere machten damit den größten Teil der Bestände aus. Eine detaillierte Darstellung der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen einschließlich der kurzfristigen Anlagemittel auf Marktwertbasis finden Sie auf Seite 97. Die Ratingangaben zu diesen Kapitalanlagen können Sie im Konzernanhang unter (5) Darlehen, (6) Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit, (8) Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar sowie (9) Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet nachlesen.

Das ausgefeilte Limitsystem und unsere gut eingeführten Administrationssysteme haben sich auch während der Turbulenzen auf den Finanzmärkten bewährt und gewährleisten ein leistungsfähiges und erfolgreiches Management der Kapitalanlagen.

Zum 31. Dezember 2010 waren unsere in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen gegenüber Rückversicherern bzw. Retrozessionären folgenden Ratingklassen zugeordnet:

In Rückdeckung gegebene versicherungstechnische Rückstellungen nach Rating

%	31.12.2010	Vorjahr
AAA	3,4	11,0
AA	35,5	29,8
A	54,1	53,1
BBB und niedriger	1,5	1,2
Kein Rating verfügbar	5,5	4,9

Die Verschiebungen beruhen hauptsächlich auf der Veränderung des Ratings weniger Rückversicherer bzw. Retrozessionäre.

Verfügbare Eigenmittel

Verfügbare Eigenmittel

Anstieg der verfügbaren Eigenmittel um 1,2 Milliarden €

Dem ökonomischen Risikokapital als Anforderung an den Kapitalbedarf von Munich Re stellen wir die verfügbaren Eigenmittel gegenüber, mit denen Schadenereignisse bedeckt werden können, die höher ausfallen als erwartet. Diese verfügbaren Eigenmittel errechnen wir als Summe des sogenannten ökonomischen Eigenkapitals und des verfügbaren Hybridkapitals. Das ökonomische Eigenkapital wiederum basiert im Wesentlichen auf dem IFRS-Eigenkapital von Munich Re, wird jedoch um verschiedene ökonomisch angemessene Berichtigungen adjustiert.

Die Bewertungsreserven enthalten Anpassungen nach Steuer zu Positionen im Schaden/Unfall-Bereich, die gemäß IFRS nicht zum „Fair Value“ bewertet werden, insbesondere zu Grundstücken und Bauten sowie zu Darlehen. Bei den Bewertungsanpassungen Schaden/Unfall und Leben/Gesundheit nehmen wir unterschiedliche Adjustierungen vor: Im Schaden/Unfall-Bereich zinsen wir die unter IFRS nicht oder nicht nach streng ökonomischen Gesichtspunkten diskontierten Rückstellungen ökonomisch ab, berichtigt um sich daraus ergebende Steuereffekte. Diesen Rückstellungen fügen wir eine nach ökonomischen Grundsätzen hergeleitete Risikomarge hinzu. Für Geschäft, für das wir einen marktkonsistenten Embedded Value (MCEV) ausweisen, betrachten wir diesen als werthaltiges, zur Abfederung von Risiken bereitstehendes Kapital. Er ist nur teilweise im IFRS-Eigenkapital enthalten, deshalb wird eine Korrektur vorgenommen. Demgegenüber sind aktivierte Geschäfts- oder Firmenwerte und sonstige immaterielle Vermögenswerte zwar Teil des IFRS-Eigenkapitals der Gruppe. Da angenommen werden muss, dass diese nach einem schweren Schadenereignis unter Umständen nicht mehr werthaltig sind, ziehen wir sie bei der Bestimmung der verfügbaren Eigenmittel, unter Berücksichtigung von Steuereffekten, ab. Gleichermaßen verfahren wir mit aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge nach IFRS, sofern sie nicht durch einen Überhang an passiven latenten Steuern bei der jeweiligen Gesellschaft gedeckt sind.

Verfügbare Eigenmittel

Mrd. €	31.12.2010	Vorjahr	Änderung
IFRS-Eigenkapital	23,0	22,3	0,7
Bewertungsreserven	0,9	0,9	-
Bewertungsanpassungen Schaden/Unfall und Leben/Gesundheit	5,1	5,2	-0,1
Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte ¹	-4,1	-4,6	0,5
Steuern und Sonstiges ²	-0,1	-0,2	0,1
Ökonomisches Eigenkapital	24,8	23,6	1,2
Hybridkapital	4,8	4,8	-
Verfügbare Eigenmittel	29,6	28,4	1,2

¹ Methodenänderung: Der Wert zum 31.12.2010 ist unter Berücksichtigung von Steuereffekten dargestellt; die Vorjahreswerte wurden nicht angepasst.

² Methodenänderung: Im Wert zum 31.12.2010 sind nur aktive latente Steuern auf Verlustvorträge nach IFRS, die nicht durch einen Überhang an passiven latenten Steuern bei der jeweiligen Gesellschaft gedeckt sind, abgezogen; die Vorjahreswerte wurden nicht angepasst.

Der **ökonomische Kapitalpuffer** zeigt, um welchen Betrag die verfügbaren Eigenmittel das ökonomische Risikokapital übersteigen. Der ökonomische Solvabilitätskoeffizient ergibt sich als Quotient der verfügbaren Eigenmittel (abzüglich angekündigter, aber noch nicht vollzogener Kapitalmaßnahmen wie des Aktienrückkaufs 2010/2011 und der Dividendenausschüttung für das Geschäftsjahr 2010) und des ökonomischen Risikokapitals. Im Zeitverlauf stellt sich die Situation so dar:

Ökonomische Solvabilitätskoeffizient-Komponenten

		31.12.2010	Vorjahr	Änderung
(A) Ökonomisches Eigenkapital	Mrd. €	24,8	23,6	1,2
(B) Verfügbare Eigenmittel	Mrd. €	29,6	28,4	1,2
(C) Verfügbare Eigenmittel (nach Dividende und Aktienrückkauf)	Mrd. €	28,1	26,7	1,4
(D) Ökonomisches Risikokapital	Mrd. €	20,7	17,4	3,3
(B) minus (D): Ökonomischer Kapitalpuffer	Mrd. €	8,9	11,0	-2,1
(C) dividiert durch (D): Ökonomischer Solvabilitätskoeffizient	%	136	153	

Der **ökonomische Solvabilitätskoeffizient** von 136 (153)% bringt die Kapitalstärke von Munich Re zum Ausdruck. Das ökonomische Risikokapital von Munich Re, das zum obigen Solvabilitätskoeffizienten führt, entspricht dem 1,75-Fachen des unter Solvency II auf Basis des internen Risikomodells voraussichtlich notwendigen Kapitals.

Für die Berechnung des RoRaC (siehe Definition Seite 58) ist ferner das „zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital“ relevant. Es bestimmt sich als Differenz des ökonomischen Eigenkapitals und des ökonomischen Risikokapitals und beträgt zum 31. Dezember 2010 4,1 (6,2) Milliarden €.

Regulatorische Solvenzanforderungen

Über die regulatorischen Solvenzanforderungen berichten wir auf Seite 106 f.

Ausgewählte Risikokomplexe

Übergreifende Kumulrisiken

Auswirkungen der Finanzkrise

Ein Beispiel für übergreifende Kumule sind die Folgen der weltweiten Finanzkrise.

Das Versicherungsgeschäft von Munich Re ist nach derzeitigem Kenntnisstand potenziell vor allem über die Haftpflichtbranchen der sogenannten Managerhaftung (D&O) und der Berufshaftpflicht (Professional Indemnity/PI) exponiert. Im Einzelnen kommen Haftungen aus behauptetem Fehlverhalten in Form von unzureichender Beratung, Missmanagement oder Organisationsverschulden bei Vertriebsorganisationen, Banken oder sonstigen Finanzintermediären in Betracht. Selbst wenn die Gerichte Ansprüche letztlich nicht zuerkennen würden, können bereits die unter Umständen mitversicherten Abwehrkosten beträchtlich sein. Da die Verfahren typischerweise sehr langwierig sind, wird es erst in mehreren Jahren letzte Klarheit über das Ausmaß der Schäden geben. Zur Jahreswende 2010/2011 lagen uns (Stand 31. Dezember 2010) vereinzelte, rein vorsorgliche Meldungen unserer Haftpflicht-Rückversicherungskunden vor. Diesen trugen wir ebenfalls vorbeugend Rechnung, indem wir angemessene Spätschadenrückstellungen bildeten.

Bei Versicherern entstehen Risiken aus der finanziellen Exponierung gegenüber einer anderen Partei, einerseits natürlich auf der Passivseite der Bilanz bei unseren klassischen Rückversicherungsaktivitäten, also dem Warenkredit- und Kautionsversicherungsgeschäft. Andererseits müssen wir, gerade als Versicherer und damit große Kapitalsammelstelle, bei der Kapitalanlage bestimmte Kreditrisiken in Kauf nehmen. Offensichtlich ist das bei Unternehmensanleihen. Doch auch die in der Vergangenheit scheinbar sicheren Staatsanleihen beinhalten Risiken. Vor allem in der Personenerstversicherung nutzen wir Staatsanleihen zur laufzeit- und währungskongruenten Besicherung unserer versicherungstechnischen Verbindlichkeiten.

Um auf das gestiegene Risiko bei bestimmten staatlichen Papieren zu reagieren, haben wir unsere internen Steuerungssysteme für Länderrisiken verändert: So wurden zum Beispiel im Kontrahentenlimitsystem Limite für einzelne Staaten nach unten gesetzt und vermehrt Marktindikatoren im Risikomanagement-Prozess verankert. In unserem internen Risikomodell berechnen und allokatieren wir auch für sehr gut geratete Staatsanleihen Risikokapital. Von unserem Bestand an Staatsanleihen oder Instrumenten mit Haftung öffentlicher Institutionen entfallen rund 7 (6) % auf italienische, 3 (3) % auf spanische, 2 (3) % auf irische, 1 (3) % auf griechische sowie 1 (1) % auf portugiesische Emittenten.

Pandemie

Ein weiteres Beispiel für übergreifende Kumule ist der Fall einer großen Pandemie. Hier ist Munich Re (wie andere Unternehmen der Versicherungswirtschaft) Risiken aus deutlich erhöhter Mortalität und Morbidität sowie Verwerfungen auf den Kapitalmärkten ausgesetzt. Wir begegnen diesem Risiko, indem wir unsere gesamte Exponierung eingehend analysieren (Szenarioanalyse), geeignete Limite definieren und unsere Risikostruktur durch Überwälzung des Risikos optimieren – beispielsweise dadurch, dass wir das Pandemieanleiheprogramm „Nathan“ aufgelegt haben.

Klimawandel

Wir können die bekannten Risiken unseres Bestands nach derzeitigem Kenntnisstand angemessen beurteilen. Allerdings sind die wissenschaftlichen Forschungsgebiete zu Klimawandelfragen komplex und das politisch-regulatorische Umfeld entwickelt sich dynamisch; daher sind wir zur Vorsicht gezwungen, wenn wir neue oder neu aufkommende Risiken identifizieren und darstellen. Für sie verwenden wir einen fachübergrei-

fenden Ansatz, der – je nach Risikosituation – das relevante Wissen und die Erfahrung unserer Naturwissenschaftler, Underwriting-Experten, Juristen, Ökonomen, Soziologen und Aktuare nutzt und bündelt.

**Klimawandel –
Risiko und Gelegenheit**

Der Klimawandel ist eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft. Im Corporate Climate Centre von Munich Re entwickeln wir hierzu einen ganzheitlichen strategischen Ansatz und analysieren und bewerten dieses Risiko. Die Ergebnisse stehen allen Geschäftsbereichen und dem Asset-Liability-Management zur Verfügung. Veränderte physische Umweltbedingungen und neue regulatorische Rahmenbedingungen, die sich aus dem Klimawandel ergeben, öffnen uns jedoch auch viele Geschäftschancen. Auf der Grundlage unseres Wissens, das wir uns über Jahrzehnte erarbeitet haben, nutzen wir diese Chancen: zum Beispiel mit neuen Versicherungsprodukten für Technologien im Bereich erneuerbarer Energien.

Neue und komplexe Risiken

Unser **Risikofrüherkennungssystem** erfasst unter anderem sogenannte Emerging Risks – also Risiken, die entstehen, weil sich Rahmenbedingungen (etwa rechtliche, soziopolitische oder naturwissenschaftlich-technische) ändern, und die deshalb noch nicht erfasste oder nicht erkannte Auswirkungen auf unser Portfolio haben können. Bei ihnen ist die Unsicherheit in Bezug auf Schadenausmaß und Eintrittswahrscheinlichkeit naturgemäß sehr hoch.

Trends und schwache Signale identifizieren wir auf vielfältige Weise, zum Beispiel mithilfe einer systematischen Trendforschung, unseres Knowledge-Managements oder regelmäßiger strukturierter Diskussionen im „Emerging Risks Think Tank“. Um Emerging Risks zu verstehen, betrachtet eine Gruppe von Experten die Themen aus verschiedenen Blickwinkeln. Sie leiten denkbare Szenarien ab und analysieren deren mögliche Auswirkungen auf Munich Re. Dabei geht es um Interdependenzen zwischen unterschiedlichen Risiken sowie um weitergehende Aspekte, die – auch indirekt – mit den Emerging Risks zusammenhängen. Kooperationen mit externen Partnern ergänzen das interne Frühwarnsystem. Ein Beispiel dafür ist unsere Zusammenarbeit mit dem US RAND Institute for Civil Justice bei Sammelklagen.

Durch die Zunahme globaler Abhängigkeiten und durch die rasche Verbreitung technologischer Innovationen treten vermehrt Ereignisse auf, deren Auswirkungen sich mit klassischen Verfahren der Szenariobildung nur bedingt erkennen lassen. Ein Beispiel war 2010 der Ausbruch des Vulkans Eyjafjallajökull. Die Unterbrechung des Flugverkehrs über großen Teilen Europas führte neben Einschränkungen im Personenverkehr auch zu Ausfällen in der Luftfracht und damit mittelbar zu Betriebsunterbrechungen im verarbeitenden Gewerbe. Derartige Ereignisketten werden in der Zukunft wichtiger werden. Mittels eines systembasierten Ansatzes analysieren wir auch Abhängigkeiten in komplexen Risiken. Ziel ist es, mögliche Schadenkaskaden transparent zu machen und die Gefahr von unangemessenen Vereinfachungen in der Szenariobildung zu reduzieren.

Rechtliche und aufsichtsrechtliche Risiken

Aufgrund unserer globalen Tätigkeit unterliegen wir aufsichtsrechtlichen Regelungen verschiedenster Länder. Hieraus können aufsichtsrechtliche Risiken entstehen. 2004 leitete Eliot Spitzer, Generalstaatsanwalt von New York, eine Untersuchung sogenannter Placement- bzw. Market-Service-Agreements (PSA) ein, welche die Versicherungswirtschaft einsetzt. Daraufhin befassten sich auch andere bundesstaatliche US-Aufsichtsbehörden und Aufsichtsbehörden anderer Länder damit. Munich Re wurde in Zusammenhang mit diesen Untersuchungen um Auskunft gebeten und arbeitete uneingeschränkt mit den Behörden zusammen. In verschiedenen PSA-Sammelklagen US-amerikanischer Versicherungsnehmer wurden zudem Unternehmen von Munich Re zusammen mit anderen Versicherern und Maklern als Beklagte benannt. Munich Re verteidigt sich weiter in der gebotenen Weise gegen die Vorwürfe.

2004 stellten die US-Finanzaufsichtsbehörde Securities and Exchange Commission (SEC) und die Generalstaatsanwaltschaft New York Nachforschungen zu bestimmten Loss-Mitigation-Versicherungsprodukten an. Anschließend richteten mehrere Behörden in den USA sowie in anderen Ländern formelle und informelle Anfragen an Munich Re und einige ihrer Tochtergesellschaften. Munich Re unterstützte die Untersuchungen durch uneingeschränkte Zusammenarbeit.

Die spanische Kartellbehörde (CNC-Comisión Nacional de la Competencia) hat im November 2009 gegen mehrere Erst- und Rückversicherer, darunter die Münchener Rück Surcursal España y Portugal, Bußgeldbescheide erlassen wegen des Vorwurfs wettbewerbsbeschränkender Absprachen im spanischen Decenale-Geschäft (Pflichtversicherung für Gewährleistungsansprüche bei Bauleistungen). Die Münchener Rück Surcursal España y Portugal legte gegen die Entscheidung der CNC im Dezember 2009 Berufung ein in der Erwartung, dass die nächsthöhere Instanz zu einer anderen Bewertung der Sachlage kommen wird.

Nach dem Scheitern des bundesstaatlichen Gesetzgebungsverfahrens zum Fairness in Asbestos Injury Resolution Act im Februar 2006 wurden in mehreren US-Bundesstaaten Gesetzesinitiativen (Tort Reform) verabschiedet, die sich positiv auf die Regulierung von Asbestschäden auswirken können. Aufgrund von Enthüllungen über häufig fragwürdige Asbesterkrankungsdiagnosen und daraus folgenden Klagen befassen sich einige Untersuchungsausschüsse mit der Aufklärung der Umstände. Ähnlich fragwürdige Praktiken wurden bei Silikoseklagen aufgedeckt, die auch für die US-Asbestproblematik wichtig sind. Diese Entwicklungen deuten darauf hin, dass sich die Rechtslage dazu in den USA positiv entwickelt. Ob und inwieweit dies die Schadenentwicklungen in der Assekuranz künftig vorteilhaft beeinflusst, lässt sich derzeit nicht sagen, zumal die Klägeranwaltschaft große Anstrengungen unternimmt, die Initiativen der Tort Reform zurückzudrängen. Zurzeit belasten uns noch immer zum Teil hohe Nachmeldungen für Schäden aus Asbesterkrankungen und ähnlichen Haftungskomplexen. Wir können zwar einerseits beobachten, dass die Zahl der Asbestklagen insgesamt rückläufig ist, die Anzahl schwerer Mesothelioma- und anderer Krebsfälle blieb in den vergangenen Jahren jedoch relativ konstant.

Die anhaltenden Diskussionen zum deutschen Gesundheitssystem könnten zu weiteren Veränderungen der gesetzlichen Rahmenbedingungen führen. Bei den rechtlichen Risiken ist insbesondere die sogenannte „Bürgerversicherung“ eine Bedrohung für die private Krankenversicherung. Durch den Einbezug aller Personen in die Versicherungspflicht der gesetzlichen Krankenversicherung würde die Bürgerversicherung zumindest das Neugeschäft der privaten Krankenversicherer in der Vollversicherung beenden. Verfassungsrechtliche Hürden sprechen gegen einen Einbezug der bereits privat Krankenversicherten. Wir beobachten dieses Risiko schon seit vielen Jahren und beziehen öffentlich zu den Nachteilen eines solchen Krankenversicherungssystems Stellung. Für die gesetzliche Pflegeversicherung gibt es mit der „Pflegebürgerversicherung“ analoge Vorschläge.

Weitere Entwicklungen

Die künftigen regulatorischen Anforderungen an das Risikomanagement sind deutlicher geworden, da das Solvency-II-Projekt der Europäischen Union vorankam. Namentlich der Entwurf der Durchführungsbestimmungen der Solvency II Expert Group (SEG) schaffte mehr Klarheit. Nichtsdestotrotz bestehen weiterhin große Unsicherheiten hinsichtlich der zukünftigen Kalibrierung der Standard-Formel und der Anforderungen aus der zweiten und dritten Säule von Solvency II.

Zusammenfassung

Die Leitungsgremien von Munich Re 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 2010 regelmäßig quantifiziert und mit der Risikotoleranz abgeglichen. Die Risikosituation von Munich Re halten wir daher für beherrschbar und kontrolliert.