

Aktieninfo

Münchener Rück

Branche: Finanz - Versicherung

4. August 2011



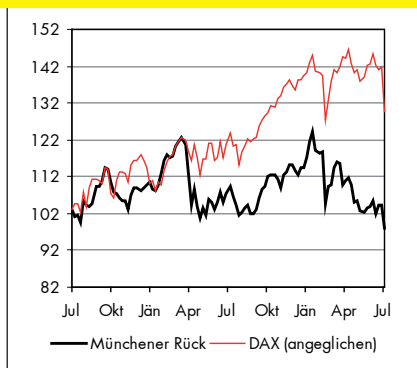
Einschätzung:

Halten (auf Sicht 12 Monate)

Kurs in EUR	98,69
ISIN	DE0008430026
Hauptbörse	Frankfurt
Homepage	www.munichre.de
Marktkap. in Mio. EUR	18.460
Umsatz in Mio. EUR	45.541
Verschuldungsgrad	23,3%
Anzahl der Mitarbeiter	46.915
Fiskaljahresende	31.12.
Index	DAX
Indexgewichtung	2,7%

Kurs vom 04.08.2011, 09:37 CET

Münchener Rück versus DAX



Quelle: Thomson Reuters

Analysten: Jörn Lange
Aaron Alber

Medieninhaber (Verleger), Herausgeber
Raiffeisen RESEARCH GmbH
A-1030 Wien, Am Stadtpark 9
Telefon: +43 1 717 07 - 1521

Dieser Bericht wurde von Raiffeisen RESEARCH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen zu Redaktionsschluss. Raiffeisen RESEARCH behält sich in diesem Zusammenhang das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die Vervielfältigung, Weiterleitung und Verteilung von Texten oder Textteilen dieses Berichtes ist ausdrücklich untersagt. Raiffeisen RESEARCH übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen.

Im Wesentlichen werden folgende Quellen verwendet: Thomson Reuters, Factiva, Bloomberg, Value Line, Hoppenstedt, Hoovers Handbuch.

Dieser Bericht richtet sich ausschließlich an Marktteilnehmer, die in der Lage sind, ihre Anlageentscheidungen eigenständig zu treffen und sich dabei nicht nur auf die Analysen und Prognosen von Raiffeisen RESEARCH stützen.

Dieser Bericht ist unverbindlich und stellt weder ein Angebot zum Kauf der genannten Produkte noch eine Anlageempfehlung dar. Ausführlicher Disclaimer sowie Offenlegung gemäß § 48f Börsegesetz: <http://www.raiffeisenresearch.at> -> "Disclaimer".

Defensive Qualitäten in einem schwierigen Umfeld

Die Wurzeln hat die Münchener Rück Gruppe in dem 1880 gegründeten und weltweit in 150 Ländern aktiven Rückversicherer Münchener Rück. Seit der Übernahme der Deutschen Krankenversicherung (DKV) im Jahr 1996 wird verstärkt in den Ausbau des Erstversicherungsgeschäftes investiert. Unter dem Dach der ERGO Versicherungsgruppe sowie mit der Europäischen Reiseversicherungs AG ist die Gruppe europaweit aktiv. In 2010 entfielen 38 % der Prämieinnahmen, aber nur 23 % des Konzernergebnisses auf das Erstversicherungssegment.

Versicherungsbranche

- + Die Ausgangsposition der Branche ist deutlich besser als vor der Krise in 2002.
- + Altersvorsorge als langfristiges Wachstumssegment.
- o Neue Eigenkapitalvorschriften (Solvency II) werfen ihren Schatten voraus.
- Derzeit belasten Naturkatastrophen und Überkapazitäten die Versicherer.
- Das Kapitalanlageergebnis bleibt durch das Zinsumfeld problematisch.

Münchener Rück

- + Münchener Rück weist trotz der Belastungen durch das Kapitalmarktumfeld und die Naturkatastrophen des ersten Halbjahres eine sehr solide Bilanz auf. Die Dividende (EUR 6,25) erscheint längerfristig gesichert.
- o Die Dividendenrendite ist attraktiv, aber die Bewertung im Sektorvergleich nicht mehr günstig.
- o Das Erstversicherungsgeschäft bleibt auf absehbare Zeit eine Baustelle. Insbesondere das Deutschlandgeschäft ist weiterhin problematisch. Allerdings bietet ERGO durch die Optimierung der Markenpolitik Restrukturierungspotenzial.
- o Der Preisdruck im Sach- und Rückversicherungsgeschäft hat aufgrund der zahlreichen Schadenfälle in diesem Jahr nachgelassen. Deutliche Preiserhöhungen sehen wir außerhalb der betroffenen Segmente nicht.

Fazit: Münchener Rück ist als größter Rückversicherer der Welt von jeder größeren Naturkatastrophe betroffen. Daher ist das Unternehmen angesichts der Häufung von Erdbeben und Stürmen im ersten Halbjahr in die Verlustzone gerutscht. Das Management bestätigte zwar im aktuellen Halbjahresbericht noch den Ausblick für ein positives Gesamtjahresergebnis. Allerdings ist die wichtige Hurrikan-Saison noch nicht überstanden. Doch auch wenn hier noch weitere Schäden drohen, so ist Münchener Rück aufgrund des defensiven Geschäftsmodells, der soliden Bilanzqualität und des guten Risikomanagements auf diese Belastungen vorbereitet. Die Kapitalreserven sollten zudem weiterhin die Zahlung der Dividende ermöglichen. Die Aktie bleibt somit ein solides Investment. Nach dem deutlich Kursrückgang im vergangenen halben Jahr heben wir unsere Empfehlung wieder auf „Halten“ an. Für einen Kauf fehlen uns jedoch derzeit noch die Treiber.

	KGV	Gewinn/ Aktie	Gewinn- wachstum	Kurs/ Umsatz	Kurs/ Buchwert	Dividenden- rendite	Dividende/ Aktie
2010	7,5	13,06	0,8%	0,41	0,81	6,4%	6,25
2011e	17,4	5,62	-57,0%	0,38	0,82	6,4%	6,27
2012f	6,6	14,78	163,0%	0,37	0,77	6,7%	6,57

Quelle: IBES Konsensschätzungen von Thomson Reuters