

Münchener Rückversicherungs-
Gesellschaft
Hauptversammlung 2016
Bericht des Vorstandsvorsitzenden
Nikolaus von Bomhard, 27. April 2016

BERICHT

Wichtige Kennzahlen (IFRS)¹

Munich Re im Überblick

		2015	2014	2013	2012	2011
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	50,4	48,8	51,1	52,0	49,5
Verdiente Nettobeiträge	Mrd. €	48,3	47,4	49,2	50,5	47,3
Leistungen an Kunden (netto)	Mrd. €	-38,7	-39,7	-39,9	-41,0	-40,9
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	Mrd. €	-12,4	-12,0	-12,4	-12,6	-12,0
Operatives Ergebnis	Mio. €	4.819	4.027	4.398	5.349	1.180
Ertragsteuern	Mio. €	-476	312	-108	-878	552
Konzernergebnis	Mio. €	3.122	3.170	3.333	3.204	712
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	Mio. €	15	18	29	16	10
Ergebnis je Aktie	€	18,73	18,31	18,45	17,94	3,94
Dividende je Aktie	€	8,25	7,75	7,25	7,00	6,25
Ausschüttung	Mio. €	1.335	1.293	1.254	1.255	1.110
Kurs der Aktie zum 31. Dezember	€	184,55	165,75	160,15	136,00	94,78
Börsenwert der Münchener Rück AG zum 31. Dezember ²	Mrd. €	30,8	28,7	28,7	24,4	17,0
Buchwert je Aktie	€	188,40	178,13	146,15	152,34	129,99
Kapitalanlagen	Mrd. €	215,1	218,9	202,2	213,8	201,7
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mrd. €	9,2	8,5	7,3		
Eigenkapital	Mrd. €	31,0	30,3	26,2	27,4	23,3
Eigenkapitalrendite	%	10,0	11,3	12,5	12,5	3,3
Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste ³	Mrd. €	16,0	17,4	8,7	11,0	5,7
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	198,5	198,4	187,7	186,1	181,2
Bilanzsumme	Mrd. €	276,5	273,0	254,3	258,4	247,6
Mitarbeiter zum 31. Dezember		43.554	43.316	44.665	45.437	47.206

Rückversicherung

		2015	2014	2013	2012	2011
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	28,2	26,8	27,8	28,2	26,0
Kapitalanlagen						
(inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	89,2	88,0	79,2	83,8	79,5
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	65,4	63,5	60,5	61,1	62,7
Großschäden (netto)	Mio. €	-1.046	-1.162	-1.689	-1.799	-5.048
Schäden aus Naturkatastrophen	Mio. €	-149	-538	-764	-1.284	-4.538
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall ⁴	%	89,7	92,7	92,1	91,0	113,8

ERGO

		2015	2014	2013	2012	2011
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	16,5	16,7	16,7	17,1	17,4
Kapitalanlagen						
(inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	131,0	135,5	126,7	124,9	117,0
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	130,3	132,4	125,1	122,8	116,1
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall Deutschland	%	97,9	95,3	96,7	98,0	
Schaden-Kosten-Quote International	%	104,7	97,3	98,7	99,8	

Munich Health

		2015	2014	2013	2012	2011
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	5,6	5,3	6,6	6,7	6,0
Kapitalanlagen						
(inklusive Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug)	Mrd. €	4,1	3,9	3,6	4,2	4,6
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	2,8	2,5	2,2	2,2	2,4
Schaden-Kosten-Quote ⁵	%	99,9	98,8	98,3	100,2	99,5

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

2 Für 2013, 2014 und 2015 sind hierin auch die eigenen Aktien enthalten, die zum Einzug vorgesehen sind.

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

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

5 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

*Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Hauptversammlung 2016
Bericht des Vorstandsvorsitzenden Nikolaus von Bomhard, 27. April 2016*

Es gilt das gesprochene Wort

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

herzlich willkommen zur 129. Hauptversammlung von Munich Re. Ich freue mich, dass Sie uns als Aktionäre die Treue halten oder als Neuaktionär zu uns gestoßen sind. Wir wollen, dass sich Ihr Investment in Munich Re lohnt und ich denke, dass uns dies auch im vergangenen Jahr ganz ordentlich gelungen ist.

Denn für das Jahr 2015 hatten wir einen Gewinn in einer Spanne zwischen 2,5 und 3 Milliarden Euro als Ziel ausgegeben. Dieses Ziel haben wir übertroffen. Munich Re hat trotz eines schwierigen Umfeldes einen Gewinn von 3,1 Milliarden Euro erzielt. Damit ist es uns das vierte Jahr in Folge gelungen, mehr als 3 Milliarden Euro Gewinn zu erwirtschaften. Dies ist ein gutes Ergebnis und ich möchte an dieser Stelle allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern weltweit danken, die zu diesem erfreulichen Resultat beigetragen haben.

Meine Damen und Herren,

in jedem der vergangenen zwölf Jahre, in denen ich Ihnen einen Vorschlag zur Dividendenhöhe unterbreiten durfte, konnte ich Ihnen diesbezüglich gute Nachrichten überbringen. Drei Mal von diesen zwölf Jahren bestand die gute Nachricht darin, dass die Dividende konstant bleiben konnte – für die Geschäftsjahre 2003 und 2008 trotz Finanzkrise und für 2011 trotz schwerer Erdbeben in Japan und Neuseeland. Neun Mal bestand die gute Nachricht in einer Erhöhung der Dividende. Dem fügen wir nun ein zehntes Mal hinzu. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen Ihnen, sehr geehrte Aktionäre, vor, die Dividende um 50 Cent auf 8,25 Euro anzuheben.

Noch wichtiger als die Höhe ist uns die Nachhaltigkeit der Dividende. 8,25 Euro sehen wir nicht als einmalige Rekorddividende, sondern als Messlatte, die wir auch in Zukunft überspringen wollen. Wir sind davon überzeugt, dass wir, bei einer einigermaßen normalen Entwicklung, diese 8,25 Euro pro Aktie auch künftig für Sie erwirtschaften können.

Die angehobene Dividende wollen wir zudem auch in diesem Jahr um ein Aktienrückkaufprogramm ergänzen. Wir werden bis zur Hauptversammlung im kommenden Jahr erneut eigene Aktien im Wert von 1 Milliarde Euro zurückkaufen. Damit setzen wir die Rückkaufprogramme der Vorjahre fort und kehren aktuell nicht benötigtes Kapital indirekt an Sie aus.

Insgesamt haben wir im vergangenen Jahrzehnt rund 20 Milliarden Euro über Dividenden und Rückkäufe an Sie, verehrte Aktionäre, ausbezahlt. Das entspricht zwei Dritteln unserer Marktkapitalisierung. Oder, anders ausgedrückt: wenn Sie alle Ihre Dividenden zusammenlegen, und man das Geld für die Rückkäufe dazurechnet, dann können Sie alle fünfzehn Jahre Munich Re zum gegenwärtigen Kurs komplett kaufen.

Blicken wir auf unseren Aktienkurs. Beim Kurs ist natürlich immer die Frage, welchen Zeitraum man betrachtet. Nimmt man das Kalenderjahr 2015, dann hat unser Kurs um über 11 Prozent zugelegt. Betrachtet man einen längeren Zeitraum, dann schlägt die Munich Re Aktie wichtige Versicherungsindizes ebenso wie den DAX. Zwei Dinge möchte ich herausstreichen:

Erstens: Die Munich Re Aktie unterlag im vergangenen Jahr der geringsten Schwankung aller DAX-Werte. Unser Kurs war 2015 also der stabilste im DAX. Natürlich bewegt sich auch unsere Aktie ein Stück weit mit den weltweiten Börsenturbulenzen, das ist normal. Aber unsere Aktie fährt keine wilde Achterbahn.

Zweitens: Mitte vergangenen Jahres hat unser bis dahin größter Einzelaktionär Berkshire Hathaway, und damit Warren Buffett, begonnen, seine Anteile zu verkaufen. Wir wissen nicht, ob Warren Buffett noch Aktien von uns unterhalb der 3 Prozent Meldeschwelle besitzt, ich vermute, das ist nicht der Fall. Jedenfalls aber können wir sagen, dass durch seinen Rückzug um die 10 Prozent unserer Aktien einen Käufer suchten, ohne dass deshalb der Kurs nachgegeben hätte. Dies belegt das große Vertrauen des Marktes und auch von Ihnen, verehrte Aktionäre, in unser Geschäftsmodell.

Meine Damen und Herren,

wenn ich gebeten werde, Analysten oder Investoren die Vorzüge von Munich Re zu erläutern, dann beginne ich mit Aussagen zur Geschäftsstrategie und unserer konservativen, verlässlichen und zugleich auf Innovation ausgerichteten Unternehmenskultur. Hinzu kommen die Vorzüge unserer starken Bilanz und der sehr guten Kapitalausstattung. Diese Kapitalausstattung ermöglicht uns nicht nur hohe Ausschüttungen, sie macht uns auch widerstandsfähig. Unsere Eigenmittel sind dreimal so hoch, wie von der staatlichen Versicherungsaufsicht nach den neuen, europäisch harmonisierten Regeln verlangt. Munich Re hatte Ende 2015 mit einer Solvenzquote von 302 Prozent die, soweit ersichtlich, höchste Quote unter den großen europäischen Versicherungskonzernen aufzuweisen. Entsprechend ist es auch äußerst unwahrscheinlich, dass ein einzelnes Schadenereignis Munich Re ernsthaft in Bedrängnis bringen könnte.

Im Kapitalanlagebereich drückt sich die Stärke unserer Bilanz in – zum Jahresende 2015 – unrealisierten Gewinnen von 26 Milliarden Euro aus. Diese unrealisierten Gewinne sind entstanden, weil gut verzinsten Wertpapiere, die wir in der Vergangenheit gekauft haben, in der aktuellen Niedrigzinsphase wertvoller geworden sind. Wir könnten diese Papiere

verkaufen und den Gewinn realisieren. Oder wir behalten die Papiere und profitieren von den vergleichsweise höheren Zinsen. Unser grundsätzlicher Ansatz ist es, den Zinseinnahmen den Vorzug vor möglichen Veräußerungsgewinnen zu geben. Zumal wir die Gewinne zu viel niedrigeren Zinsen wieder anlegen müssten. Allerdings realisieren wir bei normaler Portfolioumschichtung, fast schon ungewollt, immer wieder einen Teil dieser Gewinne. Auch mit deren Hilfe haben wir im vergangenen Jahr 3,2 Prozent Rendite auf unsere Kapitalanlagen erwirtschaftet. Dies ist in Zeiten von Null- und Negativzinsen ein sehr ordentlicher Wert, vor allem wenn man das geringe Risiko bedenkt, das wir bereit sind einzugehen.

Für eine Gesamtbetrachtung unserer wirtschaftlichen Stärke gilt es auch zu betrachten, wie konservativ einzelne Vermögensposten oder Verpflichtungen in unserer Bilanz bewertet sind. Hier ergibt sich ein differenziertes Bild. Denn mögliche künftige Belastungen, die sich aus einem unveränderten Zinsumfeld ergeben können, werden von der Rechnungslegung nur unzureichend abgebildet. Die Vermögens- und Ertragslage wird insofern für Lebensversicherungsunternehmen – je nach Produktportfolio – tendenziell zu positiv dargestellt. Andererseits schätzen wir künftige Aufwendungen für eingetretene Schäden und andere unsichere künftige Belastungen vorsichtig ein. „Wird schon gut gehen“ ist eben nicht die Philosophie von Munich Re. Aufgrund dieser Herangehensweise ergaben sich in den letzten Jahren hohe Gewinne aus der Auflösung von Schaden- und Steuerrückstellungen. Wir nehmen an, dass das, in verminderterem Umfang, auch für 2016 und die Folgejahre gelten wird. Auch dies macht die Stärke unserer Bilanz aus.

Wir wollen und werden uns den strategischen Vorteil einer starken Bilanz erhalten. Das heißt: Wir nutzen sie, um profitable Geschäfte fortzuführen oder aufzubauen. Natürlich könnten wir unsere komfortable Kapitalausstattung auch nutzen, um undifferenziert zu wachsen, also auch mit Geschäft, das unseren Gewinnerwartungen nicht entspricht. Wir tun dies nicht. Die unrealisierten Gewinne ließen sich sehr einfach zu Geld machen, womit wir unser Ergebnis heute, auf Kosten des Ergebnisses von morgen, verbessern könnten. Wir tun dies nicht. Und wir könnten Schadenreserven über Gebühr auflösen und das Sicherheitsniveau unserer Rückstellungen reduzieren. Wir tun dies nicht.

Denn wir wollen die Substanz des Unternehmens nicht angreifen. Der Gewinn, den wir Ihnen heute präsentieren, wurde seriös, nachhaltig und nicht auf Kosten der Zukunft erwirtschaftet. Das Tafelsilber von Munich Re bleibt in der Vitrine, dort wo es hingehört.

Meine Damen und Herren,

natürlich ruhen wir uns nicht auf dieser starken Bilanz und auf den Erfolgen der Vergangenheit aus. Vielmehr versuchen wir permanent, neue Märkte zu erschließen und neue Produkte zu entwickeln. Dies ist unerlässlich für die Zukunft der Munich Re. Die Fähigkeit zur Innovation war schon immer ein zentraler Bestandteil unserer Unternehmenskultur. Dies wird aktuell immer wichtiger, denn die Welt der Risiken verändert sich ständig,

und derzeit besonders schnell. Stichwort: digitale Revolution. Diese Revolution verlangt andere, neue, innovative Antworten – auch von uns. Ein großes Risiko für viele junge Unternehmen war früher, dass die Lagerhalle abbrennt. Hierfür gab es die Feuerversicherung. Dies ist weitgehend Geschichte. Heute ist es der Albtraum von Gründern, dass der Internetauftritt des Unternehmens tagelang nicht erreichbar ist oder gehackt wird. Dafür bieten wir Cyberpoliken an. Das weltweit größte Taxiunternehmen Uber besitzt keine Autos, braucht also auch keine Kfz-Versicherung. Der größte Zimmervermittler Airbnb hält keine Immobilien, braucht also auch keine Gebäudeversicherung. Dafür sind diese Unternehmen anderen, neuartigen Risiken ausgesetzt, Risiken, die neue Antworten von der Assekuranz erfordern.

Die teilweise radikalen Änderungen, vor denen auch unsere Branche steht, bringen Gewinner und Verlierer hervor. Wer nicht innovativ ist, wird als Fußnote in der Geschichte enden. Wir haben keine Angst vor diesen Veränderungen. Im Gegenteil: ich sehe die Digitalisierung, wie auch das ganze Thema „Innovation“, als eine riesige Chance. Und ich bin bis an die Grenze der Gewissheit optimistisch, dass wir diese Chancen nutzen werden.

Ich möchte Ihnen anhand eines Beispiels veranschaulichen, welche unerwartete Rolle Munich Re in der Welt der Silicon Valley Start-ups spielen kann.

Ende vergangenen Jahres kam einer unserer Mitarbeiter aus dem Silicon Valley zurück und erzählte uns von einer Firma namens Equidate. Diese Firma konnte mit ihrer Geschäftsidee nicht durchstarten, weil sie ein bestimmtes Risiko nicht in den Griff bekam. Die Idee von Equidate ist folgende: Viele Mitarbeiter von Start-ups werden auch mit Anteilen an ihrer Firma bezahlt. Sie können diese aber vor einem Börsengang des Start-ups nicht zu Geld machen. Equidate löst das Problem. Die Firma bringt auf einer Online-Plattform Mitarbeiter, die ihre illiquiden Aktien verkaufen möchten, mit Investoren zusammen, die bereits in einem frühen Stadium in Start-ups investieren wollen. Die Mitarbeiter erhalten dadurch bereits vor einem Börsengang Geld für ihre Firmanteile, die Aktien werden aber erst nach dem Börsengang übertragen. Diese Zeitverzögerung ist das Risiko von Equidate. Konkret besteht die Gefahr, dass ein Mitarbeiter zwar das Geld nimmt, aber später seine Aktien nicht überträgt. Wir haben lange mit den Gründern von Equidate über dieses Risiko gesprochen. Am Ende konnte Munich Re eine maßgeschneiderte Versicherungslösung anbieten. Gegen eine entsprechende Prämie übernimmt Munich Re das Risiko, dass die Mitarbeiter die Aktien nicht abgeben können oder wollen. Im Wesentlichen handelt es sich hier um das sogenannte Gegenparteirisiko, also das Kreditrisiko dieser Mitarbeiter. Mit der Versicherungsdeckung von Munich Re im Rücken steigt das Vertrauen der Investoren in das Geschäftsmodell von Equidate. Damit haben wir nicht einfach nur eine Versicherung verkauft, sondern letztlich eine zentrale Wachstumsbremse für dieses Start-up beseitigt.

Wir haben im vergangenen Jahr in der Rückversicherung natürlich hoch-volumigere Verträge geschlossen und größere Kunden an uns gebunden. Ich habe Ihnen diese Geschichte erzählt, weil man damit etwas über die digitale Wirtschaft lernen kann.

Erstens: ohne Mitarbeiter vor Ort im Silicon Valley hätten wir vermutlich niemals von Equidate und seinem Geschäftsmodell erfahren und damit auch keine Versicherungslösung verkauft. Wir schicken Mitarbeiter in die Innovationszentren dieser Welt. Nicht nur ins Silicon Valley, sondern auch an die US-Ostküste, nach London, Peking, Berlin oder Tel Aviv. Wir wollen verstehen, was dort passiert. Denn nur so können wir unser Wissen verbreitern und passende Lösungen anbieten, sei es eine Versicherung, ein Service oder gar ein neues Geschäftsmodell.

Zweitens: gefragt ist nicht nur finanzieller Risikoschutz, sondern auch Risikowissen. So versichern wir Equidate nicht nur, wir unterstützen die Firma auch bei der Auswahl von geeigneten Programmteilnehmern. Versicherer, die das nicht können, weil sie zwar viel Kapital aber wenig Analysekompetenz vorhalten, sind im digitalen Zeitalter immer weniger gefragt.

Und drittens: viele Start-ups benötigen einen vom konkreten Geschäftsmodell abhängigen, individuellen Risikoschutz. Ich behaupte: kein Versicherer dieser Welt hätte eine Lösung, wie Equidate sie benötigte, fertig im Regal gehabt. Man braucht die Fähigkeit, individuelle Lösungen zu schneidern und wir, wir haben diese Fähigkeit.

Wir beschränken uns aber nicht auf das sogenannte Scouting in den Innovationszentren. Vielmehr unterhalten wir auch eigene Innovations-Labore, etwa in New York, Peking oder auch hier in München. Reagenzgläser und Bunsenbrenner gibt es in diesen Laboren natürlich nicht, aber auch hier wird experimentiert und Neues ausprobiert. Wenn einer unserer Mitarbeiter eine gute Idee hat, kann er die Idee in einem solchen Labor einige Wochen oder Monate bis zur Marktreife ausarbeiten. Am Ende sehen wir dann, ob die Idee trägt. Wir nehmen übrigens von Anfang an auch unsere Kunden mit in die Labore. So stellen wir sicher, dass wir nicht im berühmten Elfenbeinturm sitzen. Eines unserer wesentlichen Prinzipien bei der Entwicklung von Innovationen ist deshalb: Mach' es gemeinsam mit dem Kunden.

Ein weiterer wichtiger Schlüssel für erfolgreiche Innovationen sind Partnerschaften mit Universitäten, Unternehmen und Institutionen. Obwohl Munich Re in zahlreichen Bereichen über umfangreiches Knowhow verfügt, irgendwo und irgendwann stoßen auch wir an die Grenzen unseres Wissens und Verstehens. Dann schließen wir uns mit Partnern zusammen, die unsere Kompetenzen ergänzen.

Etwa mit Metabiota, einer Firma aus Kalifornien, die sich auf die Risikoanalyse von Epidemien spezialisiert hat. Gemeinsam wollen wir Modelle entwickeln, um auf deren Basis die Auswirkungen von Epidemien weitreichender als heute versichern zu können. Als sich im vergangenen Jahr das MERS Virus in Südkorea ausbreitete, konnten wir auch dank unserer Partnerschaft mit Metabiota die koreanische Regierung innerhalb von 48 Stunden mit einer Lösung für eine Versicherung von Touristen unterstützen. Dies war ein kleiner Test und Vorgeschmack auf das, was wir mit dieser Partnerschaft erreichen können.

Partnerschaften bestehen beispielsweise auch mit dem Technologieunternehmen Hewlett Packard und einem Spezialversicherer für Cyberrisiken bei Lloyd's: Beazley. Dank solcher Kooperationen können wir die Grenzen der Versicherbarkeit auch im „Cyberspace“ verschieben und unseren Kunden bestmöglichen Versicherungsschutz bei Cyber-Angriffen anbieten. Der Markt für Cyber-Versicherungen wächst stark, vor allem in den USA, zunehmend aber auch in Europa. Unser Beitragsvolumen im Bereich Cyberrisiken ist allein in den vergangenen zwei Jahren um fast 25 Prozent gestiegen. Und das, obwohl wir gerade bei diesem Thema besonders vorsichtig agieren. So achten wir sehr genau darauf, nur solche Risiken zu versichern, die wir übersehen und in ihrer Summe beherrschen können.

Ich könnte Ihnen noch viel mehr über unsere Innovationsstrategie berichten. Etwa wie wir unsere Analysefähigkeiten im Bereich Big Data ausbauen. Oder wie die unterschiedlichen Teile des Konzerns bei diesem Thema zusammenarbeiten und voneinander lernen. Oder wieviel einfacher und kundenfreundlicher der Kauf einer Versicherung bei ERGO und Munich Health dank der Digitalisierung für unsere Kunden geworden ist. Wenige Klicks ersetzen die Papierberge von früher. Wir sind wirklich umfassend auf dem Weg.

Unser Ziel sind profitable Innovationen. Wir sind keine gemeinnützige Ideenbörse, wir wollen Geld verdienen. Deshalb muss sich jedes neue Angebot im Markt bewähren, Jemand muss bereit sein, Geld dafür zu bezahlen. Doch auch wenn viele Ideen am Ende nicht fliegen werden, das vor uns liegende Potential an profitablen Geschäftsmöglichkeiten ist enorm. Und es ist wirklich eine Freude zu sehen, mit welchem Schwung und welcher Kreativität es im Konzern gerade erschlossen wird.

Meine Damen und Herren,

damit möchte ich kurz auf die Ergebnisse der einzelnen Geschäftsfelder eingehen.

Das Ergebnis von Munich Health, unserem kleinsten Geschäftsfeld, war zufriedenstellend und lag im Rahmen der Erwartungen. Wir hatten vor allem in den USA in der Vergangenheit Lehrgeld bezahlt und wir tun uns noch immer schwer damit, in diesem von gewaltigen Umbrüchen geprägten Markt zu reüssieren. Wir sehen aber auch zahlreiche gute Entwicklungen in anderen Regionen, insbesondere in Spanien und im Mittleren Osten. Der strategische Ansatz von Munich Health ist nach wie vor richtig. Das Potential für Gesundheitsversicherungen ist vorhanden, der Gesundheitsmarkt wächst weltweit. Frau Höpke und ihr Team arbeiten mit aller Kraft daran, dieses Potential erfolgreich für Munich Re zu erschließen.

Das Ergebnis der ERGO war im vergangenen Jahr nicht zufriedenstellend. Unter dem Strich stand für das Gesamtjahr sogar ein Minus von 227 Millionen Euro. Grund hierfür waren insbesondere Abschreibungen auf den Geschäfts- und Firmenwert im Geschäftssegment „Leben / Gesundheit“. Die kapitalgedeckte Lebens- und Krankenversicherung leidet in besonderem Maße unter dem Nachlauf der Finanzkrise und der damit korrespondierenden

Zinspolitik der EZB. Wir haben den Geschäfts- und Firmenwert in diesem Segment komplett abgeschrieben. Übrigens stehen konzernweit eher geringe Geschäfts- und Firmenwerte in unseren Büchern, wenn man die Werte mit unseren Wettbewerbern vergleicht. Dies passt zu unserem prinzipiell konservativen Ansatz beim Erstellen der Bilanz.

Ohne diese Abschreibungen hätte ERGO einen Gewinn von rund 200 Millionen Euro erzielt. Auch dies wäre ein Ergebnis unter dem Potential der ERGO gewesen. Bei ERGO gibt es also, jenseits der Abschreibungen, Baustellen. Der Niedrigzins spielt insoweit eine besonders wichtige Rolle, aber wir kämpfen auch mit anderen Herausforderungen.

Um diese zu meistern, haben wir mit Markus Rieß einen weithin anerkannten, sehr erfahrenen und qualifizierten Versicherungsmanager gewinnen können. Herr Rieß hat seine ersten Monate für eine fundierte Analyse der Stärken, Schwächen und Potentiale der ERGO genutzt. Die überarbeitete Strategie der ERGO wird in den nächsten Wochen im Detail vorgestellt werden.

Eine Entscheidung haben wir bereits vorgezogen: ERGO wird eine neue Struktur bekommen. Es gibt künftig eine Holding mit einem verkleinerten Vorstand und darunter drei operative Gesellschaften: Erstens, ERGO Deutschland, Zweitens ERGO International und Drittens ERGO Digital Ventures.

Daran sehen Sie zum einen, dass wir das deutsche und das internationale Geschäft auf Augenhöhe nebeneinander stellen. Wir sind überzeugt, dass die internationalen Einheiten von ERGO ein weiter wachsendes und zunehmend profitables Standbein von ERGO sein können und müssen. Zum anderen zeigt die neue Struktur, dass wir mit ERGO Digital Ventures eine starke Säule für Innovationen und digitales Geschäft entwickeln wollen. ERGO Digital Ventures wird nicht nur eine Ideenschmiede sein, sondern, durch die Integration von ERGO Direkt, ein eigenständiger Versicherer. ERGO Digital Ventures wird vom Aktuar über den Vertrieb bis hin zu Kooperationspartnern alles zur Verfügung haben, um Innovationen im Markt umsetzen zu können. Diese Innovationen werden wir selbstverständlich, so sie erfolgreich sind und soweit dies sinnvoll ist, auf die anderen ERGO-Gesellschaften übertragen. Diese neue Struktur zeigt deutlich, welch immense Bedeutung wir dem Thema Innovation und Digitalisierung auch und gerade in der Erstversicherung beimessen. Ich bin sehr zuversichtlich, dass es uns in den kommenden Jahren gelingt, ERGO zu einem modernen und wettbewerbsfähigen Versicherer zu entwickeln, der das Konzernergebnis nachhaltig stärkt.

Meine Damen und Herren,

das gute Konzernergebnis 2015 stammt ganz überwiegend aus dem Geschäftsfeld Rückversicherung. In der Rückversicherung konnten wir knapp 3,3 Milliarden Euro verdienen, ein beachtliches Ergebnis, da der Wettbewerb auf den

Rückversicherungsmärkten nach wie vor sehr intensiv ist. Dementsprechend standen die Preise auch im vergangenen Jahr spürbar unter Druck.

Wieso konnten wir dennoch ein derart hohes Ergebnis erzielen?

Am Anfang steht natürlich eine kluge Zeichnungspolitik, eine überlegte Selektion der Risiken. Hinzu kam 2015 der Faktor „Glück“. Denn das gute Ergebnis wurde durch sehr geringe Schäden aus Naturkatastrophen deutlich begünstigt. Die für uns teuerste Naturkatastrophe im vergangenen Jahr waren schwere Regenfälle in Chile, ein Ereignis, an das sich vermutlich kaum Jemand hier im Saal erinnern dürfte, selbst wenn Sie regelmäßig die Nachrichten verfolgen. Gestützt würde das Ergebnis zudem durch das Auflösen von Rückstellungen für Schäden aus früheren Jahren. Ich erwähnte bereits, dass unsere umsichtige Reservepolitik über die Zeit immer wieder Gewinne aus solchen Auflösungen entstehen lässt – so auch im vergangenen Jahr.

Die Qualität des Ergebnisses ist letztlich aber eine Folge früherer strategischer Entscheidungen.

So gehen wir erstens beim Zeichnen von Risiken sehr diszipliniert vor. Wir wollen kein schlechtes Geschäft in unseren Büchern. Das heißt Geschäft, das als nicht profitabel eingeschätzt wird, geben wir konsequent auf, auch wenn uns dies Umsatz kostet. Deshalb sind wir selbst in Segmenten, in denen die meisten unserer Konkurrenten derzeit Verluste schreiben, etwa bei der Versicherung von Luftfahrtrisiken, weiterhin profitabel.

Zweitens nutzen wir unseren erstklassigen Kundenzugang und unser Risikowissen, um den Kunden maßgeschneiderte Lösungen anzubieten. Bei der letzten großen Erneuerung der Rückversicherungsverträge im Januar dieses Jahres entfielen rund 30 Prozent der Prämien auf individuell auf den einzelnen Kunden angepasste Angebote.

Drittens profitieren wir von unserer ausgeprägten Diversifikation. Wir haben unterschiedliche Risiken aus unterschiedlichen Regionen mit unterschiedlichen Laufzeiten in unterschiedlichen Deckungsformen rückversichert. Wenn ein Segment unseres Geschäfts an Profitabilität verliert, können wir unseren Fokus verschieben. So haben wir zum Beispiel unser Engagement in der Sach- und Transportversicherung etwas verringert und dafür mehr Geschäft im Bereich „Haftpflicht“ gezeichnet, weil wir dort die Profitabilität derzeit höher einschätzen.

Und viertens bauen wir den Bereich „Risk Solutions“ weiter aus. Als „Risk Solutions“ bezeichnen wir Erstversicherungsgeschäft mit Unternehmen, das wir aus der Rückversicherung heraus steuern. Dieses Geschäft, das auch unsere US-Töchter Hartford Steam Boiler und American Modern zeichnen, ist weiterhin hoch profitabel. Inzwischen erreichen wir hier Prämieneinahmen von rund 5 Milliarden Euro. Das ist also längst keine Nische mehr, vielmehr ein umsatzstarker, wachsender und sehr profitabler Geschäftsblock.

Insgesamt ist es uns im Geschäftsfeld Rückversicherung also mit einer konsequent verfolgten Strategie, Geschick und Glück gelungen, ein exzellentes Ergebnis zu erzielen. Allerdings auch ein Ergebnis, das sich so in diesem Jahr kaum wiederholen lassen sollte. Damit komme ich zum Ausblick.

Für das laufende Jahr erwarten wir einen Gewinn in einer Spanne zwischen 2,3 und 2,8 Milliarden Euro. Wir müssen also davon ausgehen, dass unser Ergebnis in diesem Jahr unter dem des Vorjahres liegen wird, zumal dieses Gewinnziel noch keine Kosten für ein Reformprogramm bei ERGO berücksichtigt. Erst wenn die überarbeitete ERGO Strategie steht, können wir absehen, mit welchen Kosten diese verbunden sein wird. Ich bitte Sie also, nicht davon auszugehen, dass wir unser Gewinnziel erneut übertreffen können. Nach dem Motto: „Wenn er 2,3 bis 2,8 Milliarden Euro sagt, dann werden es schon wieder um die 3 Milliarden Euro werden.“ Selbst wenn uns Understatement sicher näher liegt als vollmundige Ankündigungen, die Gewinnspanne ist nicht nur ernst gemeint, sie ist auch ambitioniert.

Drei, leider ziemlich stichhaltige Gründe, warum dies so ist:

Erstens: Unsere Erträge aus den Kapitalanlagen sinken. Höherverzinst Wertpapiere aus der Vergangenheit laufen nach und nach aus, Neuanlagen sind, bei gleichem Risiko, geringer verzinst. Wir reagieren darauf, indem wir versuchen, unsere Kapitalanlagen noch breiter zu diversifizieren. Wir investieren deshalb verstärkt in Infrastruktur und Erneuerbare Energien. So haben wir in den vergangenen Monaten einen Windpark in Schweden, eine Photovoltaikanlage in Großbritannien und Anteile an den Autobahnraststätten von Tank&Rast erworben. Insgesamt haben wir das Risiko bei unseren Kapitalanlagen nur moderat erhöht. Ich hatte Ihnen hier schon mehrfach zugesagt, dass wir das Geld unserer Versicherten und Aktionäre solide anlegen und nicht zum Spekulieren verwenden. Dabei bleibt es. Die unabwendbare Folge davon ist jedoch, dass die Gesamtverzinsung unserer Kapitalanlagen von Jahr zu Jahr sinkt, solange die Zinsen nicht steigen. Diesen Effekt können wir bei unserem Risikoappetit nur leicht abbremsen, aber nicht stoppen oder gar umkehren.

Zweitens: Die Preise in der Rückversicherung bleiben unter Druck. Bestenfalls, wenn überhaupt, können wir für dieses Jahr mit einer Stabilisierung auf niedrigem Niveau rechnen. Entsprechend gering sind die Margen bei vielen Geschäften.

Und drittens werden die Schäden aus Naturkatastrophen nicht dauerhaft derart gering ausfallen. Wir müssen nicht einmal eine überdurchschnittliche Belastung aus Naturkatastrophen annehmen, sondern lediglich ein statistisch normales Jahr, schon das genügt, um unser Ergebnis im Vergleich zum Vorjahr zu verschlechtern.

Angesichts dieses Befundes können wir kurzfristig das Ergebnis nicht halten oder gar steigern. Dank unserer starken Bilanz und unseres diversifizierten Geschäftsmodells muss uns in dieser Phase aber nicht bange werden. Mittelfristig haben wir beste Aussichten. Das Ausmaß der Unterversicherung in der Welt bietet enorme Wachstumschancen. Mit unserer

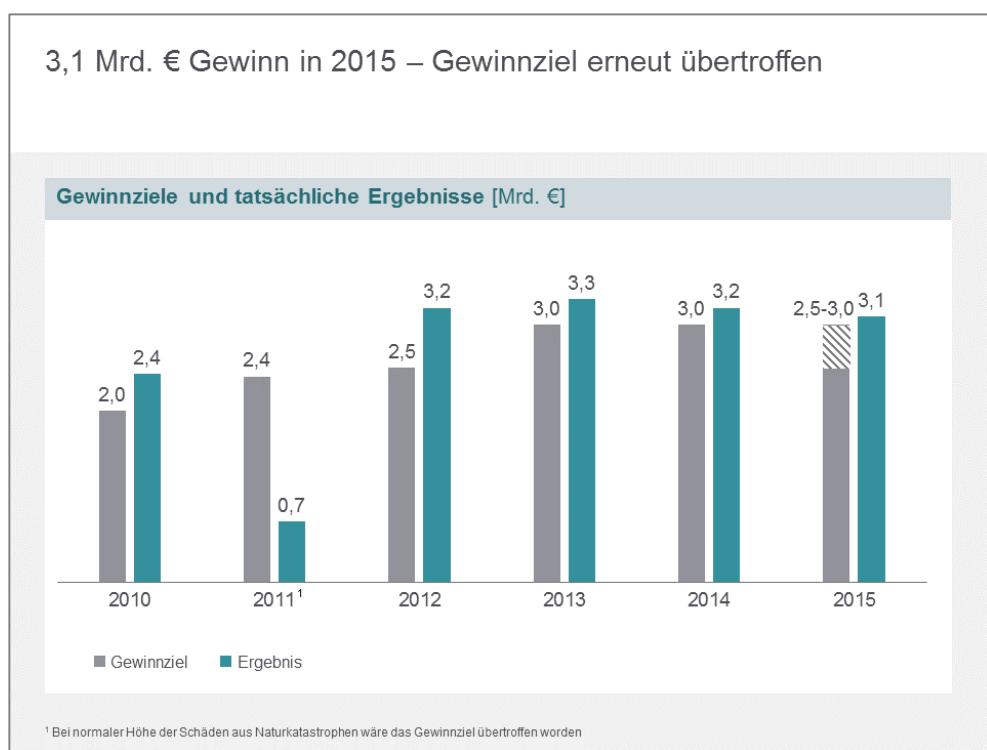
Innovationsstrategie werden wir nicht nur den digitalen Wandel mitgestalten, sondern auch vielversprechende Lösungen für ganz neue Risiken entwickeln.

Meine Damen und Herren,

unser aller Leben ist unsicherer geworden. Weltweit verzeichnen wir zunehmend Konflikte, die durch die Politik offenbar nicht mehr gelöst werden können. Die Flüchtlingsströme werden deshalb kaum abreißen, erst recht nicht, wenn die Folgen des Klimawandels dramatischer werden. Und hinter uns liegt das wärmste Jahr seit Beginn der Aufzeichnungen. Die Wirtschaft zittert vor einer Konjunkturflaute in China. Die EU eilt von Zerreißprobe zu Zerreißprobe. Diese Aufzählung könnte ich noch eine Weile fortsetzen. Wir haben selten einen derartigen Kumul an Unsicherheit erlebt.

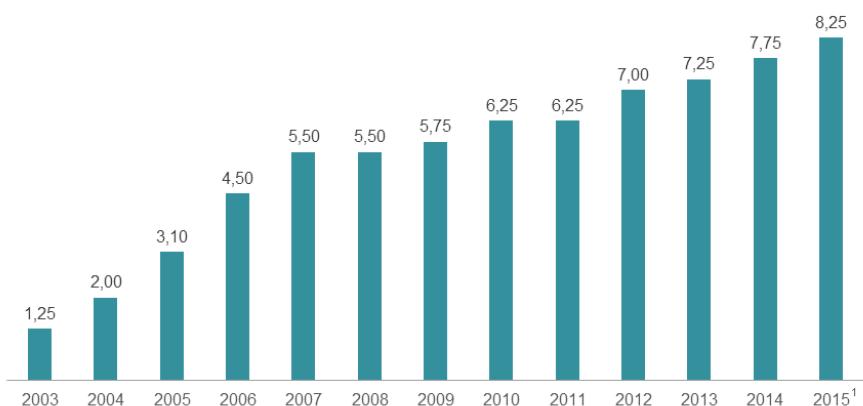
In all dieser Unsicherheit verhält sich Munich Re konservativ, agiert im besten Sinne nachhaltig und treibt Innovation. Wir schielen nicht auf den schnellen Euro und wir laufen nicht jedem Trend hinterher. Uns ist es wichtig, langfristig erfolgreich zu wirtschaften. Ich glaube, das ist uns in den vergangenen Jahren ordentlich gelungen. Diesen Weg würden wir gern weiter gehen – mit Ihrer Unterstützung, mit Ihnen an unserer Seite.

Vielen Dank



Weiterer Anstieg der Dividende auf 8,25 € je Aktie

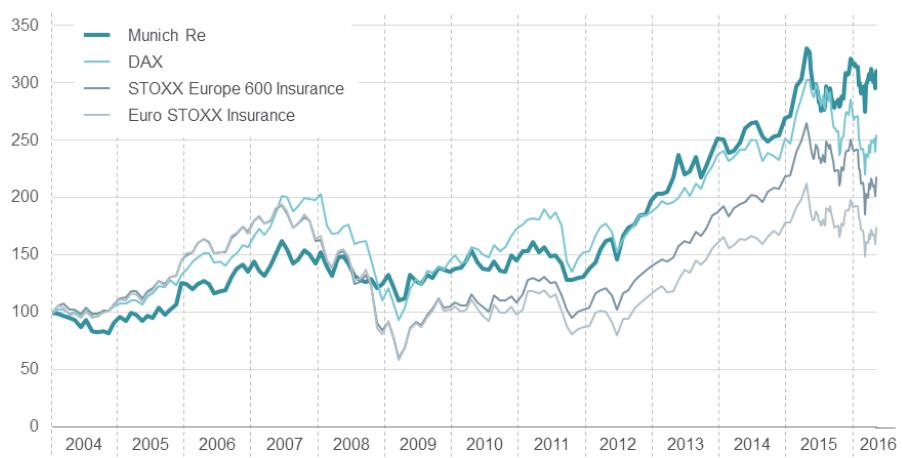
Dividendenentwicklung [€ je Aktie]



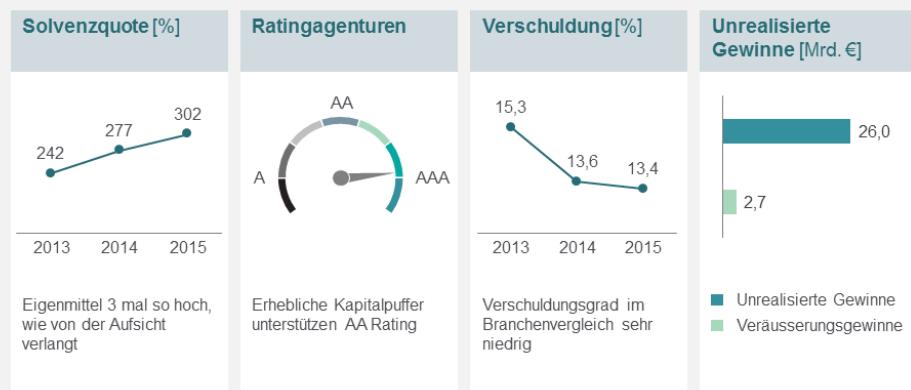
¹ Vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung

Kursentwicklung der Aktie von Munich Re

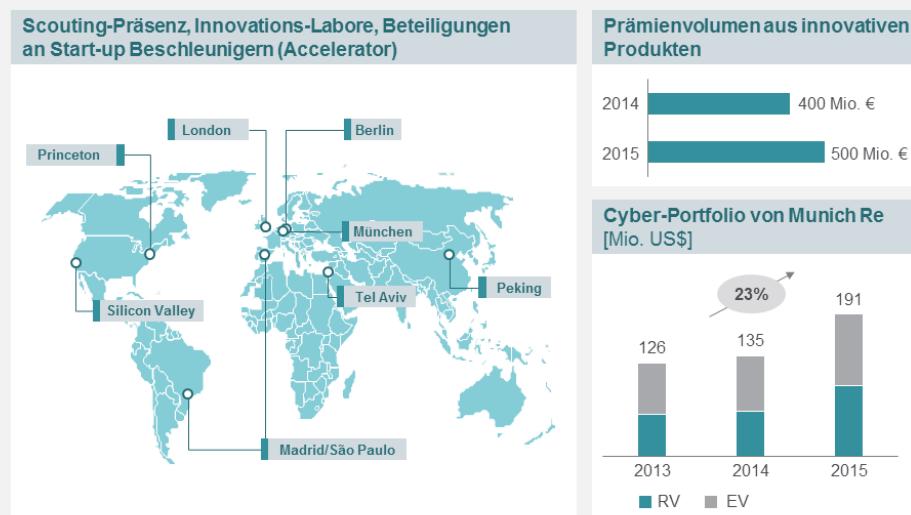
Vergleich Kursentwicklung Munich Re zu DAX und Versicherungsindizes 2004 – 2016



Kapitalstärke von Munich Re



Munich Re weltweit an Innovationszentren präsent



Ergebnis der Geschäftsfelder 2015

MunichHealth

Geschäftsfeldergebnis

2015	88 Mio. €
Ziel 2015	50 – 100 Mio. €

- Zufriedenstellendes Ergebnis
- Gute Entwicklung im Mittleren Osten und in Spanien
- Aufstockung der Anteile an Apollo Munich Health (Indien) auf ca. 49%

ERGO

Geschäftsfeldergebnis

2015	-227 Mio. €
Ziel 2015	ca. 500 Mio. €

Rückversicherung

Geschäftsfeldergebnis

2015	3,3 Mrd. €
Ziel 2015	mind. 2 Mrd. €

Ergebnis der Geschäftsfelder 2015

MunichHealth

Geschäftsfeldergebnis

2015	88 Mio. €
Ziel 2015	50 – 100 Mio. €

ERGO

Geschäftsfeldergebnis

2015	-227 Mio. €
Ziel 2015	ca. 500 Mio. €

Rückversicherung

Geschäftsfeldergebnis

2015	3,3 Mrd. €
Ziel 2015	mind. 2 Mrd. €

- Enttäuschendes Ergebnis
- Abschreibungen in Höhe von 429 Mio. €
- Markus Rieß neuer CEO seit Mitte September 2015
- Neue Struktur vorgestellt, überarbeitete Strategie folgt im ersten Halbjahr 2016

Strukturelle Basis für Neuausrichtung der ERGO



Ergebnis der Geschäftsfelder 2015

MunichHealth	ERGO	Rückversicherung
Geschäftsfeldergebnis	Geschäftsfeldergebnis	Geschäftsfeldergebnis
2015 88 Mio. €	2015 -227 Mio. €	2015 3,3 Mrd. €

Ziel 2015 50 – 100 Mio. € Ziel 2015 ca. 500 Mio. € Ziel 2015 mind. 2 Mrd. €

- Sehr gutes Ergebnis, auch dank geringer Belastung aus Naturkatastrophen
- Weiterhin intensiver Wettbewerb
- Konsequente Zeichnungsdisziplin
- Maßgeschneiderte Lösungen mit wachsender Bedeutung

Ausblick 2016

Munich Re (Gruppe)

Konzernergebnis

Ziel 2016 2,3 – 2,8 Mrd. €

Munich Health

Geschäftsfeldergebnis

Ziel 2016 50 – 100 Mio. €

ERGO

Geschäftsfeldergebnis

Ziel 2016 250 – 350 Mio. €

Rückversicherung

Geschäftsfeldergebnis

Ziel 2016 1,9 – 2,4 Mrd. €

Erläuterung zur Tagesordnung

TOP 2

Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns aus dem Geschäftsjahr 2015

TOP 3

Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands

TOP 4

Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats

TOP 5

Beschlussfassung über die Billigung des Systems zur Vergütung der Vorstandsmitglieder

TOP 6

Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien sowie zur Möglichkeit des Bezugs- und des Andienungsrechtsausschlusses

TOP 7

Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien unter Einsatz von Derivaten sowie zur Möglichkeit des Bezugs- und des Andienungsrechtsausschlusses

TOP 8

Wahl eines Aufsichtsratsmitglieds

TOP 9

Beschlussfassung über die Änderung des § 15 der Satzung (Vergütung des Aufsichtsrats)

Impressum

© 2016
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
www.munichre.com

Verantwortlich für den Inhalt
Financial and Regulatory 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.

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

Service

Service für Privatanleger
Alexander Rappel
Telefon: +49 89 3891-2255
Fax: +49 89 3891-4515
shareholder@munichre.com

Service für Investoren und Analysten
Christian Becker-Hussong
Telefon: +49 89 3891-3910
Fax: +49 89 3891-9888
ir@munichre.com

Service für Medien
Johanna Weber
Telefon: +49 89 3891-2695
Fax: +49 89 3891-3599
presse@munichre.com



Sämtliche Zahlen und Fakten zum Geschäftsjahr 2015 finden Sie in unserem Konzerngeschäftsbericht.
Mehr unter www.munichre.com/geschaeftsbericht2015

Termine 2016

- 10. Mai 2016
Quartalsmitteilung zum 31. März 2016
- 9. August 2016
Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2016
- 9. August 2016
Halbjahrespressekonferenz
- 9. November 2016
Quartalsmitteilung zum 30. September 2016

Termine 2017

- 15. März 2017
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2016
- 26. April 2017
Hauptversammlung
- 9. Mai 2017
Quartalsmitteilung zum 31. März 2017
- 9. August 2017
Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2017
- 9. August 2017
Halbjahrespressekonferenz
- 9. November 2017
Quartalsmitteilung zum 30. September 2017