6309 Munich Re

Die Aktien-Analyse

Branche: Versicherungen
Kategorie: nom Eur
Namenaktien 0.00

Kurs aktuell 178,69 Eur
Beta-Faktor 0,93
Korrelation 0,95

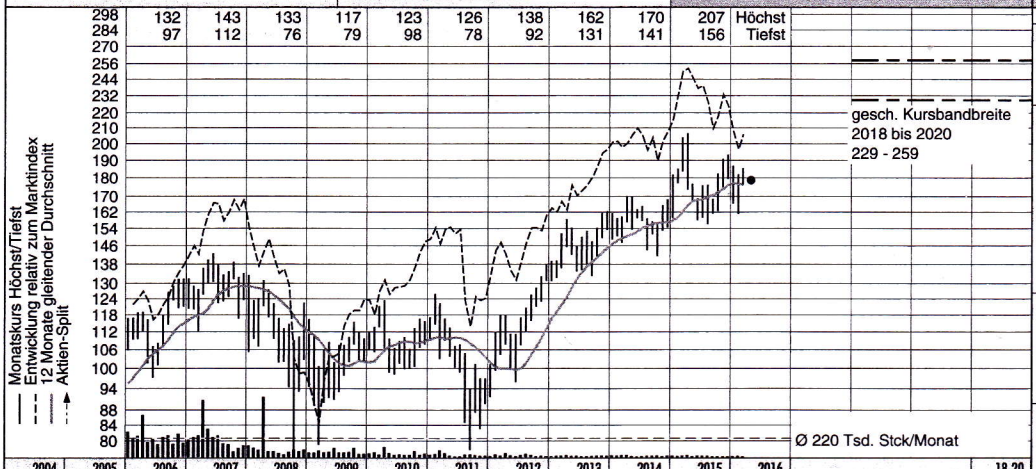
KGV 2016 10,5 PEG 2016 2,1
KCV 2016 n.a. KBV 2016 1,0
KUV 2016 n.a.

Timing ***
Kurseinschätzung: durchschnittlich
Sicherheit A
Zyklik mittel

Börsenkapitalisierung 30.404 Mio Eur
Enterprise Value 30.510 Mio Eur **

WKN 843002; ISIN DE0008430026
Symbol Reuters: MUVGn.DE
Geschäftsjahr per 31.12.

Dividenden-Rendite 2016 4,6%



Höchst	132	143	133	117	123	126	138	162	170	207		
Tiefst	97	112	76	79	98	78	92	131	141	156		

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		18-20
166,43	167,39	164,50	173,05	188,32	212,76	245,61	278,53	293,53	288,48	282,06	*293,02*	*302,18*	Bruttoprämien/Aktie Eur	*345,10*
8,01	11,70	15,12	17,90	7,48	12,95	13,06	4,00	18,14	18,72	18,31	*18,02*	*17,06*	Gewinn/Aktie Eur	*19,90*
2,00	3,10	4,50	5,50	5,50	5,75	6,25	6,25	7,00	7,25	7,75	*8,25*	*8,75*	Dividende/Aktie Eur	*9,50*
778,74	776,51	777,34	818,28	871,17	915,02	1.014,71	1.104,70	1.174,10	1.145,62	1.264,16	*1.250,00*	*1.245,96*	Kapitalanlagen/Aktie Eur	*1.423,90*
88,29	108,03	116,14	118,23	105,81	114,43	124,19	130,96	154,89	148,17	174,99	*180,23*	*171,03*	Buchwert/Aktie Eur	*219,30*
228,74	228,20	227,57	215,33	200,88	194,69	185,42	177,98	177,05	177,00	173,18	*172,00*	*170,15*	Anzahl Aktien Mio	*168,10*
12,5	10,4	8,7	8,0	17,8	9,0	9,5	31,5	7,6	8,7	9,3	*11,5*	*fette Zahlen sind Schätzungen*	KGV Höchstkurs	*13,0*
9,0	7,1	6,4	6,3	10,2	6,1	7,5	19,5	5,1	7,0	7,7	*8,7*		KGV Tiefstkurs	*11,5*
2,0	2,5	3,4	3,9	4,1	4,9	5,1	5,0	5,1	4,5	4,6	*4,0*		Div. Rend. Höchstkurs %	*3,7*
2,8	3,7	4,6	4,9	7,2	7,3	6,4	8,0	7,6	5,5	5,5	*5,3*		Div. Rend. Tiefstkurs %	*4,2*
38.071	38.199	37.436	37.262	37.829	41.423	45.541	49.572	51.969	51.060	48.848	*50.400*	*51.415*	Bruttoprämien Mio Eur	*58.016*
31.636	33.351	29.667	31.317	29.896	33.163	37.747	42.203	41.837	40.698	40.415	*42.890*	*43.960*	Schadenaufwand Mio Eur	*49.171*
83,1	87,3	79,2	84,0	79,0	80,1	82,9	85,1	80,5	79,7	82,7	*85,1*	*85,5*	Schadenquote %	*84,8*
-5,8	0,3	-2,0	-0,5	1,5	9,5	9,9	8,9	4,8	-1,7	-4,3	*3,2*	*2,0*	Wachstum Prämien %	*3,5*
1.833	2.671	3.440	3.854	1.503	2.521	2.422	712	3.211	3.313	3.171	*3.100*	*2.902*	Gewinn Mio Eur	*3.349*
n.a.	45,7	28,8	12,0	-61,0	67,7	-3,9	-70,6	n.a.	3,2	-4,3	*-2,2*	*-6,4*	Wachstum Gewinn %	*4,9*
178	177	177	176	175	178	188	197	208	203	219	*215*	*212*	Kapitalanlagen Mrd Eur	*239*
3,6	-0,5	-0,2	-0,4	-0,7	1,8	5,6	4,5	5,7	-2,5	8,0	*-1,8*	*-1,4*	Wachstum Kapitalanlagen %	*1,8*
8.041	10.818	8.876	9.272	5.846	7.883	8.642	6.756	8.442	7.657	8.002	*7.500*	*7.810*	Ertrag Kapitalanlagen Mio Eur	*8.204*
4,5	6,1	5,0	5,3	3,3	4,4	4,6	3,4	4,1	3,8	3,7	*3,5*	*3,7*	Rendite Kapitalanlagen %	*3,4*
20.196	24.653	26.429	25.458	21.256	22.278	23.028	23.309	27.423	26.226	30.304	*31.000*	*29.100*	Eigenkapital Mio Eur	*36.869*
9,1	10,8	13,0	15,1	7,1	11,3	10,5	3,1	11,7	12,6	10,5	*10,0*	*10,0*	Eigenkapitalrendite %	*9,1*
9,4	11,3	12,2	11,9	9,9	10,0	9,7	9,4	10,6	10,3	11,1	*11,8*	*10,9*	EK in % Bilanzsumme	*11,9*
215	219	216	214	215	223	236	248	258	254	273	*263*	*268*	Bilanzsumme Mrd Eur	*309*
0,9	1,2	1,6	1,8	0,7	1,1	1,0	0,3	1,2	1,3	1,2	*1,2*	*1,1*	Gesamtkapitalrendite %	*1,1*

Porträt: Die 1880 gegründete Munich Re ist eine der weltweit führenden Rückversicherungs-Gesellschaften. Sie versichert die Geschäfte von Erst-Versicherungen. Die Munich Re ist durch Beteiligungen an der ERGO-Versicherungsgruppe (Victoria, Hamburg Mannheimer und DKV) auch im Erst-Versicherungsgeschäft tätig. Zudem verwaltet sie im Geschäftsfeld Asset-Management das Vermögen ihrer Kunden. HV: 27.4.2016

wichtigste Börsennotierungen
Frankfurt
Dax

Vorteile
solide Ergebnisse
bessere Schaden-Kosten-Quote

Nachteile
defizitäres Erstversicherungsgeschäft

Absatzmärkte '14	Mio Eur	%
Europa	9.769	20,0
Nordamerika	26.866	55,0
Asien	4.885	10,0
andere Regionen	7.327	15,0

Sparten '14	Br.Prämie Mio Eur	%
Rückvers. Leben	10.258	21,0
Rückvers. Schaden	16.608	34,0
Krankenversicherungen	5.373	11,0
Erstversicherungen	16.608	34,0

Zwischenbericht	Br.Prämie Mio Eur	Gewinn/ Aktie
4. Quartal 2015	12.400	
Vorjahresperiode	12.000	

Bilanzanalyse per 31.12.2014	Mio Eur	%
AKTIVA		
Kapitalanlagen	218.927	80,2
andere Aktiva	54.052	19,8
PASSIVA		
Rückstellungen	186.001	68,1
Eigenkapital	30.304	11,1
andere Passiva	56.674	20,8
BILANZSUMME	272.979	

Kapitalanlagen	Mio Eur	%
Anleihen	146.012	66,7
Darlehen	54.550	24,9
Aktien & Fonds	9.615	4,4
Depotforderungen	8.750	4,0

Munich Re hat die vorläufigen Zahlen für 2015 präsentiert, und die sind angesichts des sehr anspruchsvollen Umfelds erfreulich. Denn mit einem Gewinn von 3,1 Mrd € wurde das sehr gute Vorjahresergebnis von 3,2 Mrd € fast wieder erreicht.

Das Ergebnis war durch gegenläufig wirkende Effekte geprägt. Belastend wirkte das Geschäftsfeld des Erstversicherers ERGO mit einem Verlust von 200 Mio €. Dem stand erneut ein herausragender Ergebnisbeitrag von 16% auf 2,9 Mrd € in der Schaden- und Unfallrückversicherung gegenüber. Auch eine vergleichsweise niedrige Steuerbelastung aufgrund von Anpassungen für frühere Jahre wirkte sich positiv aus. Die Schaden-Kosten-Quote verbesserte sich um 3% auf den exzellenten Wert von 89,7%. Da die Schäden insgesamt spürbar unter dem erwarteten Niveau lagen, konnte Munich Re Schadenrückstellungen in Höhe von 1,4 Mrd € auflösen. Bei der Erneuerung der Rückversicherungsverträge zum 1. Januar 2016 hat sich das Marktumfeld nur wenig verändert. Die Preise blieben dadurch unter Druck. Erfreulich war erneut die risikoadjustierte Eigenkapitalrendite, die zentrale Erfolgsgröße für die Ertragskraft gemessen am Risikokapitalbedarf. Sie lag bei 11,5%, die Rendite auf das gesamte Eigenkapital bei 10,0%. Die gebuchten Bruttobeiträge stiegen aufgrund von Währungseinflüssen auf 50,4 Mrd €.

Die Dividende wird kräftig auf 8,25 € je Aktie erhöht und ist das Ergebnis des Vertrauens in die nachhaltige Ertragskraft des Konzerns. Zudem setzt Munich Re den Aktienrückkauf fort. Wir erwarten eine durchschnittliche Kursentwicklung und behalten die Timing-Einstufung von 3 Sternen bei.

Analyse: D. Jaworski, im März 2016

Besitzverhältnisse
Warren E. Buffett 11,6%, BlackRock 6,21%, SEB 4,3%, Rest Streubesitz

Börsenkapitalisierung

in % von Bruttoprämien	59%
in % vom Eigenkapital	104%

Belegschaft	2014	
Mitarbeiter	43.316	
pro Mitarbeiter	**Eur**	**%**
Bruttoprämien	1.127.710	
Pers. Kosten	79.320	n.a.
Gewinn	73.206	n.a.
Bezüge je AR	131.400	
Bezüge je Vorst.	5.997.480	

AR-Beziehungen (Auswahl)
MAN, Aventis, Allianz, Deutsche Bank, HypoVereinsbank, Siemens, Lufthansa, Deutsche Telekom, Metro, Daimler AG

durchschnittliches Wachstum in %	05-15 10 J.	10-15 5 J.
Bruttoprämien	2,8%	2,0%
Gewinn	1,5%	5,1%
Kapitalanlagen	2,0%	2,7%

Adresse: Königinstr. 107, D-80802 München
Tel.: 0049/89 38 91-3901; Fax: 0049/89 39 91-3599; www.munichre.de
Vorst.-Vors.: Dr. Nikolaus von Bomhard (seit 2004); AR-Vors.: Dr. Hans-Jürgen Schinzler

Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten.
Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2016 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

** Enterprise Value = Börsenkapitalisierung plus Schulden abzüglich der vorhandenen Barmittel (Cash) und anderer Aktiva, die unmittelbar in Cash umgewandelt werden könnten (Cash equivalent)

n.a. = nicht aussagekräftig
p.a. = per annum bzw. pro Jahr
k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar

2005 – 2015:
Bruttoprämien/Aktie + 5,8% p.a. | Gewinn/A. + 4,4% p.a. | Dividende/A. + 10,2% p.a. | Kapitalanlagen + 4,9% | Buchwert + 5,2%