

Münchener Rückversicherungs-  
Gesellschaft  
Hauptversammlung 2015  
Bericht des Vorstandsvorsitzenden  
Nikolaus von Bomhard, 23. April 2015

BERICHT

# Wichtige Kennzahlen (IFRS)<sup>1, 2</sup>

## Munich Re im Überblick

		2014	2013	2012	2011	2010
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	48,8	51,1	52,0	49,5	45,5
Verdiente Nettobeiträge	Mrd. €	47,4	49,2	50,5	47,3	43,1
Leistungen an Kunden (netto)	Mrd. €	-39,7	-39,9	-41,0	-40,9	-36,6
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	Mrd. €	-12,0	-12,4	-12,6	-12,0	-11,1
Operatives Ergebnis	Mio. €	4.028	4.398	5.349	1.180	3.978
Ertragsteuern	Mio. €	312	-108	-878	552	-692
Konzernergebnis	Mio. €	3.171	3.333	3.204	712	2.430
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	Mio. €	18	29	16	10	8
Ergebnis je Aktie	€	18,31	18,45	17,94	3,94	13,06
Dividende je Aktie	€	7,75	7,25	7,00	6,25	6,25
Ausschüttung	Mio. €	1.298	1.254	1.255	1.110	1.110
Kurs der Aktie zum 31. Dezember	€	165,75	160,15	136,00	94,78	113,45
Börsenwert der Münchener Rück AG zum 31. Dezember <sup>3</sup>	Mrd. €	28,7	28,7	24,4	17,0	21,4
Buchwert je Aktie	€	178,22	146,23	152,34	129,99	126,31
Kapitalanlagen	Mrd. €	218,9	202,2	213,8	201,7	193,1
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mrd. €	8,5	7,3			
Eigenkapital	Mrd. €	30,3	26,2	27,4	23,3	23,0
Eigenkapitalrendite	%	11,3	12,5	12,5	3,3	10,4
Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste <sup>4</sup>	Mrd. €	17,4	8,7	11,0	5,7	3,6
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	198,4	187,7	186,1	181,2	171,1
Bilanzsumme	Mrd. €	273,0	254,3	258,4	247,6	236,4
Mitarbeiter zum 31. Dezember		43.316	44.665	45.437	47.206	46.915

## Rückversicherung

		2014	2013	2012	2011	2010
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	26,8	27,8	28,2	26,0	23,6
Kapitalanlagen						
(inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	88,0	79,2	83,8	79,5	83,7
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	63,5	60,5	61,1	62,7	56,6
Großschäden (netto)	Mio. €	-1.162	-1.689	-1.799	-5.048	-2.228
Schäden aus Naturkatastrophen	Mio. €	-538	-764	-1.284	-4.538	-1.564
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall <sup>5</sup>	%	92,7	92,1	91,0	113,8	100,5

## ERGO

		2014	2013	2012	2011	2010
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	16,7	16,7	17,1	17,4	17,5
Kapitalanlagen						
(inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	135,5	126,7	124,9	117,0	121,8
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	132,4	125,1	122,8	116,1	111,2
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall Deutschland	%	95,3	96,7	98,0		
Schaden-Kosten-Quote International	%	97,3	98,7	99,8		

## Munich Health

		2014	2013	2012	2011	2010
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	5,3	6,6	6,7	6,0	5,1
Kapitalanlagen						
(inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	3,9	3,6	4,2	4,6	4,1
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	2,5	2,2	2,2	2,4	3,3
Schaden-Kosten-Quote <sup>6</sup>	%	98,8	98,3	100,2	99,5	99,7

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

2 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für 2011 wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit dem Jahr 2010 ist dadurch eingeschränkt.

3 Für 2010, 2013 und für 2014 sind hierin auch die eigenen Aktien enthalten, die zum Einzug vorgesehen sind.

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

5 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.

6 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

*Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft*

*Hauptversammlung 2015*

*Bericht des Vorstandsvorsitzenden Nikolaus von Bomhard, 23. April 2015*

**Sehr geehrte Aktionäre,  
sehr geehrte Damen und Herren,**

2014 war für Munich Re – und für Sie als unsere Aktionäre – erneut ein gutes Jahr. Wir haben unsere Ziele nicht nur erreicht, sondern übertroffen. Und dies in einem unsicheren politischen und wirtschaftlichen Umfeld. Das Ergebnis von 3,2 Milliarden Euro ermöglicht es uns, Ihnen eine Anhebung der Dividende auf 7,75 Euro vorzuschlagen. Zusätzlich werden wir in Kürze ein weiteres Aktienrückkaufprogramm starten.

Mit diesen guten Nachrichten begrüße ich Sie herzlich zur diesjährigen Hauptversammlung.

**Meine Damen und Herren,**

3,2 Milliarden – mit diesem Gewinn haben wir das dritte Jahr hintereinander unser Ergebnisziel übertroffen. Hätten uns 2011 nicht gleich mehrere schwere Naturkatastrophen getroffen, wäre es sogar das fünfte Jahr in Folge. Munich Re ist verlässlich, Munich Re liefert.

43.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter weltweit arbeiten hart dafür, dass sich Ihr Investment in Munich Re lohnt. Seit 1970 kennt unsere Dividende nur eine Richtung: aufwärts.

Ihr Einverständnis vorausgesetzt, werden wir sie in diesem Jahr auf einen neuen Höchststand von 7,75 Euro anheben. Munich Re ist und bleibt damit eines der dividendenstärksten Unternehmen im deutschen Aktienindex.

Bei der Dividende folgen wir, wie im Geschäft, dem Grundsatz der Nachhaltigkeit. Wir erhöhen die Dividende nur so weit, dass wir das Niveau auch nach einem schlechteren Jahr halten sowie profitables Wachstum und Innovationen problemlos finanzieren können. Zwar kann es für die Stabilität unserer Dividende keine absolute, letzte Sicherheit geben, etwa im Falle ganz außergewöhnlicher Naturkatastrophen oder fundamentaler Veränderungen des Kapitalmarktes, aber die jahrzehntelange Verlässlichkeit unserer Dividende spricht eine klare Sprache. Wir wissen, dass Ihnen, sehr geehrte Aktionäre, diese Nachhaltigkeit wichtig ist. Eine hohe Ausschüttung und hohe Verlässlichkeit – bei uns bekommen Sie beides.

Zusätzlich geben wir nicht benötigtes Kapital über Aktienrückkaufprogramme zurück, über die wir jedes Jahr mit Blick auf den konkreten Bedarf beschließen. Seit der vergangenen

Hauptversammlung haben wir Aktien im Wert von 1 Milliarde Euro zurückgekauft. Dieselbe Summe wollen wir in ein weiteres Rückkaufprogramm investieren, das bis zur Hauptversammlung 2016 laufen wird. Nimmt man Dividende und Aktienrückkäufe zusammen, so werden wir von 2006 bis zur nächsten Hauptversammlung 2016, direkt oder indirekt, voraussichtlich knapp 20 Milliarden Euro an unsere Aktionäre ausgezahlt haben.

Hohe und stabile Ausschüttungen sind das eine, das andere ist die Frage, wie sich der Aktienkurs entwickelt.

Der Kurs Ihrer Aktie hat seit der Hauptversammlung im vergangenen Jahr um über 20 Prozent zugelegt<sup>1</sup>. Auch mit Blick auf die längerfristige Entwicklung müssen wir den Vergleich mit dem DAX oder den gängigen Versicherungsindizes nicht scheuen. Im Gegenteil. Wir können mit der Kursentwicklung sehr zufrieden sein. Nachhaltiges Wirtschaften, verlässliche Ergebnisse auch in schwierigen Zeiten und eine attraktive Ausschüttung sorgen für eine ansprechende Aktienkursentwicklung. Die Devise „Die Dividende ist der neue Zins“ macht unsere Aktie für viele Anleger interessant, gerade in einer lang anhaltenden Phase tiefster Zinsen. Auf der Basis des aktuellen Aktienkurses wird Munich Re an der Börse mit etwa 35,6 Mrd. € bewertet; das ist in etwa das 13-fache des Mittelwerts der Spanne des von uns in 2015 erwarteten Gewinns<sup>2</sup>. Dieses Kurs-Gewinn-Verhältnis zeigt, dass unsere Aktie auch nach dem zuletzt besonders starken Anstieg nicht überwertet ist. Dennoch – und das mag aus dem Munde eines Vorstandsvorsitzenden ungewöhnlich klingen – sehe ich den starken Kursanstieg unserer Aktie in den vergangenen Monaten auch kritisch. Denn darin spiegelt sich auch eine generell verstärkte Nachfrage nach Aktien, die zu einem großen Teil durch die Zins- und Liquiditätspolitik der Europäischen Zentralbank getrieben wurde.

Das Gesamtpaket aus Dividende, Aktienrückkauf und Kursentwicklung macht Munich Re in meinen Augen – und hoffentlich auch in Ihren – jedenfalls zu einem attraktiven Investment.

## **Ergebnis der Gruppe**

Meine Damen und Herren,

blicken wir zunächst etwas genauer auf das Ergebnis des vergangenen Jahres.

3,2 Milliarden Euro, das ist ein erfreuliches Ergebnis. Den größten Teil davon haben wir in der Rückversicherung erwirtschaftet, wo uns eine unterdurchschnittliche Belastung infolge von Schäden aus Naturkatastrophen sicherlich geholfen hat. Das Ergebnis des Geschäftsfelds ERGO in Höhe von 170 Millionen Euro ist geringer als im Vorjahr. Dies liegt an einer bilanziellen Abschreibung des Geschäfts- und Firmenwertes im Segment International, die

---

<sup>1</sup> Stand: 17.04.2015

<sup>2</sup> Stand: 17.04.2015

wir anlässlich einer Neusegmentierung des Geschäfts der ERGO vorgenommen haben. Bereinigt um diesen Betrag hätte das Geschäftsfeld ERGO sehr zufriedenstellende 620 Millionen Euro Gewinn gebracht. Munich Health hat gute 110 Millionen Euro geliefert. Profitiert hat unser Ergebnis auch von signifikanten Erträgen aus der Neuberechnung der Steuern für frühere Jahre. Diese werden sich im laufenden Jahr so nicht wiederholen. Ebenso wenig dürfen wir damit rechnen, erneut derart stark von Schäden aus Naturkatastrophen verschont zu bleiben.

Das Umfeld, in dem wir wirtschaften, ist nochmals unsicherer geworden. Die geo-politischen Konflikte verschärfen sich, gleichzeitig ist die Finanzkrise noch immer nicht ausgestanden. Darauf weise ich immer wieder hin, hier ist Zurücklehnen oder gar Entspannung völlig fehl am Platz. Hinzu kommt, dass die Politik wichtige langfristige Weichenstellungen verschleppt. Dies betrifft zum Beispiel den Umgang mit der demografischen Entwicklung in vielen industrialisierten Ländern. In der Rentenpolitik sind gerade in Deutschland in den vergangenen Jahren Entscheidungen getroffen worden, die die sozialen Sicherungssysteme weniger nachhaltig und weniger zukunftsfest gemacht haben. Dies betrifft aber auch die Herausforderungen infolge des Klimawandels. Ich bedauere es ausdrücklich, dass der Klimawandel in der politischen Agenda derart weit nach hinten gerutscht ist. Wir brauchen dringend Maßnahmen, um uns einerseits besser vor den Folgen des Klimawandels zu schützen und um andererseits den weiteren Anstieg der Erderwärmung zu begrenzen. Der diesjährige Klimagipfel in Paris muss deshalb Ergebnisse liefern. Zu beiden Fragen – Demografie und Klimawandel – bringen wir uns immer wieder in die öffentliche Diskussion ein.

Von herausragender Bedeutung für uns als Sachwalter der Vermögensinteressen unserer Kunden ist die expansive Zins- und Liquiditätspolitik wichtiger Notenbanken. Insbesondere der Kauf von Staatsanleihen im großen Stil führt in Europa zu historisch beispiellos niedrigen Zinsen. Diese Situation macht es den meisten Menschen sehr schwer, durch vorausschauendes Sparen eine sichere und von staatlicher Alimentierung unabhängige Alterssicherung aufzubauen, und belastet bestehende Verträge zur Vorsorge. Die Einbußen infolge der extrem niedrigen Zinsen treffen natürlich auch uns bei unserer Kapitalanlage. Vor diesem Hintergrund können wir mit der in 2014 erzielten Kapitalanlagerendite von 3,6 Prozent zufrieden sein. Dabei haben wir das Geld unserer Kunden und Aktionäre nicht etwa riskant, sondern über viele Jahre langfristig und deshalb zu einem großen Teil noch zu höheren Zinsen angelegt. Vor allem deshalb haben sich zum Jahresende 2014 etwa 32 Milliarden Euro an Bewertungsreserven aufgebaut. Hiervon realisieren wir, bei aktivem Management unseres Portfolios, gewissermaßen notgedrungen immer wieder Gewinne. Diese Veräußerungsgewinne gleichen ein Stück weit die bei jeder Neuanlage sinkenden Zinsen aus. Zudem haben wir unsere Kapitalanlagen in der Erstversicherung – soweit das ökonomisch sinnvoll ist – mit Derivaten vor dem Niedrigzins geschützt, auch hiervon profitieren wir derzeit und verbuchen entsprechende Erträge.

Wir wetten bei der Kapitalanlage nicht auf eine bestimmte Entwicklung – steigende oder fallende Zinsen, steigende oder sinkende Inflation – sondern sichern unser Portfolio gegen verschiedenste Szenarien ab. Diese Politik führt dazu, dass wir zwar nie zu den ganz großen Gewinnern einer Entwicklung gehören, aber auch in keinem Szenario zu den ganz großen Verlierern. Gleichzeitig versuchen wir, unsere Kapitalanlagen, wo immer möglich, noch stärker zu diversifizieren. So wollen wir verstärkt in geeignete Infrastrukturprojekte investieren. Wir können uns vorstellen, unser Engagement in diesem Bereich auf bis zu 8 Milliarden Euro auszubauen. Dennoch, angesichts der enorm tiefen Zinsen, sinkt die Rendite unseres Portfolios von Jahr zu Jahr. Unser Kapitalanlageergebnis wird in der Tendenz zurückgehen, solange die EZB und andere Notenbanken derart massiv in die Märkte eingreifen.

Zudem führt die so geschaffene Liquidität in einer Art „Zweitrundeneffekt“ auch zu einem sehr intensiven Wettbewerb auf den Märkten der Rückversicherung. Erstversicherer verfügen über zunehmendes Kapital und fragen entsprechend weniger Rückversicherungsschutz nach. Die Rückversicherer sind ebenfalls gut kapitalisiert und senken teilweise ihre Preise. Andere Investoren, wie Hedgefonds und Pensionskassen, drängen auf der Suche nach Anlagemöglichkeiten in den Rückversicherungsmarkt. Im Ergebnis erleben wir ein hohes Angebot für Rückversicherungsschutz bei sinkender Nachfrage. Entsprechend stehen die Margen in der Rückversicherung unter Druck. Eine nachhaltige Trendwende ist leider noch nicht zu erkennen.

### **Ausblick**

Vor diesem Hintergrund glauben wir, dass es kaum möglich sein wird, das Ergebnis des vergangenen Jahres in diesem Jahr erneut zu erwirtschaften. Die Zinsen werden auf Sicht sehr niedrig bleiben, deren Auswirkungen auf unser Kapitalanlageergebnis verstärken sich im Zeitablauf. Und auch der Preisdruck in der Rückversicherung wird 2015 wohl nur unwesentlich nachlassen. Hinzu kommt, dass Sonderentwicklungen, die das Ergebnis 2014 unterstützt haben, ich erwähnte signifikante Steuerrückerstattungen, im laufenden Jahr nicht zu erwarten sind. Deshalb ist ein Rückgang der Erträge unvermeidbar, wenn wir nicht unangemessen hohe Risiken eingehen wollen – und dies ist bekanntermaßen nicht der Fall.

Angesichts der enormen politischen und wirtschaftlichen Unsicherheit haben wir uns dazu entschlossen, einen Zielkorridor für unser Ergebnis anzugeben. Dabei erwarten wir in der Rückversicherung einen Gewinn von mindestens 2 Milliarden Euro. Das Geschäftsfeld ERGO sollte 500 Millionen Euro beisteuern. Im Geschäftsfeld Munich Health erwarten wir aufgrund geringerer Erträge aus Kapitalanlagen und der wegfallenden steuerlichen Sondereffekte einen Gewinn von 50 bis 100 Mio. €.

Unterm Strich bedeutet das, dass wir für 2015 ein Konzernergebnis in der Spanne von 2,5 bis 3 Milliarden Euro anstreben. Ich glaube, dies ist ein ambitioniertes, aber auch ein realistisches Ziel.

## **Strategie**

Welche Strategie verfolgen wir, um dieses Ergebnis zu erreichen? Das Umfeld ist von großer Unsicherheit gekennzeichnet, das sagte ich. Die gleichwohl gute Nachricht hier: wir agieren aus einer Position der Stärke.

Lassen Sie mich zunächst sagen, was wir nicht tun:

Sind Preise nicht risikoadäquat, wird das Geschäft nicht gemacht – weder in der Erstversicherung noch in der Rückversicherung. Die Profitabilität eines Geschäfts ist entscheidend, nicht der Umsatz. Insbesondere bei der Erneuerung von Rückversicherungsverträgen im Januar haben wir deshalb Geschäft in bedeutendem Umfang nicht gezeichnet. Dies erfordert zweifellos eine große Entschlossenheit bei unseren Mitarbeitern und Führungskräften. Eine solche Strategie wird zwar oft verkündet, nur wenige setzen sie jedoch konsequent um. Mit genau dieser Konsequenz steuern wir auch unser Geschäft in der Erstversicherung. So setzen wir beispielsweise die Überschussbeteiligung in der deutschen Lebensversicherung angesichts der unverändert extrem niedrigen Zinsen zurückhaltend fest, auch wenn uns dies Geschäft kostet.

Trotz der allgemein tiefen Zinsen wollen wir das Risiko bei unserer Kapitalanlage nicht nennenswert erhöhen. Dies ist ein zweiter wichtiger Aspekt unserer Strategie. Wir werden also nicht zu Rendite-Jägern am Kapitalmarkt, um an anderer Stelle verlorene Erträge zu kompensieren. Unsere Strategie ist und bleibt es, die Gewinne in erster Linie im Versicherungsgeschäft zu erzielen und nicht durch eine riskante Kapitalanlage. Versichern ist unser Geschäft.

Drittens versuchen wir nicht, Umsatzeinbußen in schwachen Märkten durch überbeuerte Unternehmens-Zukäufe auszugleichen. Selbstverständlich prüfen wir mögliche Akquisitionen. Regelmäßig. Und wir wären auch willens und in der Lage, das nötige Kapital zu investieren. Aber jeder Zukauf muss Sinn machen, strategisch und finanziell.

Und viertens reagieren wir auf die angespannte Ertragslage nicht durch einen Griff ins Tafelsilber. Unsere starke Bilanz – Bewertungsreserven, Schaden- und Steuerrückstellungen – lässt erfahrungsgemäß Gewinne im Zeitablauf entstehen, gerade im vergangenen Jahr war dies in besonderer Weise der Fall. Wir lösen aber nicht gezielt

Reserven auf, um ein stärkeres Ergebnis auszuweisen. Die Substanz des Unternehmens darf nicht angegriffen werden.

### **Wachstumsperspektiven**

Und was wollen wir?

Über die Zeit profitabel wachsen. Die Ausgangslage hierfür ist – wenn man nicht kurzfristig agiert – auch nicht schlecht. Denn die Versicherungswirtschaft steht im allgemeinen nicht vor dem Problem gesättigter Märkte. Viele Kommentatoren stellen sich alle Versicherungsmärkte so vor wie den Markt für Kraftfahrt-Versicherungen in Deutschland: jedes Auto hat schon eine Versicherung, jede neue Police muss mühsam und bei Margenverzicht einem Konkurrenten abgeworben werden. Insgesamt gesehen ist die Welt jedoch deutlich unterversichert. Das Spektrum der Unterversicherung reicht von unzureichend versicherten Haftpflichtrisiken der Industrie bis zu nicht gedeckten Naturkatastrophenschäden in den Schwellenländern. Selbst im schon besser erschlossenen Markt der Naturkatastrophenrisiken ist nur jeder dritte Euro Schaden versichert. Für einen weltweit und in allen Sparten agierenden Konzern wie Munich Re bietet das Ausmaß an Unterversicherung prinzipiell gute Chancen für profitables Wachstum.

Wo können wir profitabel wachsen, aktuell und auf Sicht? Zwei Beispiele:

In großen Teilen Asiens wachsen die Volkswirtschaften und damit auch die Versicherungsmärkte stark. Wir rechnen dort mit rund 10% jährlichem Prämienwachstum bis 2020. An diesem Wachstum wollen wir partizipieren. Als Rückversicherer sind wir schon viele Jahre in diesen Märkten führend vertreten. Auch in der Erstversicherung erhöhen wir unsere Präsenz. In China vertreiben wir in einem Joint Venture seit 2013 Lebensversicherungen. In Indien sind wir mit unseren Partnern bereits gut positioniert, sowohl in der Krankenversicherung und, besonders erfolgreich, in der Kompositversicherung. In Singapur haben wir in 2014 einen Schaden- und Unfallversicherer gekauft und damit unsere Präsenz in Südostasien weiter ausgebaut. Hinzu kommt das Engagement in Osteuropa, wo wir seit einigen Jahren das Erstversicherungsgeschäft ausbauen, mit führender Position vor allem in Polen. Aufgrund der wachsenden Bedeutung des internationalen Geschäfts weisen wir dieses Geschäftsfeld der ERGO künftig auch separat in der Berichterstattung aus.

In der Rückversicherung haben wir uns – das ist mein anderes Beispiel – im Bereich „Risk Solutions“ eine gute Ausgangsposition für weiteres, profitables Wachstum erarbeitet. Unter „Risk Solutions“ fassen wir unser Erstversicherungsgeschäft zusammen, das wir aus der Rückversicherung heraus zeichnen und steuern. Dieses Geschäft ist sehr stark Knowhow getrieben, hier bieten wir unseren Kunden einen direkten Zugang zu spezialisiertem

Risikowissen. Die Einheiten in diesem Bereich, etwa Hartford Steam Boiler, Corporate Insurance Partners oder American Modern, sind erfolgreich und versprechen dank ihrer Fokussierung und Marktposition profitables Wachstum in der Zukunft. Zudem folgt dieses Segment dem Zyklus des übrigen Rückversicherungsmarkts nur sehr begrenzt, mit diesen Aktivitäten diversifizieren wir also unser Rückversicherungsgeschäft. Inzwischen machen wir im Bereich „Risk Solutions“ deutlich über 4 Milliarden Euro Umsatz bei einer sehr guten Schaden-Kosten-Quote. Das versicherungstechnische Ergebnis in diesem Bereich betrug im vergangenen Jahr 500 Millionen Euro.

## **Innovation**

Ein Schwerpunkt unserer Strategie fußt auf unserer Fähigkeit zur Innovation, gerade angesichts des ausgeprägten Wettbewerbs vor allem im traditionellen Rückversicherungsgeschäft. Durch Innovationen schieben wir die Grenzen der Versicherbarkeit hinaus und eröffnen uns neue Märkte. Es überrascht mich immer wieder zu hören, dass die Zukunftsfähigkeit des Geschäftsmodells von Erst- und Rückversicherung infrage gestellt wird. Weltweit gibt es derart viele Risiken, seien sie politischer, ökonomischer, technischer, klimatischer, biologischer oder welcher Natur auch immer, dass die Nachfrage nach intelligentem Versicherungsschutz kaum befriedigt werden kann. Es ist an uns, das Potential zu erschließen. Ich habe keine Sorge, dass der Markt für Versicherungen in absehbarer Zeit an seine Grenzen stößt.

Einige Beispiele, um unsere Aktivitäten, unsere innovativen Ansätze zu verdeutlichen:

- Die vor allem für die Industrie so wichtigen Betriebsunterbrechungsversicherungen haben in der Vergangenheit stets einen Sachschaden vorausgesetzt. Wenn aber beispielsweise ein Pharmaunternehmen nicht mehr produzieren kann, weil ein Zulieferer seine Lizenz verliert, liegt kein Sachschaden vor; Pharmaunternehmen suchen auch für diesen Fall Deckung. Hier bieten wir jetzt ein Versicherungsprodukt, das auch diese Fälle abdeckt.
- Oder: Viele kennen den Slogan einer Kreditkartenfirma „Bezahlen Sie einfach mit Ihrem guten Namen“. Heute gilt für Firmen „Verkaufen Sie mit Ihrem guten Namen“. Die Reputation eines Unternehmens ist für den Markterfolg ebenso wichtig, wie die Produktqualität an sich. Wenn der gute Ruf Schaden nimmt, können Sie sich bei uns gegen manche der ökonomischen Folgen versichern.

- Ein anderes Beispiel: Gerade in Deutschland gab es immer wieder Klagen, dass besonders hochwassergefährdete Häuser keinen Versicherungsschutz bekommen. ERGO hat ein Produkt entwickelt, mit dem alle bislang unversicherbaren Gebäude gegen Hochwasser versichert werden können.
- Und zu guter Letzt: Das Wetter muss keine Katastrophen verursachen, um zum Risiko für Unternehmen zu werden. Es reicht ein warmer Winter, um zum Beispiel ein Unternehmen, das Heizöl liefert, in Schwierigkeiten zu bringen. Mit Wetterdeckungen bieten wir den passenden Schutz. Und wenn Sie einen Biergarten im Englischen Garten betreiben, können Sie sich bei uns gegen einen verregneten Sommer versichern. Wenn Ihnen ein Skilift in den Alpen gehört, ersetzen wir Ihnen bei Schneemangel den Verdienstausschlag.

Das ist nur eine kurze Aufzählung innovativer Produkte aus den Werkstätten des Konzerns. Es gibt über die letzten zwei, drei Jahre noch mehr dieser kreativen Konzepte, die zwar keinen Massenmarkt erschließen, in ihrer Summe aber für uns einen bedeutenden Ergebnisbeitrag liefern und vor allem zukünftig liefern werden.

### **Cyber und Digitalisierung**

Ein offenkundig bedeutendes Wachstumsfeld sind Cyber-Versicherungen. Wegen Cyber-Angriffen wurden inzwischen sogar schon Filmpremieren abgesagt oder, unlängst, das Programmangebot eines französischen Fernsehsenders lahmgelegt. „Smart Homes“ und „Industrie 4.0“ sind Schlagworte für unseren immer stärker vernetzten Alltag und unsere immer stärker vernetzte Wirtschaft. Hier entstehen neue Risiken. Schätzungen von McAfee zufolge entstanden allein im vergangenen Jahr Schäden aus Cybervorfällen von rund 400 Milliarden Dollar. Davon ist derzeit lediglich etwa 1 Promille versichert. Das Geschäftspotential für die Assekuranz und damit für uns ist also enorm.

Wir stürzen uns allerdings nicht blindlings in diesen Markt. Vielmehr bauen wir gezielt unsere Expertise auf und kooperieren dabei mit namhaften IT-Firmen. Wir wollen nur die Risiken in unsere Bücher nehmen, die wir auch verstehen, bei denen wir den adäquaten Preis einer Versicherungsdeckung kalkulieren können. In der Rückversicherung sind wir Vorreiter und Marktführer, was die Deckung von Cyberisiken anbelangt. Wir bieten aber auch direkt Versicherungsschutz an, von der maßgeschneiderten Lösung für Großkunden bis hin zu Standardprodukten für kleine und mittlere Unternehmen. Schon heute setzen wir im Bereich Cyberisiken 135 Millionen Dollar um.

Die Digitalisierung fordert alle Unternehmen. Sie erscheint Vielen als entscheidende Herausforderung der nächsten Jahre. Das sehen wir auch so. Ebenso bietet die Digitalisierung aber auch große Chancen, die weit über die Versicherung von Cyber-Risiken hinausreichen. Denken Sie an eine genauere Risikoanalyse dank Big Data in der Rückversicherung oder kundennähere Vertriebsformen in der Erstversicherung. Hier ein ganz konkretes Beispiel: Nicht nur bei ERGO Direkt, sondern auch bei ERGO können Sie inzwischen viele Policen online abschließen. Dank elektronischer Unterschrift, ohne ein Papier auszudrucken und unterschreiben zu müssen. Bei der DKV können Sie mit einer App nicht nur einen Arzt in Ihrer Nähe finden, sondern auch Ihre Rechnungen über Ihr Smartphone einreichen. Im Bereich Pflege bietet die DKV unter der Marke miCura unter anderem eine App an, mit der Angehörige über ihr Smartphone Pflegedienstbesuche, Vitalwerte und die Medikamenteneinnahme des Pflegebedürftigen verfolgen können. Angehörige erlangen so Transparenz über den Versorgungsstatus, auch wenn sie nicht vor Ort sein können. Pflegebedürftige, die andernfalls vielleicht in ein Heim verlegt werden müssten, können auf diese Weise ihren Lebensabend zu Hause verbringen. Und so weiter. Bei all diesen Neuerungen suchen wir aktiv Kontakt zu innovativen Unternehmen, insbesondere außerhalb unserer eigenen Branche. In Berlin hat ERGO ein Digital-Lab eingerichtet, in dem fernab der allzu kühne Ideen oft behindernden Büroumgebung neue digitale Anwendungen für unsere Kunden entwickelt werden.

Gern würde ich Ihnen noch mehr zu unseren Aktivitäten in diesem Bereich vortragen, aber das lässt der zeitliche Rahmen nicht zu. Seien Sie versichert, wir nehmen die Herausforderung der Digitalisierung sehr ernst.

Insgesamt sind die Fähigkeit zur Innovation und ein überlegter Umgang mit der Digitalisierung von erheblicher Bedeutung für die Zukunft von Munich Re. Wir nutzen hier die Erfahrung und den Ideenreichtum unserer Mitarbeiter weltweit, über alle Einheiten der Gruppe hinweg. Getreu dem Motto unserer heutigen Hauptversammlung: We drive innovation as one.

Mit einem herzlichen Dank von uns, dem gesamten Vorstand, an alle Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen des Konzerns, möchte ich abschließen. Nur gemeinsam konnten wir das abgelaufene Jahr so erfolgreich gestalten.

Vielen Dank!

(Es gilt das gesprochene Wort)

# 2015

## Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Hauptversammlung 2015

**Nikolaus von Bomhard**  
Vorsitzender des Vorstands

128. ordentliche Hauptversammlung



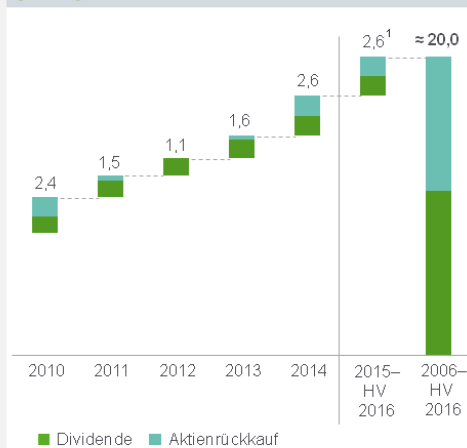
## Munich Re als attraktives Investment



**Ergebnisziele und tatsächliche Ergebnisse**  
[Mrd. €]



**Attraktive Gewinnbeteiligung**  
[Mrd. €]

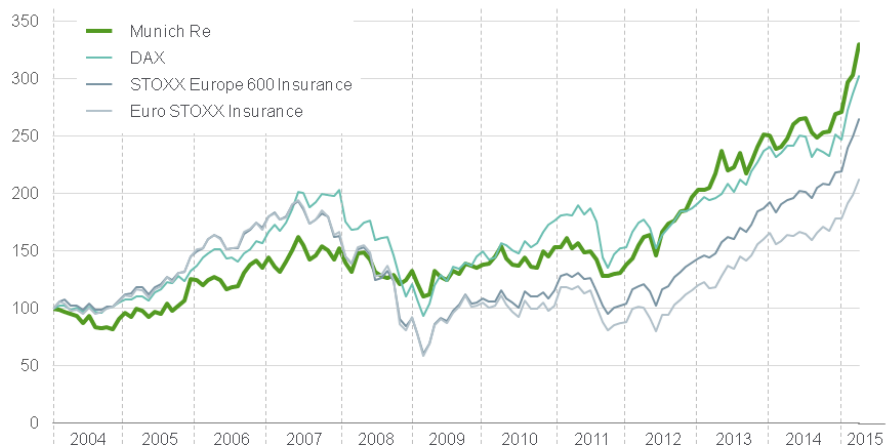


<sup>1</sup> Dividende für Geschäftsjahr 2015 unter Vorbehalt künftiger Entwicklungen und Beschlussfassung HV 2016. Für die Prognose wurde eine Beibehaltung der Ausschüttungssumme von 2014 unterstellt.

## Kursentwicklung der Aktie von Munich Re



### Vergleich Kursentwicklung Munich Re zu DAX und Versicherungsindizes 2004-2015



3

## Munich Re (Gruppe) – Überblick



### Munich Re (Gruppe) – Geschäftsjahr 2014

**Konzernergebnis**  
3,2 Mrd. €

Erfreuliches Ergebnis trotz unsicheren Umfeldes

**Eigenkapital**  
30,3 Mrd. €

Starke Kapitalausstattung – Höhere Dividende und weiterer Aktienrückkauf von 1 Mrd. € bis zur HV 2016

**Rendite auf Kapitalanlagen**  
3,6%

Trotz Niedrigzins solide Rendite

#### Rückversicherung

**Segmentergebnis**  
2,9 Mrd. €

#### ERGO

**Segmentergebnis**  
169 Mio. €

#### Munich Health

**Segmentergebnis**  
109 Mio. €

**Höhere Dividende von 7,75 € pro Aktie nach gutem Ergebnis 2014**

4

## Ausblick 2015



### Munich Re (Gruppe)

#### Konzernergebnis

2014	3,2 Mrd. €
<b>Ziel 2015</b>	<b>2,5 - 3 Mrd. €</b>

### Rückversicherung

#### Segmentergebnis

2014	2,9 Mrd. €
<b>Ziel 2015</b>	<b>mind. 2 Mrd. €</b>

### ERGO

#### Segmentergebnis

2014	169 Mio. €
<b>Ziel 2015</b>	<b>ca. 500 Mio. €</b>

### Munich Health

#### Segmentergebnis

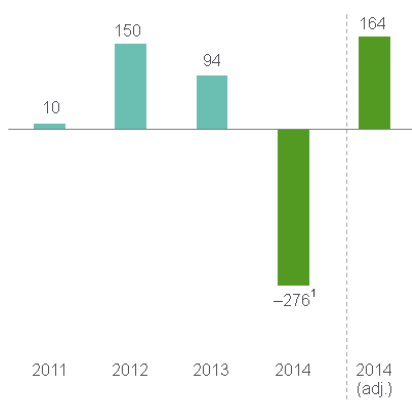
2014	109 Mio. €
<b>Ziel 2015</b>	<b>50 - 100 Mio. €</b>

5

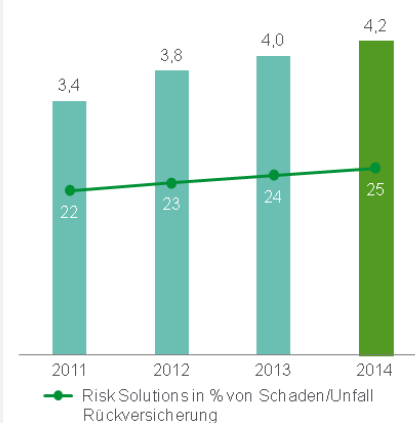
## Profitables Wachstumspotential nutzen



### Konzernergebnis ERGO International [Mio. €]



### Verdiente Bruttobeiträge Risk Solutions [Mrd. €]



<sup>1</sup> Verlust 2014 aufgrund einmaliger Abschreibung auf den Firmen- und Geschäftswert nach Neusegmentierung. Ergebnis ohne diesen Effekt: 164 Mio. €

6



## Erläuterung zur Tagesordnung



<b>TOP 2</b>	Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns aus dem Geschäftsjahr 2014
<b>TOP 3</b>	Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands
<b>TOP 4</b>	Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats
<b>TOP 5</b>	Beschlussfassung über die Billigung des Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder
<b>TOP 6</b>	Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien sowie zur Möglichkeit des Bezugs- und des Andienungsrechtsausschlusses
<b>TOP 7</b>	Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien unter Einsatz von Derivaten sowie zur Möglichkeit des Bezugs- und des Andienungsrechtsausschlusses
<b>TOP 8</b>	Beschlussfassung über die Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (einschließlich der Kombination solcher Instrumente) und zum Ausschluss des Bezugsrechts, über die Aufhebung des Bedingten Kapitals 2010, die Schaffung eines neuen bedingten Kapitals (Bedingtes Kapital 2015) sowie die entsprechende Satzungsänderung
<b>TOP 9</b>	Beschlussfassung über die Aufhebung des bestehenden Genehmigten Kapitals 2011 und Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals (Genehmigtes Kapital 2015) zur Ausgabe von Mitarbeiteraktien sowie entsprechende Satzungsänderung
<b>TOP 10</b>	Beschlussfassung über die Änderung des § 17 Satz 2 der Satzung (Vertretung der Gesellschaft)

9

# Impressum

© 2015  
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft  
Königinstraße 107  
80802 München  
[www.munichre.com](http://www.munichre.com)

**Verantwortlich für den Inhalt**  
Group Reporting  
Group Communications

**Anmerkung der Redaktion**  
In Veröffentlichungen von Munich Re verwenden wir in der Regel aus Gründen des Leseflusses die männliche Form von Personenbezeichnungen. Damit sind grundsätzlich – sofern inhaltlich zutreffend – Frauen und Männer gemeint.

**Druck**  
Gotteswinter und Aumaier GmbH  
Joseph-Dollinger-Bogen 22  
80807 München

Unseren Geschäftsbericht veröffentlichen wir auch auf Englisch. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zu Munich Re und zu ihrer Aktie im Internet unter [www.munichre.com](http://www.munichre.com).

---

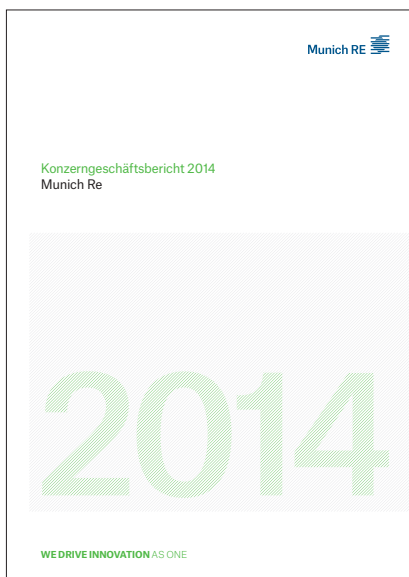
Treibhausgas-Emissionen, die bei der Papierherstellung dieses Geschäftsberichts anfallen, werden über die Klimaneutralitätsstrategie von Munich Re ausgeglichen.

# Service

**Service für Privatanleger**  
Alexander Rappl  
Telefon: +49 89 3891-2255  
Fax: +49 89 3891-4515  
[shareholder@munichre.com](mailto:shareholder@munichre.com)

**Service für Investoren und Analysten**  
Christian Becker-Hussong  
Telefon: +49 89 3891-3910  
Fax: +49 89 3891-9888  
[ir@munichre.com](mailto:ir@munichre.com)

**Service für Medien**  
Johanna Weber  
Telefon: +49 89 3891-2695  
Fax: +49 89 3891-3599  
[presse@munichre.com](mailto:presse@munichre.com)



Sämtliche Zahlen und Fakten zum Geschäftsjahr 2014 finden Sie in unserem Konzerngeschäftsbericht. Mehr unter [www.munichre.com/geschaeftsbericht2014](http://www.munichre.com/geschaeftsbericht2014)

## Termine 2015

7. Mai 2015  
Zwischenbericht zum 31. März 2015

6. August 2015  
Zwischenbericht zum 30. Juni 2015

6. August 2015  
Halbjahres-Pressekonferenz

5. November 2015  
Zwischenbericht zum 30. September 2015

## Termine 2016

16. März 2016  
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2015

27. April 2016  
Hauptversammlung

10. Mai 2016  
Zwischenbericht zum 31. März 2016

9. August 2016  
Zwischenbericht zum 30. Juni 2016

9. August 2016  
Halbjahres-Pressekonferenz

9. November 2016  
Zwischenbericht zum 30. September 2016