esdekar

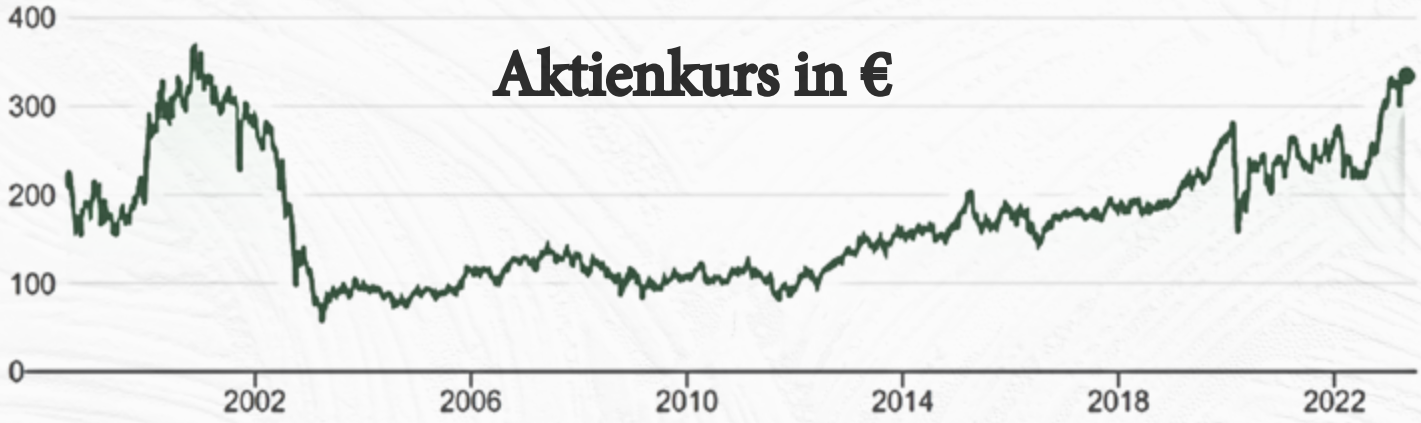
Münchener Rück AG

Der größte integrierte Erst- & Rückversicherungskonzern der Welt

Datum	31.12.2022
ISIN	DE0008430026
Aktienkurs / Index	304 € / DAX
Aktienanzahl	140.098.931
Eigene Aktien	2.455.748
Marktkapitalisierung	42,6 Mrd. €
Nettofinanzvermögen	6,15 Mrd. €
Enterprise Value	36,4 Mrd. €
Bilanzsumme	299 Mrd. €
Eigenkapital	21,2 Mrd. €
Goodwill	4,54 Mrd. €
Gebuchte Bruttobeträge	67,13 Mrd. €
EBITDA	3,58 Mrd. €
Konzernergebnis	3,42 Mrd. €
Free Cashflow	3,70 Mrd. €
Dividende	11,60 €
Dividendenrendite	3,82 %

Finanzkennzahlen

KGV	12,5x
EV/EBITDA	10,2x
EV/FCF	9,85x
KUV	0,63x
EV/Umsatz	0,54x
EKQ	7,09 %
Goodwill/EK	21,4 %



esG-Kennzahlen

Vorstandsvergütung	37,2 Mio. €
/Umsatz	0,06 %
Aufsichtsratsvergütung	3,2 Mio. €
/Vorstandsvergütung	8,60 %
Abschlussprüfer	EY
a) Honorar Prüfung	15,2 Mio. €
b) Honorar Nicht-Prüfung	1,2 Mio. €
b) / a)	7,89 %

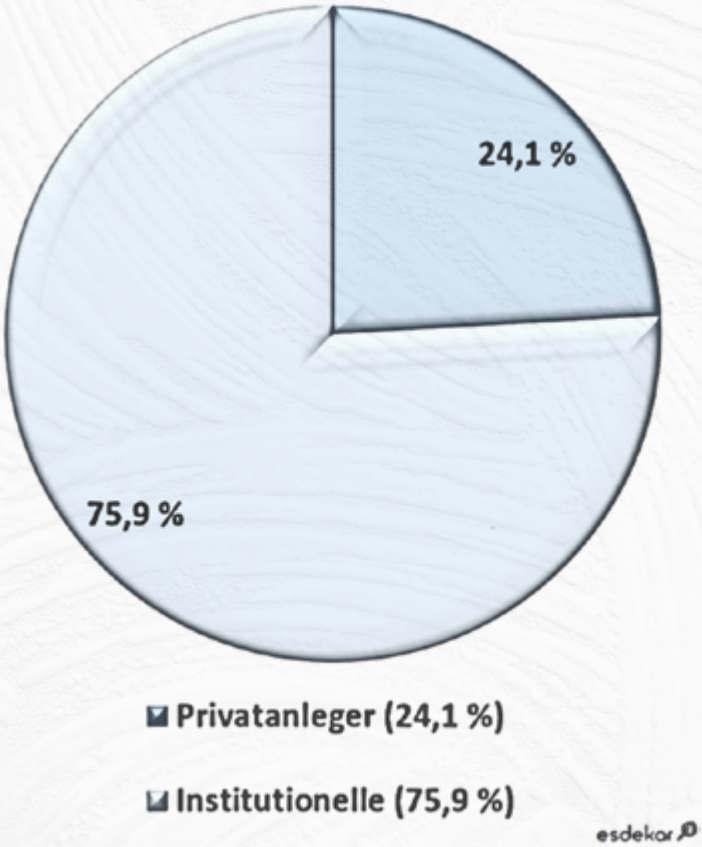
Geschäftsmodell

Die Münchener Rück AG gilt als der größte integrierte Erst- und Rückversicherungskonzern der Welt mit 41.389 Mitarbeitern. Die Geschäftstätigkeit lässt sich in die Rückversicherung (Rück), die Erstversicherung (Ergo) sowie die Kapitalanlage (MEAG) unterteilen.

Die Münchener Rück ist einer der sichersten und stabilsten Dividendenzahler in Deutschland. Allein seit 2003 wurden insgesamt 140 € je Aktie ausgeschüttet und es kam noch nie zu einer Dividendenkürzung.

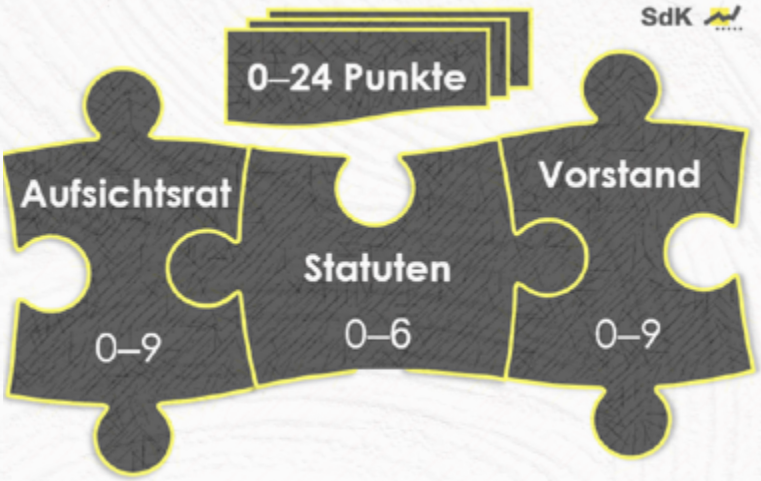
Aktionärsstruktur

Der Streubesitz liegt bei 100 % und unterteilt sich zu 24,1 % in private und zu 75,9 % in institutionelle Anleger. Laut Angabe des Unternehmens sind 45,8 % in Deutschland, 18,2 % in den USA und 14,5 % in Großbritannien beheimatet.



Corporate-Governance-Score

„Aufsichtsrat und Vorstand sind Gutsverwalter, nicht Gutsherren.“
(Prof. Dr. Klaus Tolksdorf)



Die Analyse der Unternehmensführung ist eng orientiert an den Abstimmungsrichtlinien der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger, eine der größten Aktionärsvereinigungen in Deutschland. Bewertet wird die Fachlichkeit, Unabhängigkeit und Angemessenheit von Vorstand, Aufsichtsrat & Statut.
Ausgehend von 24 Punkten gibt es je Mängel einen Punkt Abzug.
Daraus ergibt sich folgendes Punkte- und Notensystem.

a) Statuten

In der Kategorie Statuten werden strukturelle Aspekte bewertet, die ihren Ursprung in der Vergangenheit haben und auf die Vorstand und Aufsichtsrat nicht oder nur im geringen Umfang mittels HV-Beschluss eine Veränderung bewirken können. Als klassische Aktiengesellschaft mit dualistischem Führungssystem und Notierung im höchsten Börsenindex DAX erfüllt die Münchener Rück AG alle Kriterien.

Statuten	**6**
→ Rechtsform	
→ Führungssystem	
→ Aktiengattungen	
→ Börsennotierung	
→ Sonderrechte	
→ Großaktionäre	
Gesamt	**6**

Es sind keine Großaktionär mit Anteilen von über 5 % bekannt und es bestehen satzungsbedingt auch keine Sonderrechte für einzelne Aktionäre.

b) Vorstand

Name	Funktion	Verantwortung
Dr. Joachim Wenning	CEO	Strategie & PR
Dr. Christoph Jurecka	CFO	Finanzen & IR
Nicholas Gartside	CIO	MEAG
Dr. Markus Rieß		ERGO
Dr. Thomas Blunck		Datenanalyse
Mari-Lizette Malherbe		Leben / Gesund.
Michael Kerner		Spezialversich.
Stefan Golling		USA
Dr. Achim Kassow		Asien & Afrika
Clarisse Kopff		Europa & LAM

Fachlichkeit. Die Kompetenzverteilung im Vorstand ist ein ganz schönes Durcheinander. Es wird nach Divisionen, Regionen und Themen durcheinandergewürfelt. Das notwendige Know-how scheint anhand der Lebensläufe jedoch gut abgedeckt zu sein und die Größe und Zusammensetzung für einen DAX-Konzern in der Größenordnung stimmig. Beim Kostenapparat gibt es keine Auffälligkeiten.

Unabhängigkeit. Die Vorstände sind allesamt als unabhängig einzustufen. Neben den Vorstandsmandaten bestehen bei allen Mitgliedern kaum externe Mandate und Konzernmandate nur in überschauberer Anzahl. Einen Minuspunkt gibt es jedoch aufgrund der Umgehensweise mit dem HV-Format. Der Vorstand vertritt bedauerlicherweise die Auffassung, dass normale Präsenz-HVs nicht mehr von Nöten sind.

Vorstand	**9**
a) Fachlichkeit	
→ Kompetenzprofil	
→ Zusammensetzung	-1
→ Beratungskosten	
b) Unabhängigkeit	
→ Abhängigkeiten	
→ Handlungen	-1
→ Verfahren	
c) Angemessenheit	
→ Transparenz	
→ Kapitalallokation	
→ Testat	
Gesamt	**7**

Angemessenheit. Die Transparenz ist exzellent. Der Geschäftsbericht aber auch die Kapitalmarktkommunikation sind vorbildlich. Das Gleiche gilt für die Kapitalallokation. Aktionäre der Münchener Rück freuen sich sowohl über konstant steigende Dividenden als auch über Aktienrückkäufe in Milliardenhöhe. Dennoch bleibt auch genug Geld im Unternehmen für weiteres organisches und anorganisches Wachstum. Das Testat des Abschlussprüfers ist uneingeschränkt und weist keine negativen Besonderheiten auf.

c) Aufsichtsrat

Name	Funktion	Abhängig	Overboarding
Nikolaus von Bomhard	Vorsitz	Nein	Nein
Ann-Kristin Achtleitner	stv.	Nein	Nein
Clement B. Booth		Nein	Nein
Ursula Gather		Nein	Nein
Gerd Häusler		Nein	Nein
Renata Brüngger		Nein	Nein
Carinne Knoche-Brouillon		Nein	Nein
Carsten Spohr		Nein	Nein
Karl-Heinz Streibich		Nein	Nein
Maximilian Zimmerer		Nein	Nein

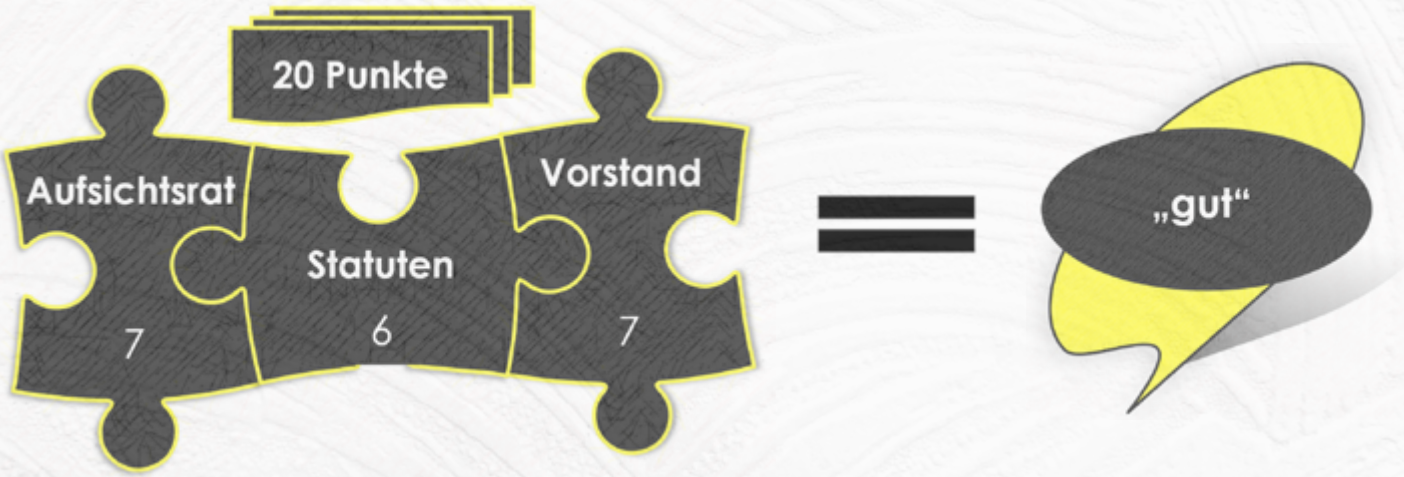
Fachlichkeit. Beim gesamten 20-köpfigen Aufsichtsrat gibt es keinen einzigen Fall von Overboarding. Das ist im DAX eine wahre Rarität. Auch die im Aufsichtsrat vertretene Expertise ist überzeugend. Es sind hochkarätige Vorstände, Unternehmer, Rechtsanwälte und Investoren im Gremium.

Unabhängigkeit. Alle Mitglieder – auch die von Arbeitnehmerseite – sind als unabhängig einzustufen. Punkte Abzug gibt es jedoch aufgrund der Umgehensweise mit dem HV-Format sowie wegen dem Festhalten an EY als Abschlussprüfer. Der Wirecard-Skandal hat zu gravierende Mängel in der Prüfungspraxis von EY erkennen lassen.

Angemessenheit. Der Aufsichtsratsbericht ist sehr ausführlich und aussagekräftig, es wird eine exzellente Transparenz gelebt. Die Vergütungssysteme sind strukturell und nominal im Großen und Ganzen angemessen.

Aufsichtsrat	**9**
a) Fachlichkeit	
→ Kompetenzprofil	
→ Zusammensetzung	
→ Verfügbarkeit	
b) Unabhängigkeit	
→ Abhängigkeiten	
→ Handlungen	-1
→ Abschlussprüfer	-1
c) Angemessenheit	
→ Transparenz	
→ Vergütung V	
→ Vergütung AR	
Gesamt	**7**

d) Fazit



Haftungsausschluss

Der Inhalt stellt eine journalistische Publikation dar. Sie dient ausschließlich Unterhaltungs- und Lernzwecken und stellt ausnahmslos zu jeder Zeit unsere persönliche Meinung und Einschätzung dar. Wir haben sorgfältig nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert, können jedoch keine Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte übernehmen. Zudem wird darauf verwiesen, dass ausschließlich Informationen berücksichtigt wurden, die dem Autor zum Stand der Veröffentlichung bekannt gewesen sind. Die Informationen stellen ausdrücklich keine Anlageberatung und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendwelcher Finanzprodukte dar. Weiterhin handelt es sich zu keinem Zeitpunkt um eine Anlageberatung, Rechtsberatung, Steuerberatung oder irgendeine andere fachliche Beratung. Weder die SdK noch der Autor übernehmen eine Haftung für Schäden und Verluste, die auf fehlende oder falsche Informationen oder Nutzung bzw. Nichtnutzung der dargebotenen Informationen zurückzuführen sind. Jeder Anleger wird hiermit dazu aufgefordert, sich seine eigenen Gedanken zu machen, bevor eine Investitionsentscheidung getroffen wird. Risikohinweis: Die Investition in Finanzprodukte wie Wertpapiere, Anteile und Kredite ist mit hohen Risiken bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals verbunden. Der Inhalt richtet sich ausschließlich an Einwohner der Bundesrepublik Deutschland.

Autor. Paul Petzelberger.
Transparenzhinweis. Der Autor hält keine Aktien der Münchener Rück AG.