

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Hauptversammlung der Aktionäre am 28.04.2005 Bericht des Vorstandsvorsitzenden Dr. Nikolaus von Bomhard

Sehr geehrte Damen und Herren,

zur heutigen Hauptversammlung heiÙe auch ich Sie, zugleich im Namen des gesamten Vorstands Ihrer Münchener Rück, herzlich willkommen. Ich begrüÙe auch diejenigen Aktionäre, welche die Hauptversammlung über das Internet verfolgen und ihre Stimmrechte über Stimmrechtsvertreter ausüben werden.

In diesen Tagen, genau am 19. April, jährte sich die Gründung der Münchener Rück zum 125. Mal. Ein solches Jubiläum können nicht viele Unternehmen feiern. Und deshalb freut es mich ganz besonders, dass ich Ihnen zu diesem außerordentlichen Anlass über ein Geschäftsjahr 2004 berichten kann, dessen Resultat in der Geschichte der Münchener Rück bislang einzigartig ist.

(Folie 1: Geschäftsjahr 2004: Ein außerordentlich gutes Ergebnis)

Vor einem Jahr hatte ich Ihnen drei StoÙrichtungen für ein mehrjähriges Arbeitsprogramm vorgestellt, mit dem wir die Grundlage für eine nachhaltig profitable Zukunft der Münchener-Rück-Gruppe schaffen wollen. Auf diese Weise möchten wir zugleich Ihre berechtigten Erwartungen an eine angemessene Verzinsung und Wertsteigerung Ihres in die Münchener Rück investierten Kapitals erfüllen.

Die Ertragskraft unseres Rückversicherungsgeschäfts zu sichern und, wenn möglich, auszubauen, das war der erste Punkt. Zweitens wollten wir im Geschäftsfeld Erstversicherung mit dem Schwerpunkt ERGO wieder Gewinn machen. Und drittens ging es

darum, im Rahmen eines integrierten Risikomanagements unsere Kapitalanlagen noch besser auf die Struktur unserer versicherungstechnischen Verbindlichkeiten abzustimmen, um so Risiken abzubauen und die Rentabilität des eingesetzten Kapitals zu erhöhen. Das war und ist ein anspruchsvolles und ambitioniertes Programm. Das Ergebnis zeigt: Bei der Umsetzung dieses Programms sind wir im Jahr 2004 ein gutes Stück vorangekommen. Unsere strikte Ertragsorientierung hat sich ausgezahlt. Der erfolgreiche Aufbruch in eine profitable Zukunft hat stattgefunden.

(Folie 2: Die Zahlen sprechen für sich)

Der Konzerngewinn von über 1,8 Mrd. € ist ein außerordentlich gutes Resultat, wie wir es bisher in der Geschichte der Münchener Rück noch nicht erzielt haben, auch wenn wir das ursprüngliche Ergebnisziel von 2 Mrd. € nach Steuern nicht ganz erreicht haben.

Das Ergebnis hätte noch besser sein können, wenn vor allem drei negative Einflussfaktoren ausgeblieben wären:

- Die Sonderwertberichtigung der HVB Group, die erst zu Beginn dieses Jahres bekannt geworden ist: Sie belastet unser Ergebnis mit 240 Mio. €
- Die ungewöhnliche Häufung schwerer Naturkatastrophenschäden im zweiten Halbjahr 2004: Sie erhöhte die ansonsten wieder ausgezeichnete Schaden-Kosten-Quote unseres Schaden/Unfall-Rückversicherungsgeschäfts um 1,5 %. Das ist der Betrag, um den der tatsächliche Schadenanfall den in die Naturkatastrophenbudgets eingerechneten Zehnjahresdurchschnitt von drei Prozentpunkten übersteigt. Er entspricht einer Ergebnisbelastung von rund 170 Mio. €
- Und schließlich hat unsere Tochtergesellschaft American Re lediglich einen Gewinn von rund 100 Mio. US\$ ausgewiesen und blieb damit hinter den Erwartungen zurück, weil sie ihre Rückstellungen um insgesamt 482 Mio. US\$ erhöht hat.

Ich will aber keine „Was-wäre-wenn-Betrachtungen“ anstellen. Denn nach dem Verlustjahr 2003 spricht das Resultat 2004 für sich. Die Qualität unseres Abschlusses zeigt sich im Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- und Firmenwerte. Diese Zahl spiegelt den Erfolg unseres operativen Geschäfts auf Konzernebene wider. Sie hat sich gegenüber dem Vorjahr nochmals deutlich um rund 50 % verbessert und beläuft sich nun auf annähernd 3 Mrd. €

Der Konzernumsatz bewegte sich im Rahmen der Erwartungen. Der Rückgang um 5,8 % auf knapp über 38 Mrd. € ist maßgeblich auf die Rückversicherung zurückzuführen. Hierfür sind vor allem zwei Faktoren verantwortlich: Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der US-

Dollar gegenüber dem Euro um nicht weniger als 8,2 % abgeschwächt. Das hat unsere Umsatzentwicklung im Rückversicherungsgeschäft zwangsläufig gedämpft. Neben diese – von uns unbeeinflussbare – Komponente tritt ein geschäftspolitisch gewolltes Element. Damit meine ich unsere strikt ertragsorientierte Zeichnungspolitik. Bei der Erneuerung der Rückversicherungsverträge für 2004 hatten wir uns konsequent von Geschäft getrennt, das unseren Ansprüchen an eine risikogerechte Preis- und Bedingungsgestaltung nicht entsprach. Unter dem Strich haben wir auf diese Weise die Ertragskraft unseres Rückversicherungsgeschäfts klar verbessert. Das zeigt sich ja auch deutlich in unserem Jahresabschluss.

Der damit verbundene Umsatzrückgang geht deshalb in meinen Augen völlig in Ordnung. Natürlich wollen, müssen und werden wir auch wieder wachsen. Gegenwärtig hat aber die Absicherung des Ergebnisaufschwungs eindeutig Vorrang. Wir sind nach wie vor nicht bereit, unzureichend tarifiertes Rückversicherungsgeschäft zu zeichnen, nur um auf der Umsatzseite ein Plus aufweisen zu können. Und wenn ich von künftigem Wachstum spreche, dann setze ich auf neue, auf innovative Aktivitäten, mit denen wir unseren Kompetenzvorsprung beim Umgang mit dem Risiko ausspielen können. Dazu aber später.

Noch einmal zurück zum Berichtsjahr 2004. Auch das Kapitalanlageergebnis hat sich nach den hinter uns liegenden schwierigen Jahren wieder stabilisiert und gegenüber dem Vorjahr um fast 13 % auf über 8 Mrd. € verbessert. Mit einer Rendite von 4,5 % auf die bilanzierten Kapitalanlagen haben wir hier unsere Zielvorgabe erreicht.

Das gute Ergebnis hat auch unser Eigenkapital weiter gestärkt. Trotz der negativen Währungseinflüsse ist es bis zum Jahresende auf über 20 Mrd. € gestiegen und damit auf mehr als 50 % unseres Umsatzes. Wir sind ausreichend kapitalisiert und konnten unseren Handlungsspielraum wieder erweitern.

(Folie 3: Rückversicherung. Die strikte Ertragsorientierung zahlt sich aus)

In der Rückversicherung verbesserten wir das schon im Vorjahr hervorragende Ergebnis nochmals leicht auf 1,66 Mrd. € – trotz der Belastung aus den Naturkatastrophen im Spätsommer und Herbst und trotz der Reserveverstärkung der American Re. Dies ist, ich habe es schon gesagt, das Ergebnis unserer konsequent ertragsorientierten Zeichnungspolitik, die wir unabhängig von der Entwicklung der Marktzyklen verfolgt haben und weiter verfolgen. Die Schaden-Kosten-Quote liegt mit 98,9 % nun im zweiten Jahr in Folge unter 100 %. Wir haben damit im versicherungstechnischen Rückversicherungsgeschäft, also vor Zurechnung des Kapitalanlageergebnisses, erneut Gewinn gemacht; ein wirklich gutes Ergebnis.

(Folie 4: Rückversicherung American Re – die Maßnahmen greifen)

An dieser Stelle erwarten Sie zu Recht Anmerkungen zur American Re. Natürlich ist es sehr bedauerlich, und das sehen wir nicht anders als Sie, dass unser ansonsten so erfreuliches Ergebnis in der Rückversicherung einmal mehr durch Reserveverstärkungen bei der American Re belastet wird. Hier muss man allerdings zwei unterschiedliche Sachverhalte auseinander halten: Von der Reserveerhöhung von insgesamt 482 Mio. US\$ entfielen 180 Mio. US\$ auf Asbestschäden, die ihre Ursache in weit zurückliegenden Zeichnungsjahren haben. Der Reservierungsbedarf für diese Asbestschäden, die je nach Entwicklung dieses Schadenkomplexes in den USA erforderlich werden, lässt sich aufgrund zahlreicher, sich zudem ständig ändernder Einflussfaktoren nicht exakt quantifizieren. Ich kann Ihnen deshalb nicht versprechen, dass wir 2004 zum letzten Mal mit dieser Thematik konfrontiert worden sind. Die gute Nachricht ist: Wir erwarten, dass ein von der Regierung Bush initiiertes Gesetz, das Sammelklagen in vielen Fällen an Bundesgerichte verweist, in Zukunft dämpfende Wirkung entfalten wird.

Auch die übrigen Reserveerhöhungen bei der American Re betreffen Haftpflichtgeschäft zurückliegender Zeichnungsjahre, konkret der Jahre 1997 bis 2002, also die Zeit, bevor John Phelan die Geschäftsleitung übernahm. Da die Zeichnungsjahre noch relativ jung sind, können wir jedoch nicht sagen, dass wir vor weiteren schlechten Nachrichten schon sicher sind. Natürlich würde ich lieber heute als morgen einen Strich unter diese Zeichnungsjahre ziehen, aber dazu müssen ausreichend verlässliche aktuarielle Berechnungen vorliegen. Unsere Teams aus München und Princeton arbeiten selbstverständlich sehr eng und intensiv an dieser unerfreulichen Thematik, auch in diesen Tagen. Unverändert werden wir alle neuen Erkenntnisse unverzüglich in unserem Rechenwerk darstellen.

Seit John Phelan die American Re leitet, haben wir eine Vielzahl von Maßnahmen im Schulterschluss mit Princeton umgesetzt, die im operativen Ergebnis mittlerweile sichtbaren Erfolg zeigen. Ich will sie Ihnen in ein paar Stichworten nennen:

- Der Geschäftsbereich, der in München für das Corporate Underwriting zuständig ist, und die American Re arbeiten in allen Fragen der Zeichnung des Geschäfts sehr viel enger zusammen. Die Zusammenarbeit wurde zudem institutionalisiert.
- Die Haftungshöchstgrenzen pro Risiko wurden in den Geschäftseinheiten der American Re verringert; außerdem haben wir die Zeichnungsrichtlinien weitgehend neu gefasst und verschärft.
- Die strategische Position der American Re in verschiedenen Versicherungszweigen und in den einzelnen Geschäftseinheiten wurde kritisch überprüft und neu ausgerichtet.

- Folglich ging man zu einer deutlich restriktiveren Zeichnungspolitik über und die American Re zog sich sogar aus einigen Geschäften und Versicherungszweigen zurück; nur beispielhaft nenne ich das in London gezeichnete Geschäft mit öffentlich-rechtlichen Einrichtungen, die so genannte nicht standardisierte Autoversicherung oder zuletzt unseren Rückzug aus der D&O- und E&O-Versicherung – das ist die Haftpflichtversicherung für Manager – im Bereich der US-Großunternehmen.

Die Liste der ergriffenen Maßnahmen ließe sich noch verlängern. Ich will Ihnen damit zeigen: Wir haben uns der kritischen Fragen sehr intensiv angenommen, wir haben strikte Underwritingdisziplin und konsequentes Zyklusmanagement verankert, wir haben die internen Steuerungs- und Kontrollmechanismen verbessert und wir haben zum Teil sehr schwierige und auch schmerzhaft Entscheidungen getroffen, ja sogar langjährige Geschäftsverbindungen aufgegeben. Jetzt beginnen wir die Früchte dieser Anstrengungen zu ernten. Die Qualität des Portefeuilles hat sich signifikant verbessert. Die Ergebnisse der Zeichnungsjahre nach 2002 weisen Gewinne aus, die aber im einzelnen Kalenderjahr noch überlagert werden von den geschilderten Altverlusten. Eines stelle ich daher nicht in Frage: die Präsenz der Münchener Rück in den USA, dem mit Abstand größten Versicherungsmarkt der Welt.

(Folie 5: Erstversicherung. Die Ergebniswende ist vollzogen)

Sehr erfreulich ist der Erfolg, den wir in der Erstversicherung erzielt haben. Den großen Verlust des Geschäftsjahres 2003 haben wir binnen eines Jahres in einen Gewinn von immerhin 261 Mio. € verwandelt. Sie wissen wie ich, dass das Ergebnis im vorletzten Jahr durch eine exorbitante Steuerbelastung negativ verzerrt war. Aber ich stelle fest: In der Erstversicherung – und namentlich in der ERGO als „Flaggschiff“ der Erstversicherungsaktivitäten der Münchener-Rück-Gruppe – ist die Ergebniswende vollzogen; wir haben wieder Tritt gefasst und packen die Problemfelder energisch an.

Die Neuorganisation der ERGO-Konzernführungsstruktur, die 2004 erarbeitet und umgesetzt wurde, war ein wichtiger Schritt. Durch die Bildung der Geschäftssegmente Leben, Gesundheit und Komposit lässt sich das Geschäft jetzt auf ERGO-Ebene markenübergreifend mit aufeinander abgestimmten Produkt- und Marktstrategien steuern und verfolgen. Die einheitliche Leitung von Erst- und Rückversicherung, die wir ebenfalls im vergangenen Jahr etabliert haben, ermöglicht es uns, bei der Strategieentwicklung und der wertorientierten Steuerung unseres Geschäfts enger zusammenzuarbeiten und das Interesse des Konzerns angemessen zu berücksichtigen. Das operative Tagesgeschäft ist von der einheitlichen Leitung nicht betroffen; hier achten wir mit Rücksicht auf unsere

Kundenbeziehungen in der Rückversicherung akribisch genau darauf, dass die Schotten zwischen Erst- und Rückversicherung dicht sind.

Mit der Profitabilität der ERGO bin ich und sind meine Kollegen, auch in der ERGO, trotz der sichtbaren Ergebniswende noch nicht zufrieden. Das in der Erstversicherung eingesetzte Eigenkapital muss grundsätzlich denselben Verzinsungsanspruch erfüllen wie das in der Rückversicherung eingesetzte Kapital. Die Ärmel bleiben also hochgekrempelt, damit die ERGO in absehbarer Zeit dieses Ziel erreichen und sich zugleich größere Spielräume verschaffen kann.

Meine Ausführungen zum Geschäftsergebnis des Jahres 2004 möchte ich mit einem Blick auf die Entwicklung der Münchener-Rück-Aktie abschließen. Um es auf den Punkt zu bringen: Dass der Kurs unserer Aktie im Gesamtjahr 2004 ein Minus von 5,9 % aufwies und damit hinter unseren Wettbewerbern zurückblieb, kann weder Sie noch uns nur annähernd zufrieden stellen. Im Hinblick auf die Entwicklungen bei der American Re und vielleicht auch im Hinblick auf die Nachhaltigkeit der Ergebniswende bei der ERGO mögen bei manchen Anlegern noch Zweifel bestehen. Wir werden das uns Mögliche tun, diese Zweifel zu zerstreuen, indem wir durch Leistung und durch Ergebnisse überzeugen. Die Fundamentaldaten der Münchener-Rück-Gruppe sind so gut wie lange nicht mehr. Unsere Strategie ist klar auf langfristig profitables Wachstum und auf Wertschaffung für unsere Investoren ausgerichtet. Die Mehrzahl der Analysten beurteilt unsere Entwicklung positiv und empfiehlt den Kauf der Münchener-Rück-Aktie. Dies wird sich über kurz oder lang auch im Aktienkurs widerspiegeln.

(Folie 6: Finanzielle Ziele für 2005 – weiter ambitioniert)

Im laufenden Jahr 2005 wollen wir auf Konzernebene eine Eigenkapitalverzinsung von 12 % erzielen. Das entspricht in etwa einem Netto-Konzernergebnis von 2,4 Mrd. € nach Minderheitsanteilen. Diese Zahl ist allerdings nur ein Anhaltspunkt, der auf einem angenommenen Eigenkapital von etwa 20 Mrd. € beruht. Das war der Wert zum Jahresende 2004. Mit jeder Veränderung des Eigenkapitalbetrags ändert sich auch das in Euro ausgedrückte Ergebnis, das einer Verzinsung von 12 % entspräche. An dieser mit der Börsenentwicklung schwankenden Ergebnisvorgabe können wir auf Dauer nicht festhalten und wollen zukünftig auf eine risikobasierte Steuerung umsteigen, bei der das Risikokapital die entscheidende Messgröße ist. So weit sind wir 2005 aber noch nicht. So oder so: Das Ziel für 2005 ist ambitioniert und liegt klar über dem, was wir 2004 angestrebt hatten.

Gegenwärtig liegen wir auf Kurs. Ich kann Ihnen heute allerdings noch keine Vorabzahlen für unser Quartalsergebnis zum 31. März 2005 nennen, das wir am 9. Mai veröffentlichen

werden. Ich habe bisher keine Anzeichen für Entwicklungen, die zu einer grundsätzlichen Korrektur unseres Zielkorridors Anlass gäben. Lediglich bei den Großschäden und Naturkatastrophen verzeichnen wir in der Rückversicherung gegenüber dem Vergleichs-
quartal des Vorjahres einen merklichen Anstieg. Zu nennen sind hier beispielsweise der europäische Wintersturm Erwin oder der Brand eines Hochhauses in Madrid, die uns jeweils zweistellige Millionenbeträge kosten dürften. Hochrechnungen für das Gesamtjahr lassen sich aus dieser Entwicklung aber nicht ableiten, auch nicht anhand der Zahlen für das erste Quartal eines Geschäftsjahres, das für einen Versicherer und Rückversicherer noch viele – positive wie negative – Überraschungen bereithalten kann.

In der Rückversicherung haben wir mit der sehr gut verlaufenen Erneuerung der Rückversicherungsverträge zum 1. Januar 2005 die Grundlage für ein wiederum profitables Geschäftsjahr gelegt. Maßstab für die Übernahme von Geschäft waren auch diesmal risikogerechte Preise und Bedingungen. Wo zyklische Marktschwankungen zu spüren waren oder herbeigeredet werden sollten, haben wir entsprechenden Tendenzen nicht nachgegeben. Auch über die jüngsten Vertragserneuerungen in Japan und Korea zum 1. April 2005 habe ich bisher nur Positives gehört. Deshalb gibt es in der Rückversicherung gegenwärtig keinen Anlass für einen Wechsel unserer erfolgreichen Marktstrategie.

Die ERGO hat eine Reihe grundlegender Projekte in Angriff genommen, die gewissermaßen die Speerspitzen bilden für ihre künftige strategische Positionierung und für qualifiziertes Wachstum in den verschiedenen Geschäftsfeldern des In- und Auslands sowie – das ist besonders wichtig – für die nachhaltige Verbesserung ihrer Profitabilität. Natürlich, und das ist kein Geheimnis, spielen dabei die Geschäftssegmente Leben und Gesundheit mit ihrem Anpassungsbedarf an veränderte Rahmenbedingungen, den dabei zu beachtenden Risiken und den identifizierten Wachstumspotenzialen eine wichtige Rolle. Zunehmend stärker ins Blickfeld rückt die konkrete Nutzung der Synergien zwischen Erst- und Rückversicherung. Erleichtert wird dieser Ansatz durch die einheitliche Leitung und die damit engere strategische Zusammenarbeit im Konzern, auf die ich bereits eingegangen bin.

Sie sehen, meine Damen und Herren: Für das Jahr unseres 125-jährigen Gründungsjubiläums haben wir uns viel vorgenommen.

(Folie 7: Versicherung der Versicherer. Das Gründungskonzept)

Viel vorgenommen – das hatten sich auch die Gründer der Münchener Rück im Jahr 1880 mit Carl Thieme an ihrer Spitze. Sie hatten die rasante Entwicklung des Versicherungsbedarfs infolge der raschen Industrialisierung am Ende des 19. Jahrhunderts erkannt. Die Konsequenz dieser Erkenntnisse war ein damals revolutionäres Geschäftsmodell für eine

„Versicherung der Versicherer“, eine echte Innovation. Zwar gab es schon vorher Rückversicherer. Neu an dem Konzept der Münchener Rück war aber, dass der Rückversicherer völlig unabhängig vom Erstversicherer agierte. Tragender Gedanke war von vornherein die Risikostreuung, also der Ausgleich im Portefeuille durch Deckungen in verschiedenen Versicherungszweigen und – schon damals – verschiedenen Weltregionen. Eine Reihe der damaligen Innovationen der jungen Münchener Rück prägen noch heute die gesamte Rückversicherungsbranche. Und noch eines zeichnete die Münchener Rück schon damals aus: kaufmännisches Denken und Handeln sowie große Bereitschaft zur Initiative. Die Gründer der Münchener Rück warteten nicht darauf, dass die Erstversicherer ihnen das Geschäft vor die Haustür legten, sondern akquirierten vom ersten Tag an direkt beim Kunden.

(Folie 8: „Näher ans Risiko“. Die Expertenstruktur wird aufgebaut)

Nach dem Zweiten Weltkrieg wuchsen die Risiken mehr und mehr in bislang ungeahnte Dimensionen: Langstreckenjets, Atomkraftwerke, Riesentanker oder petrochemische Anlagen entwickelten ein enormes Größtschadenpotenzial. Auch die Schäden aus Elementarereignissen wie Sturm oder Überschwemmung wurden immer teurer, die damit verbundenen Kumulgefahren immer bedrohlicher. Alois Alzheimer, von 1950 bis 1968 Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück, erkannte den Handlungsbedarf. Die Devise „Näher ans Risiko!“ führte zu einer Neuausrichtung des Geschäftsmodells. Das Expertenwissen wurde massiv und auf breiter Basis verstärkt. Damit konnte die Münchener Rück in den 60er- und 70er-Jahren ihre Spitzenstellung als weltweit führender Rückversicherer ausbauen. Die systematische Kumulfassung und -überwachung wurden existenznotwendig, die Grundlagen für ein modernes Risikomanagement damals gelegt.

Während der Ära von Horst K. Jannott von 1969 bis 1993 wurde diese Expertenstruktur weiter ausgebaut. In diese Zeit fällt auch der Aufbau des Fachbereichs GeoRisikoForschung, der nach wie vor ein wichtiges Aushängeschild der Münchener Rück ist.

(Folie 9: Risiken weiter diversifiziert)

Die Schaffung des Versicherungsbinnenmarkts in der Europäischen Union, die Deregulierung der Versicherungsmärkte, die Globalisierung und die zunehmende Umorientierung der Rechnungslegung hin zu angloamerikanischen Ansätzen haben ab Anfang der 90er-Jahre des 20. Jahrhunderts die Rahmenbedingungen für die Versicherungswirtschaft und auch für die Münchener Rück nochmals dramatisch verändert. Die vertraute Erstversicherungslandschaft hat sich rasch und grundlegend gewandelt; der

Rückversicherungsbedarf hat sich zunehmend auf Spitzenrisiken konzentriert. Wir haben diese Herausforderung unter der Ägide von Hans-Jürgen Schinzler angenommen, indem wir die Risiken auf für uns neue Art diversifizierten: Dem zunehmend volatilen Rückversicherungsgeschäft stellten wir das weniger volatile Erstversicherungsgeschäft an die Seite, sodass wir nun die gesamte Wertschöpfungskette der Assekuranz abdecken. Das Ergebnis dieser Neuaufstellung war die Gründung der ERGO.

(Folie 10: Die vier Grundprinzipien des Erfolgs)

Meine Damen und Herren,

dieser Kurzüberblick über 125 Jahre Münchener Rück zeigt: Die Münchener Rück hat sich im Laufe dieser langen Zeit stark gewandelt und ist sich doch selbst treu geblieben. Alois Alzheimer hat 1955 zum 75. Jubiläum vier Grundprinzipien des Erfolgs genannt, die meines Erachtens auch heute noch zutreffen: Unternehmergeist, ständige Weiterentwicklung der Rückversicherungstechnik, Fairness und soziales Empfinden.

Unternehmergeist haben wir bewiesen, denn sonst hätten wir nicht immer wieder Neues gewagt. Ohne Unternehmergeist wären wir im Laufe der Zeit verschwunden wie so viele andere große Namen der Assekuranz.

Ständige Weiterentwicklung der Rückversicherungstechnik, also Innovation, ist uns in 125 Jahren in Fleisch und Blut übergegangen. Wenn Sie einen Blick auf die ersten Seiten unseres diesjährigen Geschäftsberichts werfen, dann sehen Sie, dass wir diesen Innovationsgeist unverändert und erfolgreich fördern und leben.

Fairness, Verlässlichkeit und Berechenbarkeit sind Tugenden, von denen wir wissen, dass unsere Kunden sie an uns auch heute besonders schätzen. Die konstruktive Zusammenarbeit mit unseren Kunden und die gemeinsame Suche nach für beide Seiten tragfähigen Lösungen sind, wie Umfragen bestätigen, besondere Qualitätsmerkmale der Münchener Rück.

Und schließlich das soziale Empfinden als viertes der genannten Grundprinzipien des Erfolgs. Heute würden wir einen wichtigen Aspekt dieses sozialen Empfindens als gesellschaftliche Verantwortung interpretieren.

(Folie 11: Gesellschaftliche Verantwortung. Gründung der Münchener Rück Stiftung)

Die Münchener Rück Stiftung, die wir am 7. April der Öffentlichkeit vorgestellt haben, ist ein sichtbares Zeichen dieser Verantwortung. Die Münchener Rück Stiftung wird als ihr erstes Projekt in Bonn am Institut für Umwelt und menschliche Sicherheit der Universität der

Vereinten Nationen einen Lehrstuhl einrichten, den „Munich Re Foundation Chair on Social Vulnerability“. Dort sollen Fragen beantwortet werden, die sich aus der unterschiedlichen Risikowahrnehmung der Menschen verschiedener Kulturkreise und ihrer Reaktion auf Katastrophenereignisse ergeben. Das übergreifende Thema der Stiftung ist die Exponierung des Menschen gegenüber den ihn bedrohenden Risiken und die Entwicklung nachhaltiger Lösungen zur Risikobewältigung. Ich freue mich sehr, dass wir diese Stiftung ins Leben gerufen haben und so an einem bedeutenden Beispiel deutlich machen konnten, wie die Münchener Rück ihre Verantwortung gegenüber dem Gemeinwesen versteht. Die Ergebnisse der von der Stiftung geförderten Forschungsarbeit werden selbstverständlich an uns zurückfließen und damit auch unsere eigene Risikokompetenz weiter verbessern, die wir dann in geschäftliches Handeln umsetzen können.

(Folie 12: Vier Grundprinzipien plus eins)

Ein fünftes Grundprinzip müsste man heutzutage noch hinzufügen: Die Wahrung der Aktionärsinteressen, denen wir uns besonders verpflichtet fühlen. Im Grundsatz war das auch vor fünfzig Jahren schon so, allerdings bei einer völlig anderen Aktionärsstruktur.

Ich denke, es ist deutlich geworden: Auch heute können wir uns gut mit den großen Leitlinien identifizieren, welche die Tätigkeit der Münchener Rück in den vergangenen 125 Jahren bestimmt haben. Wir sind überzeugt, dass diese Prinzipien und Werte auch künftig eine starke Basis für eine profitable Zukunft der Münchener-Rück-Gruppe bilden.

(Folie 13: Was wir sind und was wir wollen)

Wir haben, meine sehr verehrten Damen und Herren, genaue Vorstellungen davon, was wir sind und was wir wollen. Die strategische Grundausrichtung für die überschaubare Zukunft ist klar.

Fangen wir damit an, was wir nicht sein wollen: ein diffus ausgerichteter Finanzdienstleister ohne klares Profil, der sich in diversen Aktivitäten verzettelt und sich damit zwangsläufig auch auf Gebiete begibt, in denen er keine hinreichenden Kompetenzen besitzt – das ist nicht unser Ziel.

Um dauerhaft und profitabel wachsen zu können, wollen wir aufbauen auf dem, was wir sind und was wir können: Wir sind eine Unternehmensgruppe, die im Laufe ihrer Geschichte eine einzigartige Kompetenz im Umgang mit dem Risiko erworben hat. Weil wir diese Kompetenz besitzen, sehen wir bei erkannten Gefahren nicht nur das Bedrohungspotenzial, sondern erkennen die Chancen, die ein professioneller Umgang mit diesem Risiko bietet: Chancen

für unsere Kunden, die von Risiken bedroht sind – wie auch der Staat und die Gesellschaft –, aber auch Chancen für uns selbst als Unternehmen und damit auch für Sie als Aktionäre und für unsere Mitarbeiter.

(Folie 14: Aus Risiko Wert schaffen)

Das Risiko ist unser Geschäft. Und deshalb bildet das Phänomen „Risiko“ in seinen vielfältigen Erscheinungsformen den Dreh- und Angelpunkt unserer Arbeit. Wir erweitern und vertiefen unser Wissen über das Risiko, um es immer besser verstehen und beherrschen zu können. Entscheidend ist, dass man ein einmal erkanntes Risiko in seiner Natur begreift und es berechenbar macht. Wir scheuen uns nicht vor bisher unerkannten Risiken und suchen die Grenzen der Versicherbarkeit immer weiter auszudehnen. Systematische Trendforschung, wie wir sie betreiben, ist dafür eine essenzielle Grundlage. Bei diesem Evolutionsprozess wollen wir unter den Ersten sein. Dann können wir Risiken in unsere Bücher übernehmen, die für andere in ihrem Umfeld nicht akzeptabel sind. Dieses Geschäftsmodell bringen wir auf eine einfache Formel: aus Risiko Wert schaffen.

Dementsprechend nennen wir unsere Ausstellung im Rahmen des Jubiläumsjahres „CHANCE : RISIKO“. Sie kann im Münchner Haus der Kunst vom 1. Juli bis zum 1. November 2005 besichtigt werden. In der Ausstellung geht es um das Risiko als Begleiter der menschlichen Existenz. Ihre Botschaft besteht in der Aufforderung, das Risiko positiv anzunehmen; sie ist deshalb ein engagiertes Plädoyer für eine bewusste Wagniskultur.

Wie übertragen wir diese eher grundsätzlichen und abstrakten Vorstellungen in unsere praktische Arbeit?

In der Münchener-Rück-Gruppe haben wir Erst- und Rückversicherung zusammengefasst; wir decken also alle Risikobereiche vom Privatkundengeschäft bis hin zum Größtrisiko ab. Diese Aufstellung unterscheidet uns von den meisten unserer Konkurrenten; wir sehen darin einen wichtigen Wettbewerbsvorteil. Für uns kommt es nicht darauf an, ob ein Risiko formal zur Erst- oder zur Rückversicherung gehört. Wir können beide Wege gehen und denjenigen wählen, der der erfolgreichere ist. Dadurch können wir oft auch Entwicklungen möglich machen, die anderen schwer fallen, da sie die institutionellen Hürden nicht so leicht überwinden können. Ich will das an zwei Beispielen erläutern.

(Folie 15: Innovation und Initiative – Die Garanten des Erfolgs)

Das erste Beispiel betrifft das Geschäftssegment Gesundheit. Die Münchener-Rück-Gruppe ist hier führend auf vielen bedeutenden Märkten; sei es als Erst- oder als Rückversicherer. Bei dieser Ausgangssituation drängt es sich auf, gemeinsame Konzepte über die institutionellen Grenzen von Erst- und Rückversicherung hinweg zu entwickeln. Das liegt auch deshalb auf der Hand, weil der Bereich Gesundheit gegenwärtig in einer Umbruchsituation steht. Die Privatversicherung wird in weiten Teilen der Welt langfristig vom zunehmenden Rückzug des Staats aus der Gesundheitsvorsorge und dem wachsenden Wohlstand profitieren. Das haben natürlich nicht nur wir erkannt. Aber wir sind wie nur wenige in der Lage, die Klaviatur in ihrer ganzen Vielfalt zu nutzen, das Know-how aus der Erstversicherung und der Rückversicherung zusammenzufügen und übergreifende Lösungen zu schaffen, mit denen wir uns von unseren Konkurrenten differenzieren. In die Tat umgesetzt haben wir das etwa in China. Die Marktkenntnisse, die wir als Rückversicherer erworben haben, konnten wir dem Krankenversicherer der ERGO, der DKV, bereitstellen, als es darum ging, den Markteintritt der DKV in China vorzubereiten, der letztlich zu dem Jointventure der DKV mit der chinesischen PICC geführt hat. Natürlich stehen wir hier nicht nur als Servicegeber, sondern ebenso als Rückversicherer zur Verfügung. Umgekehrt können wir als Rückversicherer beispielsweise das besondere Know-how einer Europäischen Reiseversicherung nutzen, wenn es um die Entwicklung und Erschließung von Rückversicherungspotenzial in der Auslandskrankenversicherung geht.

Oder betrachten wir einen Versicherungszweig wie die Transportversicherung. Im Jahr 1997 haben wir das Lloyd's Syndikat Watkins übernommen, das Transportversicherungsrisiken in Erstversicherung zeichnet. Auch hier nutzen wir die Vorteile eines durchgängigen Marktauftritts von der Erstversicherung bis zur Rückversicherung. Da Watkins nicht nur auf dem Londoner Markt als Erstversicherer aktiv ist, sondern über ein Netz von eigenen Vertriebs- und Servicegesellschaften weltweit Geschäft akquiriert, können wir auf diese Weise Originalrisiken in unsere Bücher nehmen, zu denen wir als Rückversicherer nur schwer Zugang finden würden. Das ist ein unschätzbare Diversifikationsvorteil, zumal angesichts der überdurchschnittlichen Wachstumsraten des Watkins-Geschäfts seit 1997 und einer überragenden Schaden-Kosten-Quote von zuletzt 83,5 %. Neben dem Zugang zu einer weiteren Kundengruppe erlaubt ein solches Modell einen intensiven Wissensaustausch zwischen hoch spezialisierten Underwritern beim Syndikat und im Ressort Corporate Underwriting der Münchener Rück.

Meine Damen und Herren, ich könnte Ihnen noch längere Zeit über Initiativen in der Münchener Rück berichten, die zeigen, dass wir auch nach 125 Jahren unsere Innovationsfreude nicht verloren haben. Innovation ist nach meiner Erfahrung und nach meiner Überzeugung nur selten mit einem spektakulären „großen Knall“ verbunden, obwohl es solche Fälle natürlich auch gibt. In der Regel gehen die Dinge eher Schritt für Schritt voran; die

gesamte Wegstrecke, die man für eine Innovation zurücklegen musste, wird erst in der Rückschau erkennbar.

In der Münchener Rück wollen wir unserer durch Initiative und Innovation geprägten Tradition treu bleiben. Wir werden nicht stehen bleiben, sondern wie unsere Vorgänger auch in Bereiche vorstoßen, die sich der Versicherbarkeit bisher verschlossen hatten. Oder anders ausgedrückt: Wir wollen immer wieder einen neuen Ring um das Bestehende legen.

Bevor ich zum Schluss komme, möchte ich noch drei Punkte der Tagesordnung kurz kommentieren, zu denen Sie zur Beschlussfassung aufgerufen sind. Sie finden die Tagesordnung bei den Unterlagen, die Ihnen heute am Eingang ausgehändigt wurden.

(Folie 16: Kommentar zu Beschlussvorlagen)

Zunächst zum Tagesordnungspunkt 2, der „Verwendung des Bilanzgewinns aus dem Geschäftsjahr 2004“. In der Hauptversammlung des vergangenen Jahres hatte ich Ihnen angekündigt, dass wir von der Ausschüttung einer nahezu ergebnisunabhängigen, gleich bleibenden Dividende, wie wir dies über viele Jahre praktiziert hatten, abgehen wollten. Im Zusammenhang mit einem aktiveren Kapitalmanagement wollten wir vielmehr eine flexiblere Dividendenpolitik verfolgen, die stärker als bisher das Resultat des jeweiligen Geschäftsjahres und unseren jeweiligen Kapitalbedarf reflektiert. Und ich hatte hinzugefügt, dass ich dies als gute Nachricht für Sie ansehe, da wir uns das Ziel der nachhaltigen Profitabilität auf die Fahne geschrieben haben.

Diese Ankündigung kann ich heute einlösen. Aufgrund des hervorragenden Ergebnisses 2004 schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung vor, eine um 75 Cent erhöhte Dividende von 2 € je Aktie zu zahlen. Insgesamt schütten wir damit an Sie, meine Damen und Herren Aktionäre, die Rekordsumme von 457 Mio. € aus.

(Folie 17: Kommentar zu Beschlussvorlagen)

Tagesordnungspunkt 5 betrifft die „Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien“. Die in der letzten Hauptversammlung erteilte Ermächtigung wird im November erlöschen. Wir möchten Sie deshalb heute bitten, sie zu erneuern. Die Möglichkeit, eigene Aktien auch über Call- oder Put-Optionen zu erwerben, ist die einzige Neuerung. Diese Neuerung, die unsere Flexibilität beim konkreten Vorgehen erweitert, haben wir ausführlich in der Ihnen vorliegenden Tagesordnung erläutert.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr hat die Münchener Rück 10 000 eigene Aktien erworben, um Mitarbeiteraktien auszugeben. Darüber hinaus wurden von der Münchener Rück und anderen Gesellschaften der Gruppe im Jahr 2004 insgesamt weitere 582 240 eigene Aktien erworben, die – wie schon die Aktienrückkäufe in den Vorjahren – ausschließlich der Absicherung von Wertsteigerungsrechten dienen, die an das Management ausgegeben wurden. Insgesamt waren zum 31. Dezember 2004 1 060 826 eigene Aktien im Besitz der Münchener-Rück-Gruppe, was einem Anteil von 0,46 % des Grundkapitals entspricht. Näheres hierzu finden Sie im Konzerngeschäftsbericht auf Seite 176.

(Folie 18: Kommentar zu Beschlussvorlagen)

Bei Tagesordnungspunkt 6 handelt es sich um eine Erneuerung der von Ihnen in der Hauptversammlung 2003 beschlossenen Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen; die einzige Änderung besteht darin, Schuldverschreibungen auch mit unbegrenzter Laufzeit ausgeben zu können. Dies ist eine Möglichkeit, die inzwischen auf den internationalen Kapitalmärkten genutzt wird und die auch uns zur Verfügung stehen sollte. Weder das Anleihevolumen von 3 Mrd. € noch das hierfür vorgesehene bedingte Kapital von 100 Mio. € haben wir dabei erweitert.

Zum Tagesordnungspunkt 7, mit dem die Aufsichtsratsvergütung auch an die Erfordernisse der Corporate Governance angepasst wird, hat Ihnen Herr Dr. Schinzler Erläuterungen gegeben.

Ich möchte Sie bitten, all diesen Tagesordnungspunkten zuzustimmen.

Meine Damen und Herren,

lassen Sie mich anknüpfend an die Ausführungen von Herrn Dr. Schinzler nun noch etwas zur individualisierten Offenlegung der Vorstandsbezüge sagen:

Wie Sie vermutlich wissen, haben die in der Öffentlichkeit vorgetragene Argumente für einen individualisierten Ausweis uns, den Vorstand, bisher nicht überzeugt.

Richtig ist, dass Aktionäre sehen und verstehen müssen, wie die Vergütung des Top-Managements strukturiert und worauf sie ausgerichtet ist, zumal die Vergütung immer mehr als aktives Steuerungs- und Führungsinstrument eingesetzt wird.

Um Ihrem Anliegen nach großer Transparenz gerecht zu werden, haben wir uns – wie Sie dem Geschäftsbericht auf den Seiten 190 bis 193 entnehmen können – für eine sehr detaillierte Darstellung der Gesamtvorstandsbezüge einschließlich der Angabe zu Pensionsanwartschaften entschieden.

Wir sind der Meinung, dass wir mit unseren detaillierten Angaben zur Gesamtvergütung der Öffentlichkeit alle relevanten Informationen zur Verfügung stellen. Eine Betrachtung der aktuellen Praxis zeigt zudem, dass individualisierte Veröffentlichungen sich tendenziell nivellierend nach oben, also erhöhend, auf die Bezüge auswirken, was nicht im Interesse des Unternehmens und seiner Aktionäre liegen kann.

Ein Blick in die Geschäftsberichte der Gesellschaften, welche die Vorstandsbezüge einzeln ausweisen, zeigt auch, dass sich hieraus – und das bestätigen meine Gespräche mit Analysten, Investoren und Ratingagenturen – keine für die Anlageentscheidung relevanten Erkenntnisse gewinnen lassen. Wichtiger als ein individualisierter Ausweis sind also detaillierte und qualifizierte Angaben zu den Bezügen insgesamt und vor allem zur Vergütungsstruktur. Dem haben wir mit unserer Berichterstattung Rechnung getragen.

Aber so detailliert die Darstellungen auch sein mögen, bedauerlich ist, dass die Angaben in den Geschäftsberichten häufig nicht sorgfältig gelesen werden. Unsere Erfahrung zeigt, dass manch negative Beurteilung und Kritik gar nicht erst aufkommen würde, wenn sich die Kritiker mehr Zeit zum genauen Lesen genommen hätten.

Meine Damen und Herren,

ich fasse noch einmal zusammen:

- Im Geschäftsjahr 2004 haben wir ein ausgezeichnetes Ergebnis erzielt. Die Rückversicherung hat ihre schon im Jahr 2003 gezeigte Ertragskraft wiederum unter Beweis gestellt. Die Erstversicherung hat die Ertragswende geschafft, ist aber noch nicht am Ziel.
- Die vergangenen 125 Jahre motivieren und verpflichten uns, die Zukunft der Münchener Rück aktiv, mit Elan und voller Mut, in Angriff zu nehmen. Dabei bauen wir auf ein solides Fundament.

Ich bin sicher, dass Sie sich bei der Bewältigung der vor uns liegenden Aufgaben auf das Engagement und das Können jedes einzelnen unserer Mitarbeiter verlassen können. Sie sind tragende Säulen unseres Erfolgs. Und damit das so bleibt, setzen wir auf eine ausgeprägte Leistungskultur, die motiviert. Denn wir sind überzeugt, dass motivierte Mitarbeiter sich mit dem Unternehmen identifizieren und ihre Arbeit gern und vor allem

BERICHT DES VORSTANDSVORSITZENDEN

auch gut machen. Das kommt unseren Kunden, unserem Geschäftsergebnis und damit letztlich Ihnen, meine Damen und Herren Aktionäre, zugute. Auch im Namen meiner Vorstands-kollegen möchte ich deshalb zum Abschluss meiner Rede jedem einzelnen Mitarbeiter der gesamten Münchener-Rück-Gruppe herzlich für die geleistete Arbeit und den großen Einsatz danken.

(Es gilt das gesprochene Wort)

**Geschäftsjahr 2004:
Ein außerordentlich gutes Ergebnis**



Mit Konsequenz ...

- Profitabilität in der Rückversicherung sichern und ausbauen
- ERGO auf dem Weg zum Gewinn
- Integriertes Risikomanagement

... in eine profitable Zukunft


Rückversicherung
Gewinn: 1.661 Mio. €

Erstversicherung
Gewinn: 261 Mio. €
(davon ERGO: 202 Mio. €)

„Derisking“
Risikoexponierung zurückgeführt

1

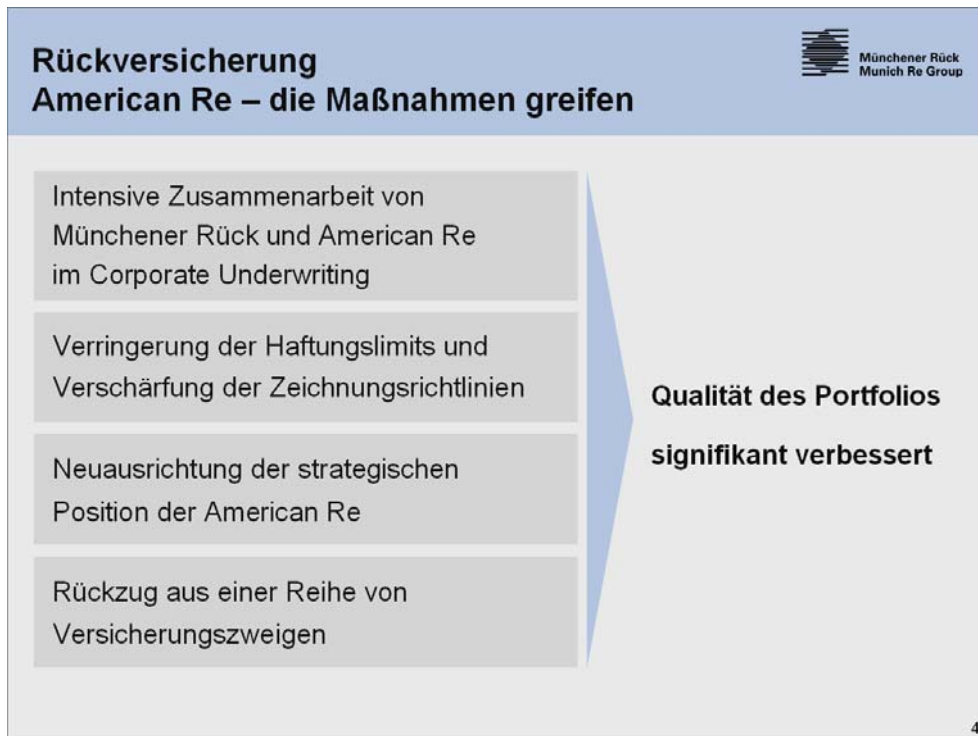
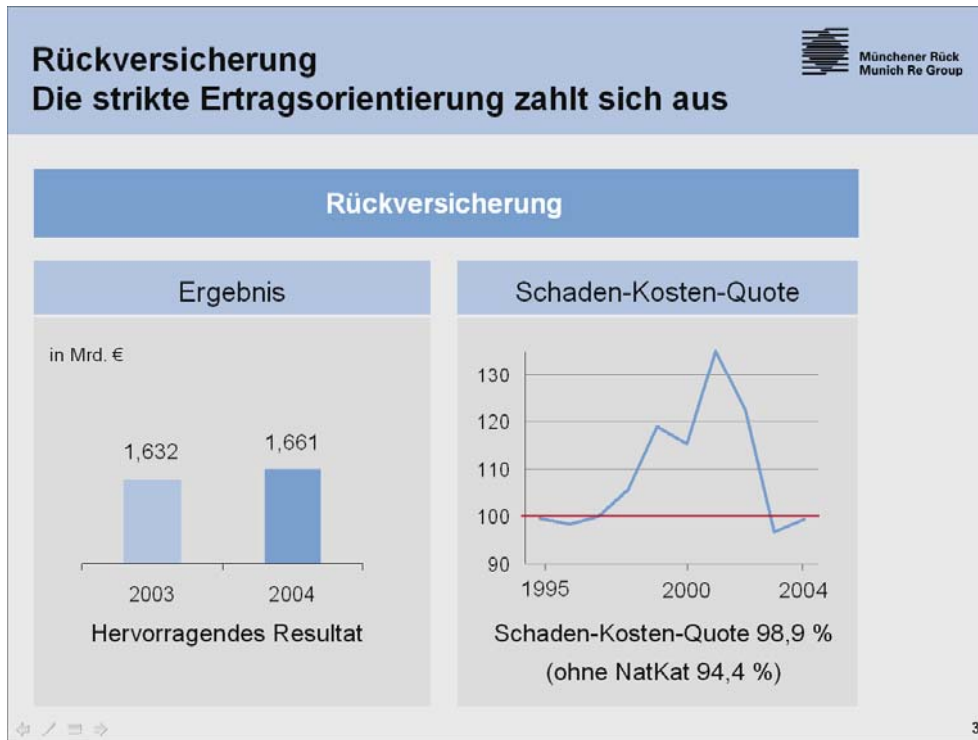
Die Zahlen sprechen für sich




Gewinn von über 1,8 Mrd. €

Operatives Ergebnis	ca. 3 Mrd. €
Konzernumsatz	> 38 Mrd. €
Kapitalanlageergebnis	> 8 Mrd. €
Eigenkapital	> 20 Mrd. €

2



Erstversicherung
Die Ergebniswende ist vollzogen



Jahresgewinn 261 Mio. €

- 2004 Neuorganisation der ERGO-Konzernstruktur
- Bildung der Geschäftssegmente Leben, Gesundheit und Komposit


- Ganzheitliche Steuerung des Geschäfts
- Produkt-/Marktstrategien aufeinander abgestimmt

Einheitliche Leitung von Erst- und Rückversicherung

Enge Zusammenarbeit bei Strategieentwicklung und Steuerung des Geschäfts

5

Finanzielle Ziele für 2005 – weiter ambitioniert



Finanzziele 2005

Eigenkapitalverzinsung: 12 %

⌞

Nettoergebnis: 2,4 Mrd. € bei Eigenkapital von 20 Mrd. €

Zukünftig: risikobasierte Steuerung mit Risikokapital als entscheidende Messgröße

6

125 Jahre Münchener Rück

Versicherung der Versicherer Das Gründungskonzept

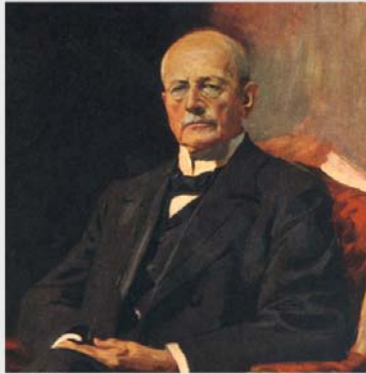
Münchener Rück
Munich Re Group

1880

Unabhängigkeit des Rückversicherers von Erstversicherern

Qualitätskriterien als Maßstab für die Zeichnung von Geschäft

Risikoausgleich durch Risikostreuung



Carl Thieme

Das Ergebnis: ein damals revolutionäres Geschäftsmodell

7

125 Jahre Münchener Rück

„Näher ans Risiko“ Die Expertenstruktur wird aufgebaut

Münchener Rück
Munich Re Group

1950

- Größtschadenpotenzial in neuen Dimensionen
- Aufbau des Fachbereichs GeoRisikoForschung
- Systematische Kumulkontrolle



Grundlagen für modernes Risikomanagement

8

125 Jahre Münchener Rück

Risiken weiter diversifiziert

Münchener Rück
Munich Re Group


1993

Veränderte Rahmenbedingungen für die Versicherungswirtschaft

Zunehmende Konzentration des Rückversicherungsbedarfs auf Spitzenrisiken

Volatiles Rückversicherungsgeschäft vs. weniger volatiles Erstversicherungsgeschäft

Gründung der ERGO 1997



9

Die vier Grundprinzipien des Erfolgs

Münchener Rück
Munich Re Group

Unternehmergeist


Weiterentwicklung der Rückversicherungstechnik

Fairness


Soziales Empfinden

10

Gesellschaftliche Verantwortung Gründung der Münchener Rück Stiftung



- Entwicklung nachhaltiger Lösungen zur globalen Risikobewältigung
- Einrichtung des Lehrstuhls „Munich Re Foundation Chair on Social Vulnerability“
- Dialogforen




Münchener Rück Stiftung
Vom Wissen zum Handeln

Weitere Verbesserung unserer Risikokompetenz

11


Vier Grundprinzipien plus eins



- Unternehmergeist
- Weiterentwicklung der Rückversicherungstechnik
- Fairness
- Soziales Empfinden
- Aktionärsinteressen

12

Was wir sind und was wir wollen



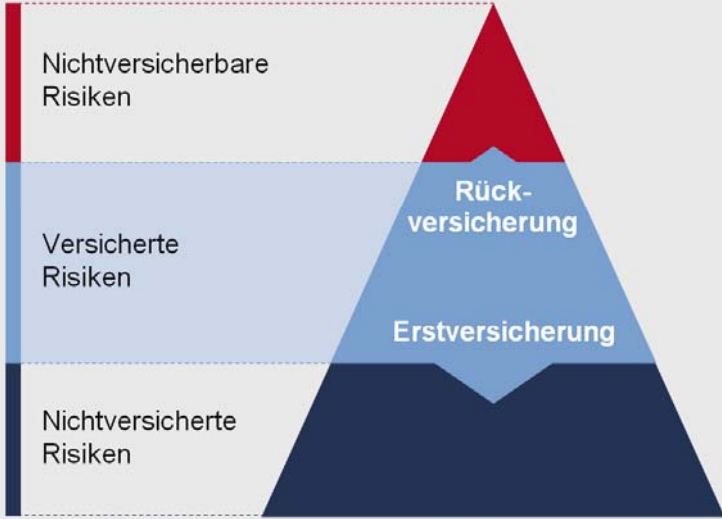

Wir wachsen dauerhaft und profitabel.

Wir besitzen hohe Risikokompetenz.

Wir erkennen neue Risiken, machen sie berechenbar und nutzen die darin liegenden Chancen.

13

Aus Risiko Wert schaffen



Nichtversicherbare Risiken

Versicherte Risiken

Nichtversicherte Risiken

Rückversicherung

Erstversicherung

14

**Innovation und Initiative –
die Garanten des Erfolgs**




Münchener-Rück-Gruppe

Rückversicherung **Übergreifende Konzepte** Erstversicherung

Wissensmanagement
Innovationspotenzial

15

Kommentar zu Beschlussvorlagen



TOP 2: Verwendung des Bilanzgewinns aus dem Geschäftsjahr 2004

- Erhöhung der Dividende um 75 Cent auf 2 € je Aktie
- Ausschüttung von 457 Mio. €

16

Kommentar zu Beschlussvorlagen



TOP 5: Ermächtigung zum Aktienrückkauf

- Erneuerung der bestehenden Ermächtigung
- Ausweitung auf Call- und Put-Optionen
- 2004: 10 000 eigene Aktien zur Ausgabe von Mitarbeiteraktien erworben
- 2004: insgesamt weitere 582 240 eigene Aktien erworben zur Absicherung von Wertsteigerungsrechten
- Insgesamt 1 060 826 eigene Aktien im Besitz der Münchener-Rück-Gruppe – entspricht 0,46 % des Grundkapitals

17

Kommentar zu Beschlussvorlagen



TOP 6: Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen

- Erneuerung der Ermächtigung aus 2003
- Zusätzlich Möglichkeit zur Ausgabe von Schuldverschreibungen mit unbegrenzter Laufzeit

18