

# Unternehmensanalyse

---

Stand: 08/2010



ISIN DE0008430026

Reuters: MUVGn.DE

## Branche Versicherung

Börsenkapitalisierung ca. 20,3 Mrd. EUR

Enterprise Value ca. 22,5 Mrd. EUR

Bruttoprämien 2009: 41,4 Mrd. EUR

Munich RE

**Alle Angaben in EUR**

**sofern nichts anderes angegeben wurde**

## Inhalt

Kurze Unternehmensvorstellung .....	3
Internetauftritt .....	3
Börsennotierung.....	3
Bruttoprämien nach Absatzmärkten.....	3
Bruttoprämien nach Sparten.....	3
Bilanzstruktur .....	3
Kapitalanlage .....	3
Besitzverhältnisse.....	3
Börsenkapitalisierung.....	4
Mitarbeiterzahl.....	4
Kennzahlen pro Mitarbeiter .....	4
Bezüge .....	4
AR-Beziehungen u.a. ....	4
Durchschnittliches Wachstum in % p.a. ....	4
Aktuelle Zahlen.....	5
Entwicklungen der Zahlen letzte 10 Jahre.....	6
Performances .....	6
Zahlen je Aktie.....	6
Rentabilitäts- u. Profitabilitätskennzahlen / Margen.....	8
Bewertungs-Kennzahlen.....	11
Unternehmens-Analyse und persönliche Einschätzung.....	12
Risikohinweis u. Disclaimer .....	13

## Kurze Unternehmensvorstellung

Munich RE wurde bereits 1880 gegründet u. ist einer der grössten Rückversicherer der Welt. Es werden Geschäfte von Erst-Versicherungen versichert. Munich RE ist an der Ergo-Versicherungsgruppe beteiligt (Victoria, Hamburg Mannheimer u. DKV). Ausserdem verwaltet sie im Geschäftsfeld Asset-Management das Vermögen ihrer Kunden.

## Internetauftritt

[www.munichre.com](http://www.munichre.com)

## Börsennotierung

u.a. Frankfurt, DAX

## Bruttoprämien nach Absatzmärkten

35% Deutschland  
29% übriges Europa  
25% Nordamerika  
11& andere Regionen

## Bruttoprämien nach Sparten

60% Rückversicherungen  
42% Erstversicherungen  
-2% Konsolidierung

## Bilanzstruktur

	Mio.	%
<b>AKTIVA</b>		
Kapitalanlagen	178.149	79,7
Andere Aktive	45.263	20,3
<b>PASSIVA</b>		
Rückstellungen	168.917	75,6
Eigenkapital	22.278	10
Andere Passiva	32.217	14,4
<b>Bilanzsumme</b>	<b>223.412</b>	

## Kapitalanlage

	Mio.	%
Anleihen	109.566	62
Aktien & Fonds	6.039	3
Immobilien	4.086	2
Darlehen	46.622	26
Andere Posten	11.836	7

## Besitzverhältnisse

Warren E. Buffett 8%  
Black Rock (Streubesitz) 4,6%

Allinace Bernstein (Streubesitz) 2,8%  
Rest Streubesitz

## Börsenkapitalisierung

In % von Bruttoprämien 47%  
In % vom EK 95%

## Mitarbeiterzahl

Ca. 47.300

## Kennzahlen pro Mitarbeiter

Bruttoprämien 877.000  
Personalkosten 61.000  
Gewinn 53.000

## Bezüge

Je Aufsichtsrat 46.700  
Je Vorstand 2.000.000

## AR-Beziehungen u.a.

Deutsche Bank, EON, Allianz, SAP, Bayerische Hypo- u. Vereinsbank, Siemens, VW, Lufthansa, Dt. Telekom, Metro, IKB, Daimler

## Durchschnittliches Wachstum in % p.a.

	10 Jahre % p.a.	5 Jahre % p.a.
Bruttoprämien	4,4	1,9
Gewinn	8,5	6,8
Kapitalanlagen	1,7	n.a.

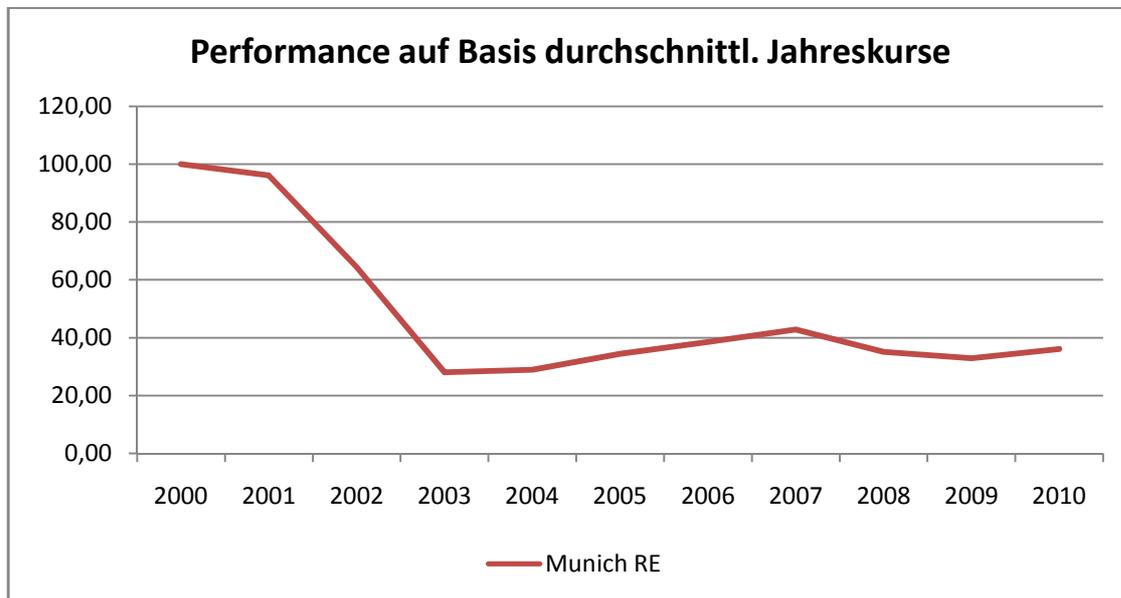
## Aktuelle Zahlen

Unternehmen	Munich RE	
	Kurs in EUR aktuell	107,49
Kurspotenzial auf 3-5 Jahre	Kurspotenzial tiefst	60%
	Kurspotenzial höchst	110%
	Kurspotenzial Mittelwert	85%
Rentabilitäts-Kriterien (Profitabilität)	Umsatz-rentabilität	n.a.
	EK-Quote	10,0%
	EK-Rendite	10,2%
	GK-Rendite	n.a.
	Cash-Flow-Marge	n.a.
	Sachinvestitionen in % Cash-Flow	n.a.
	Free-Cash-Flow-Marge	n.a.
	Wachstum letzte 10 Jahre p.a.	Wachstum Umsatz
	Wachstum Gewinn	8,3%
	Wachstum Cash-Flow	n.a.
Bewertungs-Kriterien	KGV aktuell	8,7
	PEG aktuell	0,7
	KUV aktuell	n.a.
	KCV aktuell	n.a.
	KBV aktuell	0,9
	Div-Rend. aktuell	5,6%

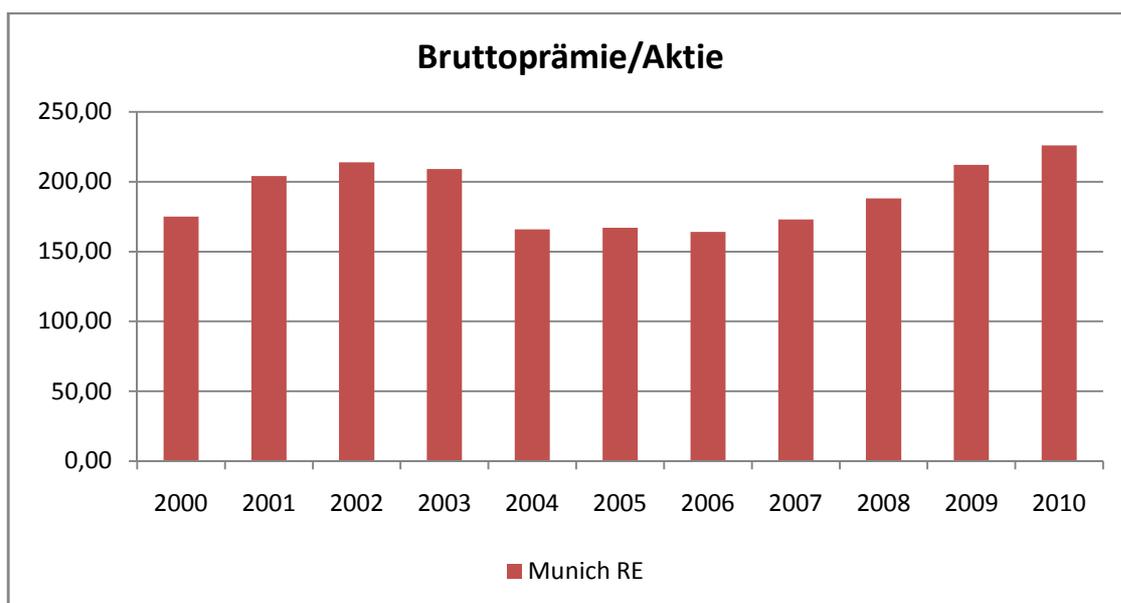


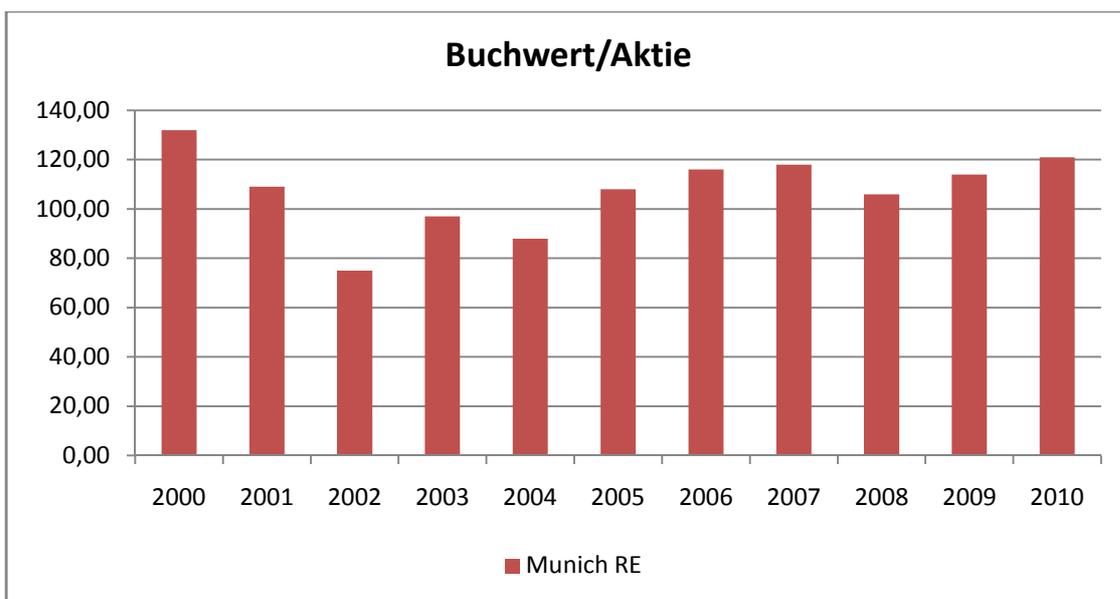
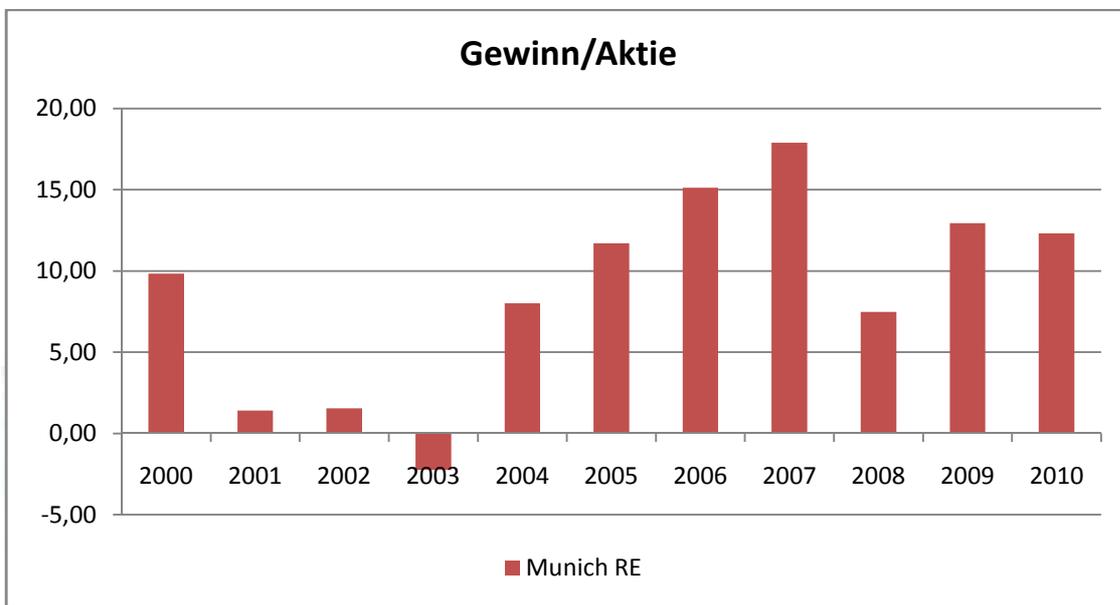
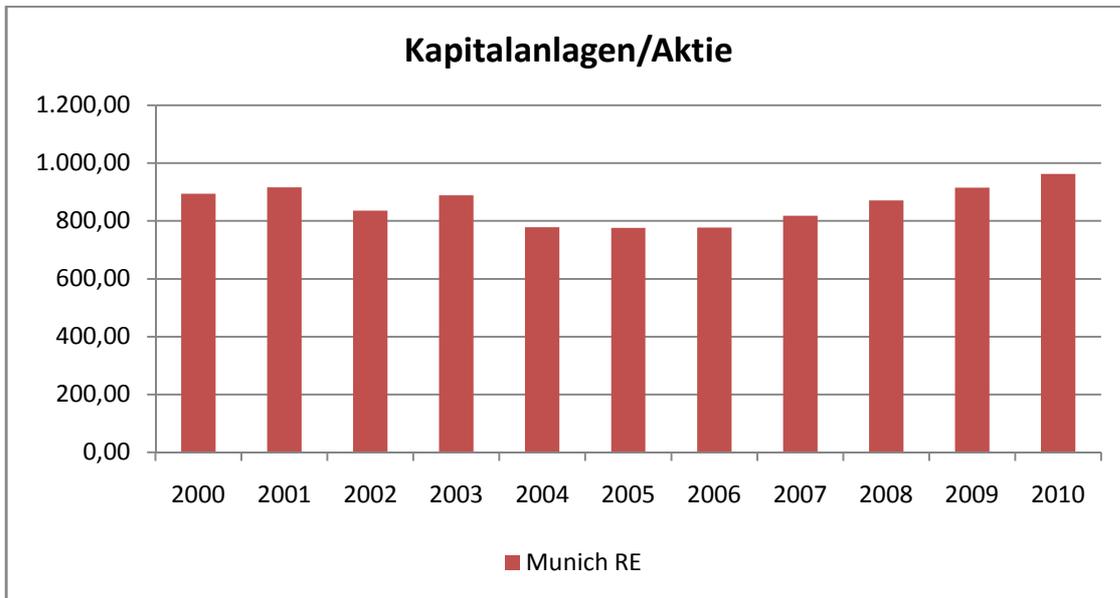
# Entwicklungen der Zahlen letzte 10 Jahre

## Performances

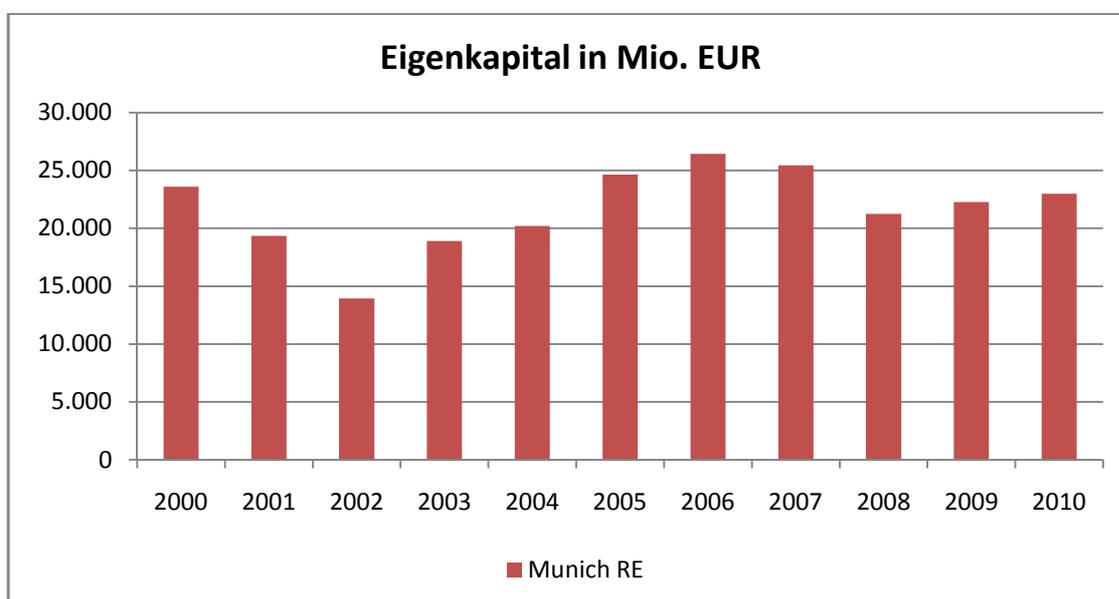
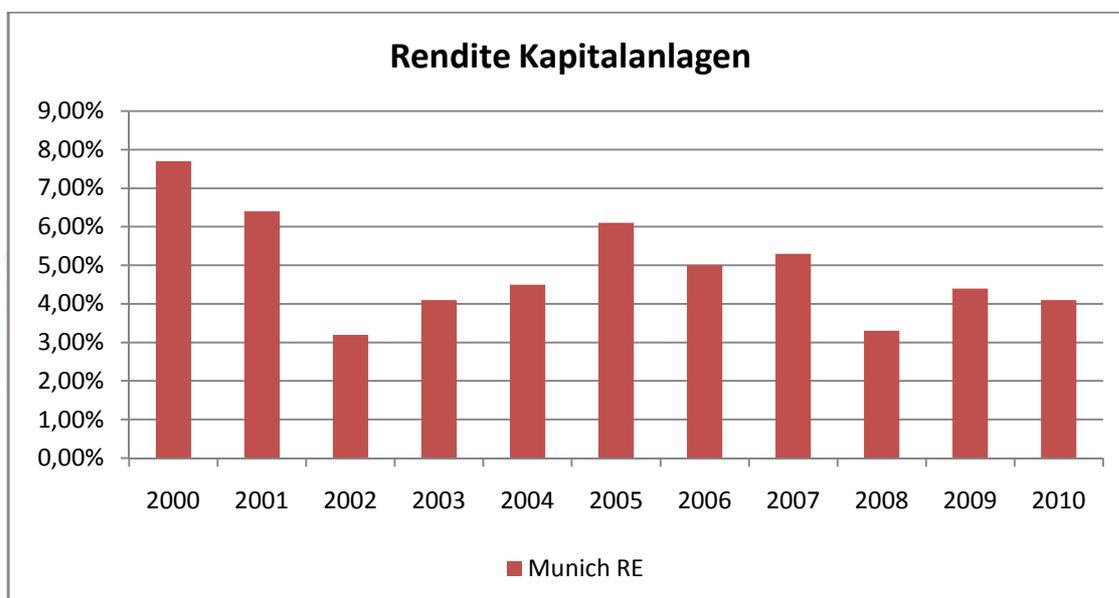
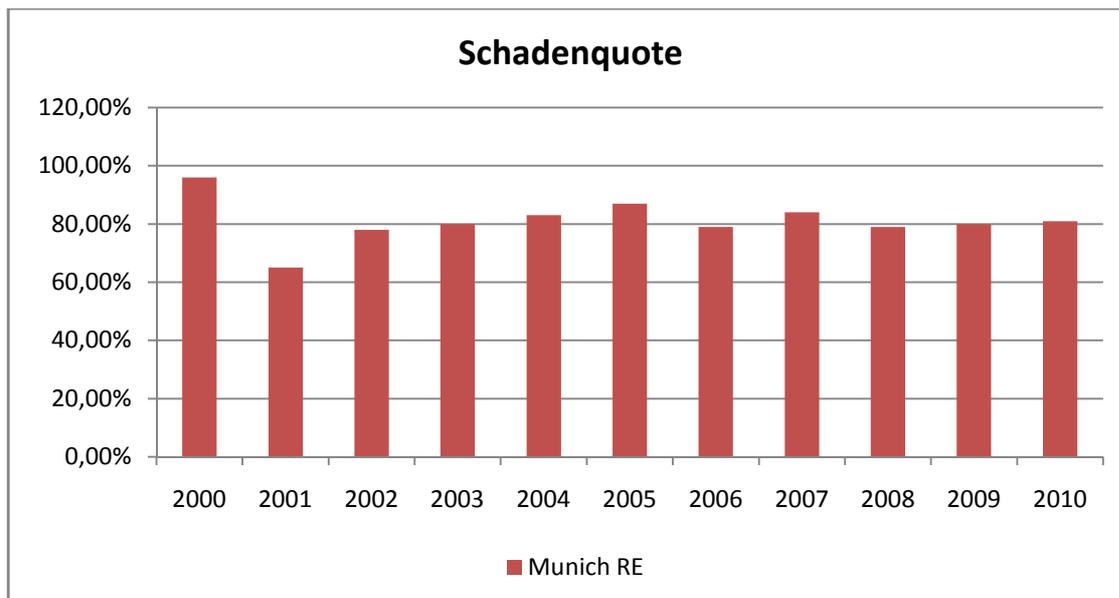


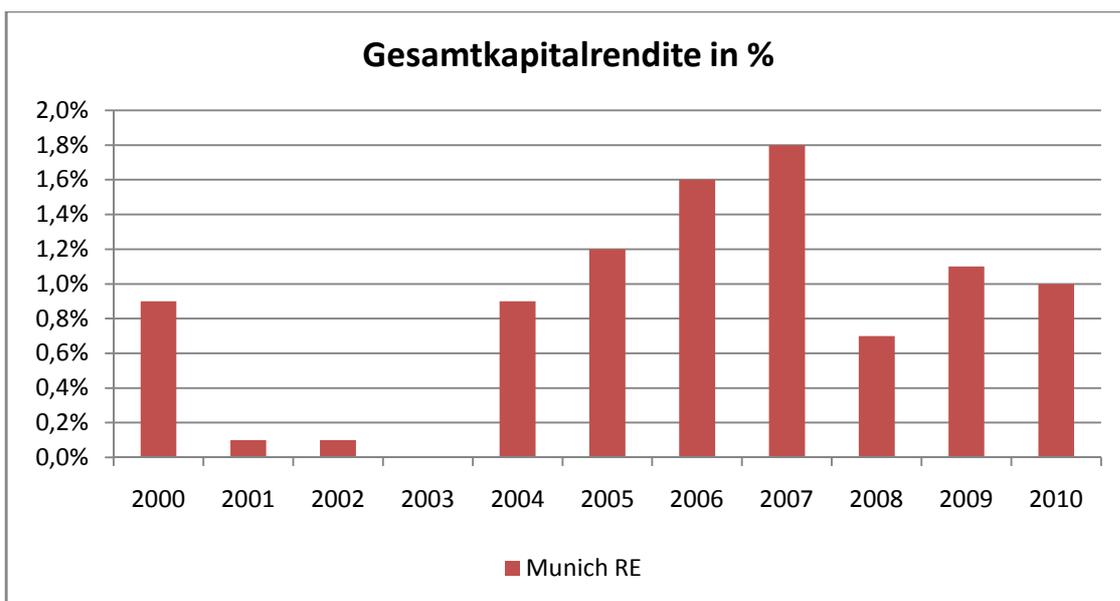
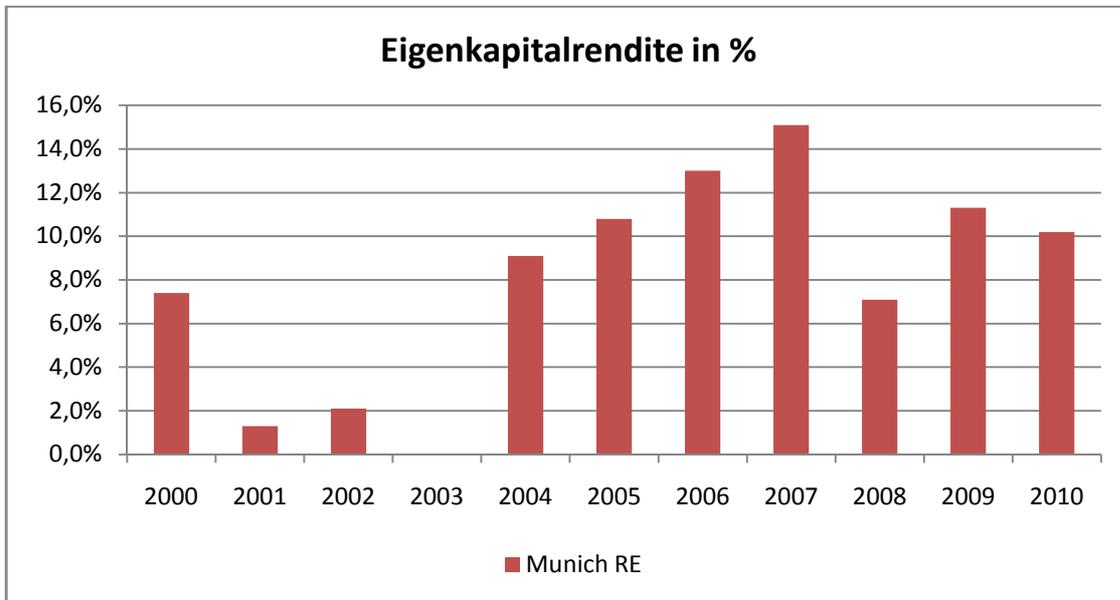
## Zahlen je Aktie

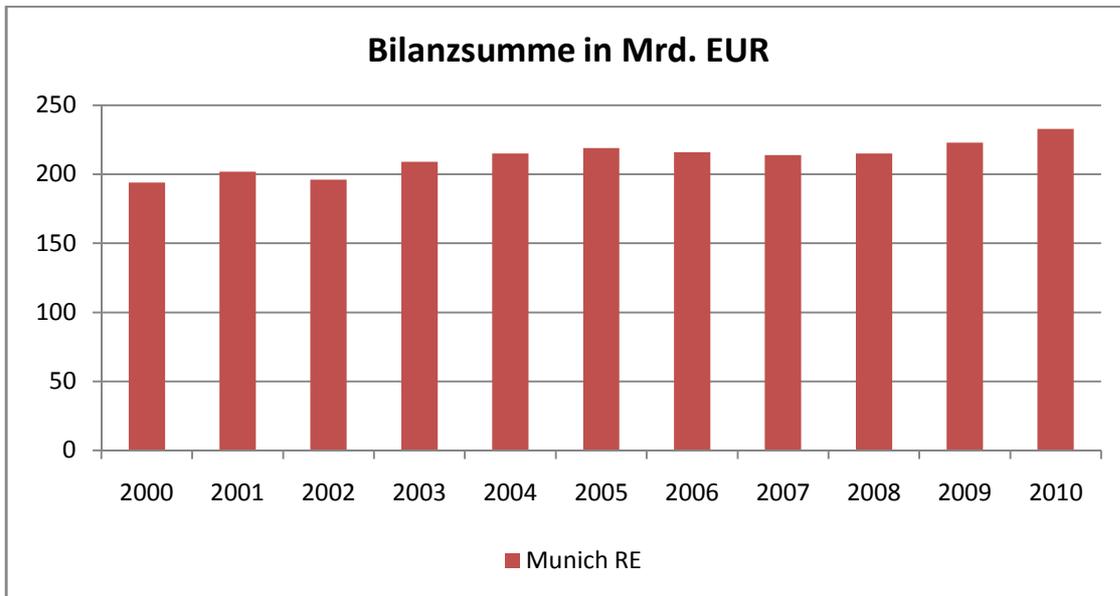




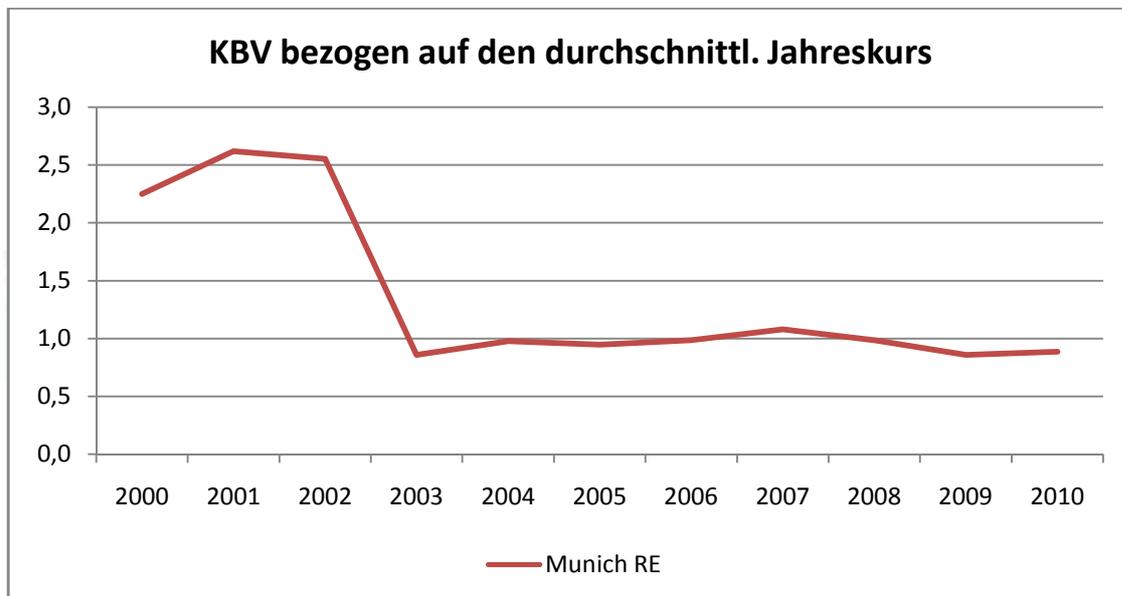
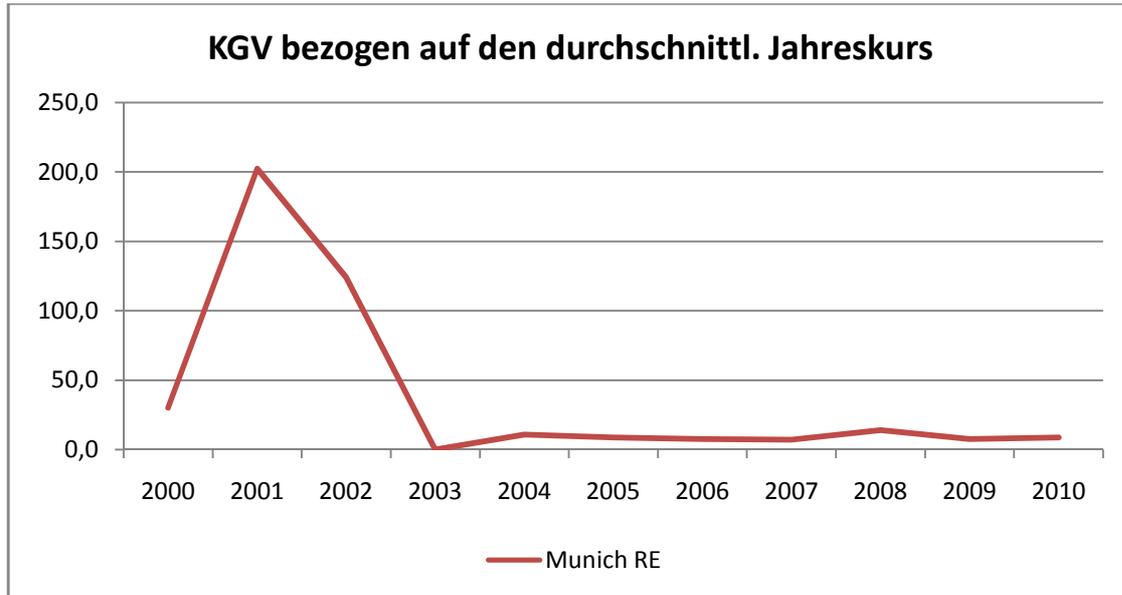
## Rentabilitäts- u. Profitabilitätskennzahlen / Margen







## Bewertungs-Kennzahlen



# Unternehmens-Analyse und persönliche Einschätzung

## Ergebnisse / Aktie - Wachstum:

Bruttoprämien/Aktie konnten seit 2004 gesteigert werden. Dasselbe gilt für die Kapitalanlagen/Aktie, die in 2010 wohl Höchststand erreichen werden.

Gewinn/Aktie befindet hat stark geschwankt u. befindet sich momentan auf ordentlichem Niveau. Buchwert/Aktie war relativ konstant u. konnte die letzten Jahre gesteigert werden.

## Rentabilität / Profitabilität:

Die Schadenquote, also Schadenaufwand zu Bruttoprämien lag in den letzten 10 Jahren immer so bei 80%, was m.E. ein guter Wert ist.

Trotz sehr konservativer Anlage im Benchmarkvergleich konnten ordentliche Renditen bei den Kapitalanlagen erzielt werden.

Das Eigenkapital war relativ konstant bei ca. 20 Mrd. EUR. Die EK-Quote ist branchenbedingt niedrig. Mit anderen Branchen in keinsten Weise vergleichbar. Die EK-Renditen waren ab 2004 ordentlich.

Gesamtkapitalrendite ist ebenfalls mit anderen Branchen in keinsten Weise vergleichbar.

Die Bilanzsumme war relativ konstant so um die 200 Mrd. EUR, konnte aber gesteigert werden.

## Bewertung:

Die momentane Bewertung ist mit einem KGV unter 9 sehr günstig. Die Aktie notiert unter Buchwert. PEG von 0,7 ist ebenfalls sehr niedrig. Dividendenrendite ist mit über 5% überdurchschnittlich hoch. Das Unternehmen verfolgt eine attraktive Dividendenpolitik.

Munich RE hatte zuletzt massiv eigene Aktien zurückgekauft im Wert von ca. 1 Mrd. EUR.

Vorstandschef Bomhard plant mittel- bis langfristig mit hohen Gewinnen im Rückversicherungsgeschäft. Er begründet dies mit dem zunehmenden Risikobewusstsein u. der verstärkten Risikoaversion u. desweiteren mit der demografischen Entwicklung.

Auch wenn das Unternehmen sehr zyklisch ist es ausserordentlich solide. Das Management macht m.E. hervorragende Arbeit. Sehr konservative u. strategische Vorgehensweise mit solider Asset-Allokation.

Das Unternehmen ist günstig bewertet. Buffet hat zuletzt aufgestockt. Langfristig u. im Benchmarkvergleich dürfte Munich RE hervorragend aufgestellt sein.

Das Geschäftsmodell ist sehr krisensicher. Als letztes Glied in der Kette werden die Prämien erhöht wenn der Schadenaufwand entsprechend hoch wird. Das ist sehr komfortabel, zumal der Markt der Rückversicherer relativ überschaubar ist. Und da ist MuRE weltweit eine ganz grosse Nummer mit weltweiter Präsenz u. starker Marktmacht. Möchte das nicht überbewerten, aber wenn Buffet 8% an diesem Mega-Unternehmen hält ist das nicht gerade das schlechteste Zeichen zumal er sich in der Branche ja bestens auskennt.

Langfristig rechne ich mit einer überdurchschnittlichen Kursentwicklung. Bei momentaner Bewertung sehe ich eine gute Margin of Safety.

Kapitalmarkt- u. Schadenrisiken sind natürlich entsprechend vorhanden. Hinzusagen möchte ich, dass ich kein Experte im Analysieren von Versicherungsunternehmen bin. Hab nach bestem Wissen u. Gewissen versicherungsspezifische Kriterien zu berücksichtigen versucht u. denke dass es im Grossen u. Ganzen auch einigermaßen passt.

### **Risikohinweis u. Disclaimer**

***Ich habe keine Ahnung wie sich die Aktienmärkte bzw. das Unternehmen zukünftig entwickeln. Die Unternehmens-Analyse spiegelt ausschliesslich meine persönliche Meinung wider u. ist definitiv KEINE Kaufempfehlung u. auch nicht zur Entscheidungsfindung gedacht! Es wird KEINE Gewähr/Haftung übernommen für den Inhalt bzw. die Richtigkeit der Zahlen bzw. Einschätzungen.***

Munich RE