

**Ordentliche Hauptversammlung der
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Aktiengesellschaft in München**

am Donnerstag, den 23. April 2015, 10.00 Uhr,
im ICM – Internationales Congress Center München,
Am Messesee 6, 81829 München, Messengelände

**Bericht des Vorstands zu den unter den Punkten 6, 7, 8 und 9 der Tagesordnung
genannten Bezugsrechtsausschlüssen**

1. Zu Punkt 6 der Tagesordnung

Die Hauptversammlungen der vergangenen Jahre haben Beschlüsse gefasst, die zum Aktienrückkauf und zur anschließenden Verwendung erworbener eigener Aktien ermächtigten. Die derzeitige Ermächtigung ist durch das im Mai 2014 gestartete Aktienrückkaufprogramm bereits zu einem maßgeblichen Teil ausgeschöpft. Daher soll mit dem Ihnen vorliegenden Beschlussvorschlag eine neue Ermächtigung beschlossen werden. Die Gesellschaft soll wieder die Möglichkeit erhalten, eigene Aktien bis zu 10 % des derzeitigen oder des bei erstmaliger Ausübung der Ermächtigung niedrigeren Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben. Die Ermächtigung soll wiederum mit einer Laufzeit von 5 Jahren ausgestattet sein. Der Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft kann zu allen rechtlich zulässigen Zwecken erfolgen. Dies umfasst unter anderem auch den Erwerb eigener Aktien durch abhängige oder in Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Unternehmen, z.B. auch, um sie im Rahmen von fondsgebundenen Versicherungsprodukten für die entsprechenden Fonds zu verwenden.

Dabei soll die Gesellschaft neben einem Erwerb über die Börse eigene Aktien auch durch ein öffentliches Kaufangebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Verkaufsangebots, die jeweils an die Aktionäre der Gesellschaft gerichtet werden, erwerben können. Die Gesellschaft soll anstelle einer Barleistung andere börsenzugelassene Aktien als Gegenleistung zum Tausch anbieten können, was für die Aktionäre eine attraktive Variante zum öffentlichen Kaufangebot darstellen kann. Der Gesellschaft verschafft es zusätzliche Handlungsoptionen, um die auch im Interesse der Aktionäre liegende optimale Struktur für einen Aktienrückwerb nutzen zu können.

Sofern bei einem öffentlichen Kaufangebot, einer öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Angeboten oder einem öffentlichen Tauschangebot die Anzahl der angedienten bzw. angebotenen Aktien die zum Erwerb vorgesehene Aktienanzahl übersteigt, erfolgt der Erwerb bzw. die Annahme unter Ausschluss eines Andienungsrechts der Aktionäre nach dem Verhältnis der angedienten bzw. angebotenen Aktien. Das Erwerbsverfahren wird damit vereinfacht. Dieser Vereinfachung dient auch die bevorrechtigte Berücksichtigung geringer Stückzahlen bis zu 100 Stück angedienter Aktien je Aktionär.

Die eigenen Aktien, welche die Gesellschaft erwirbt, können über die Börse oder durch ein öffentliches Angebot an alle Aktionäre wieder veräußert werden. Mit dieser Möglichkeit wird dem gesetzlichen Gleichbehandlungsgrundsatz Rechnung getragen (§ 53a AktG).

Darüber hinaus kann die Gesellschaft unter Beschränkung des Bezugsrechts der Aktionäre eigene Aktien auch in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG beispielsweise an institutionelle Anleger veräußern oder zur Einführung der Aktie an ausländischen Börsen verwenden. Das liegt im Interesse der Gesellschaft und versetzt sie in die Lage, auf günstige Börsensituationen schnell und flexibel zu reagieren. Dabei dürfen die Aktien nur zu einem Preis veräußert

werden, der den maßgeblichen Börsenkurs nicht wesentlich unterschreitet. Der Vorstand wird sich – unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten – dabei bemühen, einen eventuellen Abschlag auf den Börsenkurs so niedrig wie möglich zu bemessen. Er wird von dieser Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss bei der Veräußerung eigener Aktien nur in der Weise Gebrauch machen, dass – unter Einbeziehung bereits bestehender Ermächtigungen zur Ausgabe von Aktien unter erleichtertem Bezugsrechtsausschluss, etwa aus genehmigtem Kapital oder aufgrund einer Begebung von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen – die Grenze von insgesamt höchstens 10 % des Grundkapitals der Gesellschaft nicht überschritten wird.

Mit der Ermächtigung soll die Gesellschaft die Möglichkeit haben, eigene Aktien als Gegenleistung bei Unternehmenszusammenschlüssen oder beim Erwerb von Unternehmen oder Beteiligungen daran anzubieten. Der internationale Wettbewerb und die Globalisierung der Wirtschaft verlangen auch diese Form der Akquisitionsfinanzierung. Die vorgeschlagene Ermächtigung soll der Gesellschaft den notwendigen Handlungsspielraum geben, um Gelegenheiten zum Erwerb von Unternehmen oder Beteiligungen daran schnell, flexibel und liquiditätsschonend ausnutzen zu können. Dem trägt der vorgeschlagene Ausschluss des Bezugsrechts Rechnung. Bei der Festlegung der Bewertungsrelationen wird der Vorstand sicherstellen, dass die Interessen der Aktionäre angemessen gewahrt werden. Er wird sich in der Regel am Börsenkurs der Münchener-Rück-Aktie orientieren, wenn er den Wert der als Gegenleistung hingegebenen Aktien bemisst. Dabei ist eine schematische Anknüpfung an einen Börsenkurs aber nicht vorgesehen, insbesondere um einmal erzielte Verhandlungsergebnisse nicht durch Schwankungen des Börsenkurses infrage zu stellen. Die Veräußerung gegen Sachleistung soll auch eine indirekte Abwicklung umfassen, bei der etwa ein Kreditinstitut zwischengeschaltet wird.

Die Gesellschaft hat die Möglichkeit, Schuldverschreibungen mit Wandel- oder Optionsrechten bzw. -verpflichtungen gegen Bar- wie auch gegen Sachleistung auszugeben. Zur Bedienung der daraus resultierenden Rechte oder Pflichten auf den Bezug von Aktien der Gesellschaft kann es bisweilen zweckmäßig sein, anstelle einer Kapitalerhöhung ganz oder teilweise eigene Aktien einzusetzen. Das Bezugsrecht der Aktionäre wird insoweit ausgeschlossen. Auch schafft die Ermächtigung die Möglichkeit, das Bezugsrecht der Aktionäre bei einer Veräußerung eigener Aktien durch ein Angebot an alle Aktionäre zugunsten der Inhaber von Schuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. -verpflichtungen teilweise auszuschließen. Auf diese Weise kann anstelle einer Ermäßigung des Options- bzw. Wandlungspreises den Inhabern von Options- oder Wandlungsrechten bzw. -verpflichtungen ein Bezugsrecht als Verwässerungsschutz gewährt werden.

Schließlich ist vorgesehen, dass eigene Aktien zur Durchführung einer sogenannten Aktiendividende (scrip dividend) verwendet werden können. Bei der Aktiendividende unter Verwendung eigener Aktien wird allen Aktionären angeboten, ihren mit dem Gewinnverwendungsbeschluss der Hauptversammlung entstandenen Anspruch auf Auszahlung der Dividende abzutreten, um im Gegenzug eigene Aktien zu beziehen. Der Vorstand soll in diesem Zusammenhang ermächtigt sein, das Bezugsrecht der Aktionäre ganz oder teilweise auszuschließen, um eine Aktiendividende zu optimalen Bedingungen durchführen zu können.

Die Durchführung einer Aktiendividende unter Verwendung eigener Aktien kann als an alle Aktionäre gerichtetes Angebot unter Wahrung ihres Bezugsrechts und unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) erfolgen. Dabei werden den Aktionären nur jeweils ganze Aktien zum Bezug angeboten; hinsichtlich des Teils des Dividendenanspruchs, der den Bezugspreis für eine ganze Aktie nicht erreicht (bzw. diesen übersteigt), sind die Aktionäre auf den Bezug der Bardividende verwiesen und können insoweit keine Aktien erhalten; ein Angebot von Teilrechten ist ebenso wenig vorgesehen wie die Einrichtung eines Handels von Bezugsrechten oder Bruchteilen davon. Weil die Aktionäre anstelle des Bezugs eigener Aktien insoweit anteilig eine Bardividende erhalten, erscheint dies als gerechtfertigt und angemessen.

Im Einzelfall kann es je nach Kapitalmarktsituation vorzugswürdig sein, die Durchführung einer Aktiendividende unter Verwendung eigener Aktien so auszugestalten, dass der Vorstand zwar allen Aktionären, die dividendenberechtigt sind, unter Wahrung des allgemeinen Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) eigene Aktien zum Bezug gegen Abtretung ihres Dividendenanspruchs anbietet, jedoch formal das Bezugsrecht der Aktionäre insgesamt ausschließt. Die Durchführung der Aktiendividende unter formalem Ausschluss des Bezugsrechts ermöglicht die Durchführung der Aktiendividende zu flexibleren Bedingungen. Angesichts des Umstandes, dass allen Aktionären die eigenen Aktien angeboten werden und überschüssende Dividenden-Teilbeträge durch Zahlung der Bardividende abgegolten werden, erscheint auch insoweit der Bezugsrechtsausschluss als gerechtfertigt und angemessen.

Außerdem soll die Gesellschaft in der Lage sein, Aktien an Arbeitnehmer der Gesellschaft oder mit ihr verbundener Unternehmen sowie an Organmitglieder von mit ihr verbundenen Unternehmen auszugeben. Die Ausgabe von Aktien an diese Personengruppe fördert deren Integration in das Unternehmen und die Übernahme von Mitverantwortung. Damit liegt die Ausgabe von Aktien an Mitarbeiter und Führungskräfte im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre. Wir möchten den genannten Personen die eigenen Aktien auch im Rahmen innovativer Beteiligungsmodelle anbieten können, beispielsweise verbunden mit der Auflage, eine bestimmte Zeit im Unternehmen zu bleiben. Auch wollen wir die Möglichkeit haben, ein Aktienangebot oder die Aktienaussgabe mit weiteren Bedingungen zu verknüpfen, etwa persönlichen Leistungszielen, Zielen eines Bereichs oder einer Abteilung, denen der Mitarbeiter angehört, oder eines Projekts oder Ertragszielen des Unternehmens. Schließlich möchten wir Aktien auch im Rahmen unserer Vergütungssysteme einsetzen können. Mittel- und langfristige Komponenten sind für bestimmte Führungskräfte in der Versicherungswirtschaft bei variablen Vergütungsbestandteilen vorgeschrieben. Auch dafür sollen eigene Aktien eingesetzt werden können.

Bei der Durchführung soll – soweit gesetzlich zulässig – auch die Einschaltung geeigneter Dritter, etwa von Emissionsunternehmen, möglich sein. Dies kann sinnvoll sein, insbesondere um die praktische Abwicklung zu erleichtern oder um Aufwand zu verringern. Die Zwischenschaltung des Dritten erfolgt mit der Maßgabe, die Aktien nur gemäß der Ermächtigung durch die Hauptversammlung – gegebenenfalls nach Ablauf einer Sperrfrist oder mit der Abrede von Haltefristen – weiterzugeben. Dies wird die Gesellschaft sicherstellen.

Bei Ausnutzung der Ermächtigung zur Ausgabe von solchen Mitarbeiteraktien soll der auf jede Aktie rechnerisch entfallende Betrag dabei auch unter dem jeweils aktuellen Börsenkurs festgesetzt werden können. Die Vergünstigung soll in diesem Fall nicht aufgrund einer formalen Betrachtung des Abschlags für die einzelne Aktie bestimmt werden. Vielmehr soll der Gesamtbetrag der einem Einzelnen durch die verbilligten Aktien jeweils gewährten Vergünstigung in einem angemessenen Verhältnis zur Vergütung des Einzelnen oder zum erwarteten Vorteil für das Unternehmen, wenn die Bedingung erfüllt wird, sowie zu einer gegebenenfalls bestehenden Sperrfrist oder zu vereinbarenden Mindesthaltedauer stehen.

Die Übertragung eigener Aktien anstelle der Inanspruchnahme eventuell ebenfalls zur Verfügung stehenden genehmigten Kapitals kann eine wirtschaftlich sinnvolle Alternative sein, da sie den mit einer Kapitalerhöhung und der Zulassung neuer Aktien verbundenen Aufwand sowie den sonst eintretenden Verwässerungseffekt vermeidet.

Darüber hinaus sollen die Voraussetzungen dafür geschaffen werden, auch Vorstandsmitgliedern der Gesellschaft als variablen Vergütungsbestandteil anstelle einer Barzahlung (Bonus) ganz oder teilweise Aktien der Gesellschaft mit einer Mindesthaltedauer zu gewähren. In Betracht kommt dies etwa im Rahmen der bestehenden Vergütungssystematik für den Vorstand, die in dem im Munich Re Konzerngeschäftsbericht 2014 abgedruckten Vergütungsbericht dargestellt ist. Insbesondere als Alternative zu einer zweckgebundenen Barauszahlung für den Erwerb von Aktien der Gesellschaft verbunden mit einer Mindesthaltedauer soll es der Gesellschaft auch möglich sein, Aktien der Gesellschaft mit einer Mindesthaltedauer zu übertragen. Durch die Übertragung von

Aktien mit einer Mindesthaltedauer anstelle einer Barauszahlung wird ein Teil der Vergütung aufgeschoben und somit die Bindung an die Gesellschaft erhöht, indem das Vorstandsmitglied an einer nachhaltigen Wertsteigerung des Unternehmens partizipiert. Der je übertragene Aktie angesetzte Wert soll bei der Übertragung von Aktien an Vorstandsmitglieder den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreiten. Es können dadurch variable Vergütungsbestandteile geschaffen oder fortgeführt werden, die einen Anreiz für eine langfristige, auf Nachhaltigkeit angelegte Unternehmensführung setzen. Da eine Veräußerung solcher Aktien erst nach Ablauf der Sperrfrist erfolgen kann, nimmt das Vorstandsmitglied während der Sperrfrist nicht nur an positiven, sondern auch an negativen Entwicklungen des Börsenkurses teil. Es kann somit neben dem Bonus- auch ein Maluseffekt eintreten. Die zu vereinbarenden Sperrfristen betragen für Vorstandsmitglieder der Gesellschaft mindestens rund vier Jahre. Es können auch Sperrfristen von mindestens rund zwei Jahren vereinbart werden, wenn die Übertragung der Aktien an die Stelle der Barauszahlung einer variablen Vergütungskomponente tritt, die bereits auf Grundlage einer mehrjährigen Bemessungsperiode festgesetzt wird. Durch solche Gestaltungen kann sowohl dem Ziel des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG), den Anforderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex als auch den Vorgaben des Versicherungsaufsichtsgesetzes in Verbindung mit der Versicherungs-Vergütungsverordnung Rechnung getragen werden. Das Dienstverhältnis des Vorstandsmitglieds muss dabei im Zeitpunkt der Festsetzung bzw. Vereinbarung der zugrunde liegenden Ziele und/oder im Zeitpunkt der Übertragung der Aktien bestehen. Auch bei unterjähriger Aufnahme der Tätigkeit oder im Falle der Auszahlung der variablen Vergütung nach Beendigung der Tätigkeit für das Unternehmen wird damit ermöglicht, einen Teil des Bonus in Aktien auszuzahlen. Die Einzelheiten der Vergütung für die Vorstandsmitglieder werden vom Aufsichtsrat festgelegt. Hierzu gehören auch Regelungen über die Behandlung von Sperrfristen in Sonderfällen, etwa bei Pensionierung, Erwerbsunfähigkeit oder Tod. Die Ausgabe von Aktienoptionen ist nicht vorgesehen.

Die Entscheidung über die jeweilige Gestaltung trifft der Aufsichtsrat hinsichtlich der im Rahmen der Regelungen zur Vorstandsvergütung eingesetzten Aktien und der Vorstand hinsichtlich der übrigen Aktien. Um die vorstehenden Ziele zu erreichen, ist ein Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre erforderlich. Genutzt wird diese Möglichkeit nur, wenn dies nach Einschätzung des Aufsichtsrats bzw. des Vorstands jeweils im Interesse der Gesellschaft und damit ihrer Aktionäre liegt.

So wie oben dargestellt, sollen nicht nur die Aktien verwendet werden können, die aufgrund dieses Ermächtigungsbeschlusses erworben werden. Die Ermächtigung soll auch Aktien erfassen, die früher erworben wurden. Es ist vorteilhaft und schafft weitere Flexibilität, diese eigenen Aktien in gleicher Weise verwenden zu können wie die aufgrund dieses neuen Ermächtigungsbeschlusses erworbenen.

Die aufgrund eines Ermächtigungsbeschlusses erworbenen eigenen Aktien soll die Gesellschaft auch ohne erneuten Beschluss der Hauptversammlung einziehen können. Die Hauptversammlung überträgt dazu die Entscheidung über die Einziehung dem Vorstand. Sie kann ihn bei Stückaktien auch zu einer Einziehung ermächtigen, ohne dass damit das Grundkapital herabgesetzt werden muss. Die vorgeschlagene Ermächtigung sieht diese Möglichkeit neben der Einziehung mit Kapitalherabsetzung vor. Durch Einziehung eigener Aktien ohne Kapitalherabsetzung erhöht sich automatisch der rechnerische Anteil der übrigen Stückaktien am Grundkapital, das unverändert bleibt. Der Vorstand soll daher auch ermächtigt werden, die Anzahl der Stückaktien, die sich durch die Einziehung verringert, in der Satzung anzupassen.

Der Vorstand wird die Hauptversammlung über die Ausnutzung der Ermächtigung unterrichten.

2. Zu Punkt 7 der Tagesordnung

Neben den in Tagesordnungspunkt 6 vorgesehenen Möglichkeiten, eigene Aktien zu erwerben, soll es ebenfalls wieder möglich sein, auch Derivate einzusetzen.

Von der Möglichkeit des Erwerbs über Derivate hat die Gesellschaft in der Vergangenheit bereits erfolgreich Gebrauch gemacht. Dies hat bestätigt, dass es für die Gesellschaft vorteilhaft sein kann, zum Beispiel Verkaufsoptionen (Put-Optionen) zu veräußern oder Kaufoptionen (Call-Optionen) zu erwerben, anstatt unmittelbar Aktien der Gesellschaft zu erwerben. Dabei beabsichtigt der Vorstand, von Kauf- und Verkaufsoptionen, Terminkäufen oder einer Kombination dieser Instrumente nur ergänzend zum konventionellen Aktienrückkauf Gebrauch zu machen.

Beim Verkauf von Verkaufsoptionen räumt die Gesellschaft dem Erwerber das Recht ein, Münchener-Rück-Aktien zu einem in der Verkaufsoption festgelegten Preis (Ausübungspreis) an die Gesellschaft zu veräußern. Als Gegenleistung erhält die Gesellschaft eine Optionsprämie, die unter Berücksichtigung des Ausübungspreises, der Laufzeit der Option und der Volatilität der Münchener-Rück-Aktie dem wirtschaftlichen Wert des Veräußerungsrechts entspricht. Eine hohe Volatilität der Aktienmärkte erlaubt also auch hohe Optionsprämien. Wird die Verkaufsoption ausgeübt, vermindert die Optionsprämie, die der Erwerber der Verkaufsoption gezahlt hat, den von der Gesellschaft für den Erwerb der Aktie insgesamt erbrachten Gegenwert. Die Ausübung der Verkaufsoption ist für den Optionsinhaber dann wirtschaftlich sinnvoll, wenn der Kurs der Münchener-Rück-Aktie zum Zeitpunkt der Ausübung unter dem Ausübungspreis liegt, weil er dann die Aktien zum höheren Ausübungspreis veräußern kann. Aus Sicht der Gesellschaft bietet der Aktienrückkauf unter Einsatz von Verkaufsoptionen den Vorteil, dass der Ausübungspreis bereits bei Abschluss des Optionsgeschäfts festgelegt wird, während die Liquidität erst am Ausübungstag abfließt. Darüber hinaus liegt der Erwerbspreis der Aktien für die Gesellschaft wegen der vereinnahmten Optionsprämie unter dem Aktienkurs bei Abschluss des Optionsgeschäfts. Übt der Optionsinhaber die Option nicht aus, weil der Aktienkurs am Ausübungstag über dem Ausübungspreis liegt, kann die Gesellschaft auf diese Weise zwar keine eigenen Aktien erwerben, ihr bleibt jedoch die vereinnahmte Optionsprämie.

Beim Erwerb einer Kaufoption erhält die Gesellschaft gegen Zahlung einer Optionsprämie das Recht, eine vorher festgelegte Anzahl an Münchener-Rück-Aktien zu einem vorher festgelegten Preis (Ausübungspreis) vom Veräußerer der Option, dem Stillhalter, zu erwerben. Die Ausübung der Kaufoption ist für die Gesellschaft dann wirtschaftlich sinnvoll, wenn der Kurs der Münchener-Rück-Aktie zum Ausübungstag über dem Ausübungspreis liegt, da sie die Aktien dann zum niedrigeren Ausübungspreis vom Stillhalter erwerben kann. Auf diese Weise sichert sich die Gesellschaft gegen steigende Aktienkurse ab. Zusätzlich wird die Liquidität der Gesellschaft geschont, da erst bei Ausübung der Kaufoptionen der festgelegte Erwerbspreis für die Aktien gezahlt werden muss.

Terminkäufe sind Kaufverträge über Münchener-Rück-Aktien, bei denen zwischen Abschluss des Kaufvertrags und der Lieferung der erworbenen Aktien mehr als zwei Börsentage liegen. Bei einem Terminkauf erwirbt die Gesellschaft die Aktien nach der Vereinbarung mit dem Terminverkäufer zu einem bestimmten, in der Zukunft liegenden Termin zu dem bei Abschluss des Terminkaufs festgelegten Erwerbspreis. Der Abschluss von Terminkäufen kann für die Gesellschaft sinnvoll sein, wenn sie einen Bedarf an eigenen Aktien zum Termin zu einem bestimmten Preisniveau sichern will.

Eine Begebung bzw. ein Erwerb von Derivaten über eine europäische Terminbörse, wie die Eurex Deutschland oder die LIFFE, gibt der Gesellschaft zusätzliche Flexibilität, um marktschonend eigene Aktien zu erwerben. In Bezug auf die erworbenen eigenen Aktien handelt es sich dabei um einen mittelbaren Erwerb über die Börse. Damit alle interessierten Aktionäre potenziell die Möglichkeit haben, an solchen Modellen teilzuhaben, sieht der Beschlussvorschlag vor, die Aktionäre vor der Begebung bzw. dem Einsatz solcher Derivate zu informieren.

Daneben soll es auch möglich sein, den Abschluss des Kauf- bzw. Verkaufsoptionsgeschäfts allen Aktionären öffentlich anzubieten. In dieser Variante wird somit allen Aktionären die Möglichkeit angeboten, ihre Aktien zu einem in der Optionsvereinbarung festgesetzten Preis der Gesellschaft anzudienen, bzw. sie haben die Möglichkeit, eine Optionsprämie zu vereinnahmen. Dies kann man als „umgekehrte Bezugsrechtsemission“ bezeichnen, das heißt, der Aktionär soll hier das Recht bekommen, Aktien an die Gesellschaft abzugeben. Dieses Recht kann einen wirtschaftlichen Wert haben, der dann allen Aktionären zugutekommt. Bei der Durchführung kann aus Gründen der organisatorischen Abwicklung auch ein Dritter, etwa ein Emissionsunternehmen, zwischengeschaltet werden. Ein Recht der Aktionäre, Optionsgeschäfte abzuschließen, soll aber insoweit nicht bestehen, als beim Abschluss von Optionsgeschäften ein bevorrechtigtes Angebot bzw. eine bevorrechtigte Zuteilung für den Abschluss von Optionsgeschäften bezogen auf geringe Aktienstückzahlen vorgesehen ist. Dies erleichtert die Abwicklung eines solchen Modells. Der Vorstand geht davon aus, dass die Vorteile einer solchen Erleichterung die denkbaren, aber sehr geringen Nachteile für die betroffenen Aktionäre übersteigen.

Die Derivatgeschäfte können auch außerhalb der Börse und nicht als öffentliches Angebot an alle Aktionäre (einschließlich der Zwischenschaltung eines Emissionsunternehmens) abgeschlossen werden. Dies gibt der Gesellschaft die notwendige Flexibilität, auf Marktsituationen schnell reagieren zu können. So kann eine Begebung oder ein Erwerb der Derivate über eine Börse teurer sein oder ein öffentliches Angebot an alle Aktionäre länger dauern als eine solche außerbörsliche Transaktion. Auch andere gute Gründe können dafür sprechen, im Interesse des Unternehmens den Weg über eine solche außerbörsliche und nicht an alle Aktionäre gerichtete Transaktion zu gehen. In diesem Fall wird der Gleichbehandlungsgrundsatz dadurch gewahrt, dass der jeweilige Vertragspartner bei Ausübung des Derivats nur Aktien liefern darf, die er zuvor über die Börse zu dem zum Zeitpunkt des börslichen Erwerbs aktuellen Börsenpreis der Aktie im Xetra-Handel (oder in einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse erworben hat. Eine entsprechende Verpflichtung muss beim Abschluss eines Verkaufsoptionsgeschäfts oder eines Terminkaufs Bestandteil des Geschäfts sein. Bei Abschluss einer Kaufoptionsvereinbarung darf die Gesellschaft die Option nur ausüben, wenn sichergestellt ist, dass der jeweilige Vertragspartner bei Ausübung der Option nur Aktien liefert, die den vorgenannten Anforderungen genügen. Indem der jeweilige Vertragspartner des Derivatgeschäfts nur Aktien liefert, die unter den vorgenannten Bedingungen erworben wurden, soll dem Gebot der Gleichbehandlung der Aktionäre entsprechend den Regelungen in § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG genügt werden.

Der von der Gesellschaft zu zahlende Erwerbspreis für die Aktien ist bei Terminkäufen der Kaufpreis und bei Verkaufs- bzw. Kaufoptionen der darin jeweils festgesetzte Ausübungspreis. Der Erwerbspreis kann höher oder niedriger sein als der Börsenkurs der Münchener-Rück-Aktie bei Abschluss des Derivatgeschäfts, er darf jedoch den am Tag des Abschlusses des Optionsgeschäfts bzw. des Kaufvertrags durch die Eröffnungsauktion ermittelten Kurs für Aktien der Gesellschaft gleicher Ausstattung im Xetra-Handel (oder in einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse um höchstens 10 % über- oder höchstens 20 % unterschreiten. Die von der Gesellschaft beim Verkauf von Verkaufsoptionen bzw. beim Erwerb von Kaufoptionen vereinbarte Optionsprämie bei einem Vorgehen gemäß den Vorschlägen unter Tagesordnungspunkt 7 lit. b) aa und bb darf nicht unter (bei Verkaufsoptionen) bzw. über (bei Kaufoptionen) dem nach anerkannten finanzmathematischen Methoden ermittelten theoretischen Marktwert der jeweiligen Optionen am Abschlussstag liegen, bei dessen Ermittlung unter anderem der vereinbarte Ausübungspreis berücksichtigt wird. Dies gilt in gleicher Weise für eine Prämie bei Terminkäufen.

Ein Anspruch der Aktionäre, die vorgenannten Derivatgeschäfte mit der Gesellschaft abzuschließen, ist in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG insoweit vorsorglich ausgeschlossen. Durch den Ausschluss des Bezugsrechts wird die Gesellschaft – anders als bei einem Angebot an alle Aktionäre – in die Lage versetzt, Derivatgeschäfte kurzfristig abzuschließen. Durch die beschriebene Festlegung von Prämie und Ausübungs- bzw. Erwerbspreis und der bei Tagesordnungspunkt 7 lit. b) bb vorgesehenen Verpflichtung, die Derivatgeschäfte nur mit Aktien

zu beliefern, die zuvor über die Börse erworben wurden, soll ausgeschlossen werden, dass Aktionäre beim Erwerb eigener Aktien unter Einsatz von Verkaufs- oder Kaufoptionen bzw. Terminkäufen wirtschaftlich benachteiligt werden. Da die Gesellschaft einen fairen Marktpreis vereinnahmt bzw. zahlt, geht den an den Derivatgeschäften nicht beteiligten Aktionären kein Wert verloren. Das entspricht der Stellung der Aktionäre beim Aktienrückkauf an der Börse, bei dem nicht alle Aktionäre tatsächlich Aktien an die Gesellschaft verkaufen können. Die Gleichbehandlung der Aktionäre wird ebenso wie beim herkömmlichen Rückkauf über die Börse durch die Festsetzung des marktgerechten Preises sichergestellt. Das entspricht auch dem Gedanken der Regelung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG, wonach ein Bezugsrechtsausschluss gerechtfertigt ist, wenn die Vermögensinteressen der Aktionäre gewahrt sind.

Wird der Abschluss eines Optionsgeschäfts allen Aktionären öffentlich angeboten oder werden Optionsgeschäfte mit einem Dritten, etwa einem Emissionsunternehmen, abgeschlossen mit der Verpflichtung, die Optionen den Aktionären zum Bezug anzubieten, so soll der Ausübungspreis für eine Aktie das arithmetische Mittel der Schlusskurse für Aktien der Gesellschaft gleicher Ausstattung im Xetra-Handel (oder in einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse am 5., 4. und 3. Börsentag vor dem Tag der Veröffentlichung des Angebots um höchstens 10 % über- oder 20 % unterschreiten.

Beim Erwerb eigener Aktien unter Einsatz von Derivaten soll Aktionären ein Recht auf Andienung ihrer Aktien nur zustehen, soweit die Gesellschaft aus den Derivaten ihnen gegenüber zur Abnahme der Aktien verpflichtet ist. Andernfalls wäre der Einsatz von Kauf- oder Verkaufsoptionen bzw. Terminkäufen beim Rückerwerb eigener Aktien nicht möglich und die damit für die Gesellschaft verbundenen Vorteile wären nicht erreichbar. Der Vorstand hält die Nichtgewährung bzw. Einschränkung eines Andienungsrechts in solchen Fällen nach sorgfältiger Abwägung der Interessen der Aktionäre und des Interesses der Gesellschaft – in Übereinstimmung mit dem Aufsichtsrat – aufgrund der Vorteile, die sich aus dem Einsatz von Kauf- oder Verkaufsoptionen bzw. Terminkäufen für die Gesellschaft ergeben, für gerechtfertigt.

Der Vorstand wird bei Nutzung der vorgeschlagenen Ermächtigungen zum Erwerb eigener Aktien den Erwerbsweg und die weiteren Modalitäten jeweils nach sorgfältiger Abwägung aller Aspekte bestimmen, insbesondere der Interessen der Aktionäre und des Interesses der Gesellschaft. Er wird in der nächsten Hauptversammlung über den Erwerb eigener Aktien und einen Einsatz von Derivaten zum Erwerb eigener Aktien berichten.

3. Zu Punkt 8 der Tagesordnung

Eine angemessene Kapitalausstattung ist eine wesentliche Grundlage für die Entwicklung des Unternehmens. Durch die Ausgabe von Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen einschließlich der Kombination solcher Instrumente (im Folgenden gemeinsam „Schuldverschreibungen“) kann die Gesellschaft je nach Marktlage attraktive Finanzierungsmöglichkeiten nutzen, um dem Unternehmen Kapital mit niedriger laufender Verzinsung zufließen zu lassen, oder Schuldverschreibungen platzieren, die den künftigen Anforderungen (Solvency II) an Tier 1-Eigenmittel entsprechen. Durch die Ausgabe von Wandelgenussrechten kann die Verzinsung z.B. auch an die laufende Dividende der Gesellschaft angelehnt werden. Erzielte Wandlungs- und Optionsprämien kommen der Gesellschaft zugute. Manche hybride Finanzierungsinstrumente werden auch erst durch die Gewährung von Options- bzw. Wandlungsrechten platzierbar.

Die bestehende Ermächtigung vom 28. April 2010 zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen läuft nur noch bis zum 27. April 2015. Wir schlagen der Hauptversammlung daher eine Erneuerung der Ermächtigung mit einem neuen bedingten Kapital vor. Die Möglichkeiten zur Ausgabe von Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen sowie Kombinationen aller Instrumente sollen in der neuen Ermächtigung zusätzlich erfasst sein. Der Ermächtigungsrahmen

für die Schuldverschreibungen von 3 Milliarden € und das dafür vorgesehene bedingte Kapital von 117 Millionen € (entspricht 19,91 % des derzeitigen Grundkapitals) sollen unverändert bleiben.

Die Ermächtigung sieht vor, dass den Aktionären bei der Begebung von Options- und Wandelschuldverschreibungen grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen ist. Um die Abwicklung zu erleichtern, kann auch von der Möglichkeit Gebrauch gemacht werden, dass die Schuldverschreibungen von einem oder mehreren Kreditinstituten oder solchen nach § 186 Abs. 5 Satz 1 AktG gleichstehenden Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht i. S. von § 186 Abs. 5 AktG).

Der Vorstand wird ermächtigt, das gesetzliche Recht der Aktionäre zum Bezug der Schuldverschreibungen auszuschließen, jedoch nur in bestimmten Grenzen, und zwar zum einen nur in begrenztem Umfang und zum anderen in größerem Umfang nur unter bestimmten engen Voraussetzungen.

Mit Zustimmung des Aufsichtsrats soll der Vorstand Spitzenbeträge vom Bezugsrecht ausnehmen können. Ein Ausschluss des Bezugsrechts ermöglicht es in diesen Fällen, im Hinblick auf den Betrag der jeweiligen Emission ein praktikables Bezugsverhältnis darzustellen und erleichtert so die Abwicklung der Kapitalmaßnahme. Die als freie Spitzen vom Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossenen Schuldverschreibungen werden entweder durch Verkauf über die Börse oder in sonstiger Weise bestmöglich für die Gesellschaft verwertet.

Der Ausschluss des Bezugsrechts zugunsten der Inhaber von bereits ausgegebenen Schuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten dient dem Verwässerungsschutz, der den Inhabern dieser Schuldverschreibungen nach Marktstandards in aller Regel einzuräumen ist. Anstelle einer Ermäßigung des Options- bzw. Wandlungspreises kann ihnen so ein Bezugsrecht gewährt werden. Dadurch wird für die Gesellschaft insgesamt ein höherer Mittelzufluss ermöglicht.

Der Vorstand soll ferner in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ermächtigt sein, das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszuschließen, wenn die Schuldverschreibungen gegen Barzahlung ausgegeben werden und der Ausgabepreis ihren Marktwert nicht wesentlich unterschreitet. Das kann zweckmäßig sein, um günstige Börsensituationen rasch wahrnehmen und eine Schuldverschreibung schnell und flexibel zu attraktiven Konditionen am Markt platzieren zu können. Die Aktienmärkte sind deutlich volatil geworden. Die Erzielung eines möglichst vorteilhaften Emissionsergebnisses hängt daher in verstärktem Maße davon ab, ob auf Marktentwicklungen kurzfristig reagiert werden kann. Günstige, möglichst marktnahe Konditionen können in der Regel nur festgesetzt werden, wenn die Gesellschaft nicht für einen zu langen Angebotszeitraum an sie gebunden ist. Bei Bezugsrechtsemissionen ist, um die Attraktivität der Konditionen und damit die Erfolgchancen der Emission für den ganzen Angebotszeitraum sicherzustellen, in der Regel ein nicht unerheblicher Sicherheitsabschlag erforderlich. Zwar gestattet § 186 Abs. 2 AktG eine Veröffentlichung des Bezugspreises (und damit der Konditionen der Schuldverschreibungen) bis zum drittletzten Tag der Bezugsfrist. Angesichts der Volatilität der Aktienmärkte besteht aber auch dann ein Marktrisiko über mehrere Tage, das zu Sicherheitsabschlägen bei der Festlegung der Anleihekonditionen und so zu nicht marktnahen Konditionen führt. Auch ist bei der Gewährung eines Bezugsrechts wegen der Ungewissheit der Ausübung (Bezugsverhalten) eine alternative Platzierung bei Dritten erschwert bzw. mit zusätzlichem Aufwand verbunden. Schließlich kann bei Einräumung eines Bezugsrechts die Gesellschaft wegen der Länge der Bezugsfrist nicht kurzfristig auf eine Veränderung der Marktverhältnisse reagieren, was zu einer für die Gesellschaft ungünstigen Kapitalbeschaffung führen kann. Die Interessen der Aktionäre werden dadurch gewahrt, dass die Schuldverschreibungen nicht wesentlich unter dem Marktwert ausgegeben werden. Der Marktwert ist nach anerkannten finanzmathematischen Grundsätzen zu ermitteln. Der Vorstand wird bei seiner Preisfestsetzung unter Berücksichtigung der jeweiligen Situation am Kapitalmarkt den Abschlag vom Marktwert so gering wie möglich halten. Damit wird der rechnerische Marktwert eines Bezugsrechts auf beinahe Null sinken, so dass den Aktionären durch

den Bezugsrechtsausschluss kein nennenswerter wirtschaftlicher Nachteil entstehen kann. Die Aktionäre haben zudem die Möglichkeit, ihren Anteil am Grundkapital der Gesellschaft zu annähernd gleichen Bedingungen durch Erwerb über die Börse aufrecht zu erhalten. Dadurch werden ihre Vermögensinteressen angemessen gewahrt. Die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG gilt nur für Schuldverschreibungen mit Rechten auf Aktien, auf die ein anteiliger Betrag des Grundkapitals von insgesamt nicht mehr als 10 % entfällt, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung. Auf diese Begrenzung ist die Veräußerung eigener Aktien anzurechnen, sofern sie während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG erfolgt. Ferner sind auf diese Begrenzung diejenigen Aktien anzurechnen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung aus genehmigtem Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben werden. Diese Anrechnung geschieht im Interesse der Aktionäre an einer möglichst geringen Verwässerung ihrer Beteiligung.

Die Ausgabe von Schuldverschreibungen kann auch gegen Sachleistung erfolgen, sofern das im Interesse der Gesellschaft liegt. In diesem Fall ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, sofern der Wert der Sachleistung in einem angemessenen Verhältnis zu dem nach anerkannten finanzmathematischen Grundsätzen zu ermittelnden theoretischen Marktwert der Schuldverschreibungen steht. Dies eröffnet die Möglichkeit, Schuldverschreibungen in geeigneten Einzelfällen auch als Akquisitionswährung einsetzen zu können, beispielsweise im Zusammenhang mit dem Erwerb von Unternehmen, Unternehmensbeteiligungen oder sonstigen Wirtschaftsgütern. So kann sich in Verhandlungen durchaus die Notwendigkeit ergeben, die Gegenleistung nicht in Geld, sondern in anderer Form bereitzustellen. Die Möglichkeit, Schuldverschreibungen als Gegenleistung anbieten zu können, schafft damit einen Vorteil im Wettbewerb um interessante Akquisitionsobjekte sowie den notwendigen Spielraum, Gelegenheiten zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensbeteiligungen oder sonstigen Wirtschaftsgütern liquiditätsschonend ausnutzen zu können. Das kann auch unter dem Gesichtspunkt einer optimalen Finanzierungsstruktur sinnvoll sein. Der Vorstand wird in jedem Einzelfall prüfen, ob er von der Ermächtigung zur Begebung von Schuldverschreibungen mit Wandel- oder Optionsrechten gegen Sachleistung mit Bezugsrechtsausschluss Gebrauch machen wird. Er wird das Bezugsrecht nur dann ausschließen, wenn das im Interesse der Gesellschaft und damit ihrer Aktionäre liegt.

Soweit Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen ohne Options- oder Wandlungsrechte oder -pflichten ausgegeben werden sollen, ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre insgesamt auszuschließen, wenn diese Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen obligationsähnlich ausgestattet sind, d.h. keine Mitgliedschaftsrechte in der Gesellschaft begründen, keine Beteiligung am Liquidationserlös gewähren und die Höhe der Verzinsung nicht auf Grundlage der Höhe des Jahresüberschusses, des Bilanzgewinns oder der Dividende berechnet wird. Zudem ist erforderlich, dass die Verzinsung und der Ausgabebetrag der Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen den zum Zeitpunkt der Begebung aktuellen Marktkonditionen entsprechen. Wenn die genannten Voraussetzungen erfüllt sind, resultieren aus dem Ausschluss des Bezugsrechts keine Nachteile für die Aktionäre, da die Genussrechte bzw. Gewinnschuldverschreibungen keine Mitgliedschaftsrechte begründen und auch keinen Anteil am Liquidationserlös oder am Gewinn der Gesellschaft gewähren.

Die insgesamt aufgrund dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre auszugebenen Aktien dürfen zusammen mit Aktien, die aufgrund des Genehmigten Kapitals 2013 unter Ausschluss des Bezugsrechts gegen Sacheinlagen sowie gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben wurden, 20 % des bei Wirksamwerdens oder – falls dieser Wert geringer ist – im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung bestehenden Grundkapitals nicht überschreiten.

Das vorgesehene bedingte Kapital dient dazu, die mit den Schuldverschreibungen begebenen Wandlungs- oder Optionsrechte zu bedienen oder Wandlungspflichten auf Aktien der Gesellschaft zu erfüllen. Stattdessen können auch andere Erfüllungsformen eingesetzt werden.

4. Zu Punkt 9 der Tagesordnung

Das Genehmigte Kapital 2015 soll an die Stelle des Genehmigten Kapitals 2011 treten, das am 19. April 2016, also noch vor dem geplanten Termin der Hauptversammlung 2016 auslaufen wird. Die Ermächtigung soll der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft auch künftig die Möglichkeit bieten, Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft und ihrer verbundenen Unternehmen durch Ausgabe von Aktien zu angemessenen Vorzugskonditionen zu beteiligen. Nach dem Aktiengesetz können die hierfür benötigten Aktien aus genehmigtem Kapital bereitgestellt werden. Das Bezugsrecht der Aktionäre kann zu diesem Zweck ausgeschlossen werden. Das Volumen von bis zu 10 Millionen € umfasst lediglich 1,7 % des gegenwärtigen Grundkapitals und wurde unter Zugrundelegung der 5-jährigen Laufzeit der Ermächtigung und der zu erwartenden Zeichnungsergebnisse ermittelt.

Die Ausgabe von Mitarbeiteraktien dient der Integration der Mitarbeiter in das Unternehmen und fördert die Übernahme von Mitverantwortung. Damit liegt die Ausgabe von Mitarbeiteraktien im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre. Wir möchten unseren Mitarbeitern die Aktien aus dem Genehmigten Kapital 2015 auch im Rahmen innovativer Beteiligungsmodelle anbieten können, beispielsweise verbunden mit der Auflage, eine bestimmte Zeit im Unternehmen zu bleiben. Auch wollen wir die Möglichkeit haben, ein Aktienangebot oder die Aktienausgabe mit weiteren Bedingungen zu verknüpfen, etwa persönlichen Leistungszielen, Zielen eines Bereichs oder einer Abteilung, denen der Mitarbeiter angehört, oder eines Projekts oder Ertragszielen des Unternehmens. Schließlich sind mittel- und langfristige Komponenten in der Versicherungswirtschaft bei variablen Vergütungsbestandteilen seit 2010 gesetzlich vorgeschrieben. Auch dafür sollen die Aktien aus dem genehmigten Kapital 2015 eingesetzt werden können.

Der Ausgabebetrag soll dabei auch unter dem jeweils aktuellen Börsenkurs festgesetzt werden können. Die Vergünstigung soll in diesem Fall nicht aufgrund einer formalen Betrachtung des Abschlags für die einzelne Aktie bestimmt werden. Vielmehr soll der Gesamtbetrag der einem Mitarbeiter durch die verbilligten Aktien jeweils gewährten Vergünstigung in einem angemessenen Verhältnis zur Vergütung des Mitarbeiters und zum erwarteten Vorteil für das Unternehmen stehen, wenn die Bedingungen erfüllt werden, sowie auch zu einer gegebenenfalls bestehenden Sperrfrist oder einer zu vereinbarenden Mindesthaltedauer.

Die Mitarbeiteraktien werden gegen Bareinlagen ausgegeben. Die neuen Aktien können dabei auch an ein Kreditinstitut, ein nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 KWG tätiges Unternehmen oder einen anderen geeigneten Dritten ausgegeben werden, das bzw. der die Aktien mit der Verpflichtung übernimmt, sie Mitarbeitern der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft und ihrer verbundenen Unternehmen anzubieten und diesen zu übertragen. Die Einschaltung von Dritten bei der Durchführung kann sinnvoll sein, insbesondere um die praktische Abwicklung zu erleichtern oder um Aufwand zu verringern. Die Zwischenschaltung des Dritten erfolgt mit der Maßgabe, die Aktien nur gemäß der Ermächtigung durch die Hauptversammlung – gegebenenfalls nach Ablauf einer Sperrfrist oder mit der Vereinbarung von Haltefristen – weiterzugeben. Dies wird die Gesellschaft sicherstellen. Um die vorstehenden Ziele zu erreichen, ist ein Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre erforderlich. Genutzt wird diese Möglichkeit nur, wenn dies nach Einschätzung des Vorstands im Interesse der Gesellschaft und damit ihrer Aktionäre liegt.

Die Mitarbeiteraktien sollen auch unter Beachtung der in § 204 Abs. 3 AktG näher geregelten Voraussetzungen in der Weise ausgegeben werden können, dass die auf sie zu leistende Einlage aus dem Teil des Jahresüberschusses gedeckt wird, den nach § 58 Abs. 2 AktG Vorstand und Aufsichtsrat in andere Gewinnrücklagen einstellen könnten.

Zwar können zur Ausgabe von Mitarbeiteraktien auch zurückgeworbene eigene Aktien eingesetzt werden, soweit dies gesetzlich zulässig ist bzw. dem Vorstand eine entsprechende Ermächtigung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG erteilt worden ist. Unter dem Tagesordnungspunkt 6 wird die Erteilung einer solchen Ermächtigung vorgeschlagen. Gleichwohl soll die Gesellschaft aber weiterhin die notwendige Flexibilität haben, alternativ oder zusätzlich zur Ausgabe eigener Aktien durch eine Kapitalerhöhung neue Aktien zu schaffen und ausgeben zu können. Durch Nutzung des Genehmigten Kapitals 2015 können dann auch ohne Rückgriff auf den Bestand eigener Aktien und unabhängig von einem vorherigen Rückerwerb – und insoweit liquiditätsschonend – Aktien als Mitarbeiteraktien ausgegeben werden.