

SPERRFRIST: 30. April 2025, 10:00h

Hauptversammlung der Münchener Rückversicherungs AG

– Es gilt das gesprochene Wort! –

München, 30.4.2025

– Redebeitrag der DWS im Rahmen der Hauptversammlung –

Sehr geehrter Herr Dr. von Bomhard,
sehr geehrter Herr Dr. Wenning,
sehr geehrte Damen und Herren des Aufsichtsrats und des Vorstands,
werte Mitaktionäre,

ich heiße Hendrik Schmidt und vertrete die DWS Investment GmbH, eine der größten europäischen Fondsgesellschaften sowie deren Kunden, für die wir Aktien dieser Gesellschaft in unseren Portfolios halten.

Nach zwei Jahren Unterbrechung und einigen virtuellen Hauptversammlungen spreche ich heute erstmals seit 2019 wieder hier in München zu Ihnen.

Als langfristig orientierter Investor erachten wir gerade den Dialog zwischen Eigentümern und Verwaltung im Rahmen der Hauptversammlung als ein entscheidendes Element guter Corporate Governance. Dies ist insbesondere für uns als verantwortungsvoller Treuhänder von großem Interesse.

Zur Geschäftsentwicklung:

Das abgelaufene Geschäftsjahr hat uns Aktionären erneut gezeigt, dass die Münchener Rück gut und solide aufgestellt ist. Für die geleistete Arbeit im vergangenen Jahr sowie für ihr weiter anhaltendes Engagement sprechen wir allen Mitgliedern des Aufsichtsrats und des Vorstands sowie allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern unseren Dank aus und bitte den Vorstand, diesen Dank auch entsprechend weiterzugeben.

Alle Geschäftsfelder der Münchener Rück haben trotz der angespannten und global volatilen makroökonomischen Lage solide abgeliefert und die Renditeerwartung deutlich übererfüllt. Die Solvenzquote liegt mit 287 Prozent auch weiterhin weit über der angepeilten Zielgröße von 175 - 220 Prozent.

Das stärkt das Vertrauen, auch Großschadensereignisse abfedern zu können.

In einigen Bereichen gibt es allerdings Druck auf Rückversicherungspreise. Hier stellen wir uns und Ihnen die Frage, wie nachhaltig die einzelnen Segmentrenditen, besonders im Rückversicherungsbereich sind.

Die aktuelle Strategieperiode läuft Ende des Jahres aus. Wir gehen daher davon aus, dass sich Vorstand und Aufsichtsrat bereits mit Überlegungen beschäftigen, wie eine Weiterentwicklung der Strategie über 2025 hinaus aussehen soll.

1. Wo stehen Sie aktuell im Strategieprozess?
2. Wann können wir damit rechnen, dass Sie uns die neue Strategie vorstellen werden?

Sehr geehrter Herr Dr. Wenning, Ihr Mandat läuft aktuell noch bis 2026. Sie haben die Münchener Rück in den letzten Jahren von Rekord zu Rekord geführt und uns Aktionäre mit wachsenden Dividenden und Aktienrückkäufen am Erfolg der Gesellschaft teilhaben lassen.

Die von der Gesellschaft selbst gesetzte Altersgrenze für Vorstände liegt aktuell bei 67 Jahren, eine Verlängerung bzw. Wiederbestellung ist daher ohne Probleme möglich.

3. Wann wird sich der Aufsichtsrat mit der Frage der Verlängerung bzw. Wiederbestellung des Vorstandsvorsitzenden befassen und wann können wir hierzu mit einer Entscheidung rechnen?

Zum Aktienkurs:

Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2024 hat die Münchener Rück mit Blick auf die Aktienkursentwicklung und mit einer Gesamtrendite von knapp 35 Prozent ihre Wettbewerber hinter sich gelassen und den europäischen Versicherungsindex geschlagen.

Zur Dividende:

Die Gesellschaft hat uns Aktionäre an der sehr erfolgreichen Geschäftsentwicklung mit Aktienrückkäufen und einer stark wachsenden Dividende partizipieren lassen. Darüber freuen wir uns und wünschen uns, dass sich diese Entwicklung fortsetzt. Hierfür wünschen wir Ihnen viel Erfolg und Fortune.

Zur Governance:

Lassen Sie mich nun noch auf einige Aspekte der Corporate Governance, also der Mechanismen und Strukturen zur Unternehmensführung und -kontrolle eingehen.

Die Münchener Rück hat ihr Governance-Profil im Laufe der letzten Jahre immer weiter geschärft und verbessert. Das zeigt sich auch in den regelmäßigen Top-Platzierungen in der Auswertung der DVFA Scorecard. Auch der gut etablierte Dialog des Aufsichtsratsvorsitzenden mit Investoren trägt dazu bei, dass wir unsere Anliegen bei Ihnen, Herr von Bomhard gut aufgehoben wissen. So haben die Umbesetzungen bzw. Nachfolgeregelungen im Aufsichtsrat das lange anhängige Thema der teilweise fehlenden Unabhängigkeit im Prüfungs- sowie Vergütungsausschuss mittlerweile gelöst. Auch die Overboarding-Situation einzelner Mitglieder hat sich verbessert.

Wir können daher die Entlastung des Aufsichtsrats unterstützen und sehen gerade aufgrund der umgesetzten Veränderungen den Austausch mit Ihnen als exemplarisch für den konstruktiven Dialog zwischen Emittenten und Investor an.

Es bleiben allerdings zwei Aspekte, die ich dennoch ansprechen möchte:

In Bezug auf die Sitzungsteilnahme fällt auf, dass alle Mitglieder an allen Sitzungen im abgelaufenen Geschäftsjahr teilgenommen haben – mit Ausnahme des Vorstandsvorsitzenden von Siemens, Herrn Roland Busch. Er hat an jeweils einer Sitzung des Aufsichtsratsplenums sowie des Präsidialausschusses nicht teilgenommen.

4. Welche Sitzungen betraf dies und welche Beschlüsse wurden in diesen Sitzungen gefasst?
5. Lagen Stimmbotschaften vor?
6. Worin war diese Nichtteilnahme begründet?

Schließlich bleibt noch ein Transparenz-Aspekt, den wir als sinnvolle Ergänzung sehen: die Veröffentlichung der Geschäftsordnung für den Vorstand.

7. Weshalb veröffentlichen Sie diese bisher nicht?
8. Wann können wir damit rechnen?

Zur Vergütung:

Dem heute zur Abstimmung gestellten Vergütungsbericht sowie dem ebenfalls vorgelegten Vergütungssystem für den Vorstand werden wir zustimmen.

Sie stellen für den Jahresbonus in Aussicht, dass künftig zwei quantitative Leistungskriterien zur Erfolgsmessung herangezogen werden sollen, dabei soll das IFRS-Konzernergebnis ein „integraler Bestandteil“ bleiben.

9. Haben Sie bereits festgelegt, welches weitere Leistungskriterium Sie für das Jahr 2026 gelten soll?
10. Wenn ja, welches wird dies sein?

Die Ausweitung des Zielkorridors für die relative Aktienkursentwicklung im Mehrjahresbonus auf bis zu 250 Prozent erscheint zunächst recht großzügig, allerdings wäre eine solche Performance mit signifikanten Wertzuwächsen auch für uns als Aktionäre verbunden. Außerdem besteht eine Erfolgsschwelle bzw. Auszahlungshürde von mindestens 50 Prozent Zielerreichung.

Bitte erläutern Sie, weshalb aus Ihrer Sicht die Vorgabe, dass „die TSR-Performance erheblich besser sein [muss] als die des letztplatzierten Unternehmens“ ausreichend ambitioniert ist, um diese Hürde zu erreichen.

Zwar sind für die kurz- und langfristige Vergütungskomponente jeweils nur ein Leistungskriterium – IFRS-Konzernergebnis im STI sowie rTSR im LTI – festgelegt, allerdings bestehen jeweils Zu- bzw. Abschlagsmöglichkeiten in Höhe von jeweils 10 Prozent. Diese können auf Basis von „ESG-Kriterien“ sowie weiteren „Erfolgs- und Leistungskriterien“ gewährt bzw. abgezogen werden.

Hier interessiert uns:

11. Welche konkreten Kriterien setzt der Aufsichtsrat hier an?

Lassen Sie mich zu diesem Thema abschließend noch auf die Maximalvergütung eingehen. Die festgelegte Maximalvergütung soll für den Vorstandsvorsitzenden von EUR 9,5 Millionen auf EUR 12 Millionen und für ordentliche Vorstandsmitglieder von EUR 7 Millionen auf EUR 9 Millionen angehoben werden. Im Vergleich mit anderen DAX40-Unternehmen geht die Münchener Rück hier aus unserer Sicht noch sehr moderat vor. Allerdings hielten wir in der Gesamtschau der vorgeschlagenen Änderungen auch eine Anhebung der Aktienhaltevorschriften (Share Ownership Guidelines) für angemessen. Die erforderlichen 100 Prozent der Brutto-Grundvergütung erscheinen nicht mehr ganz adäquat.

12. Wurde eine Anhebung dieser Anforderungen diskutiert und warum bleibt der Aufsichtsrat bei der aktuellen Höhe?

In der Gesamtbetrachtung werden wir aber dem vorgeschlagenen Vergütungssystem zustimmen.

Zu den vorgeschlagenen Kapitalmaßnahmen:

Unter den Tagesordnungspunkten 10 und 11 schlagen Sie uns vor, die Ermächtigung zur Schaffung eines genehmigten sowie eines bedingten Kapitals zu erneuern. Die vorgeschlagenen Kapitalerhöhungen haben einen gesamten Umfang von 40 Prozent des Grundkapitals. Allerdings behält das Unternehmen die erprobte Praxis bei, an einer Obergrenze von 30 Prozent des Grundkapitals festzuhalten. Das begrüßen wir. Gleichzeitig gibt der Vorstand an, dass zum jetzigen Zeitpunkt keine Absicht besteht, eine solche Ermächtigung auszunutzen.

Allerdings ermöglicht die Ermächtigung unter Tagesordnungspunkt 11 auch die Ausgabe von Genussrechten, die der Vorstand in der zusätzlichen Erläuterung zu diesem Punkt im bereitgestellten Faktenheft nicht explizit ausschließt.

Genussrechte gehören aus unserer Sicht endgültig in die Mottenkiste des Kapitalmarkts, da für die Beteiligung am Gewinn keine angemessene Beteiligung am Risiko einhergeht. Wir fordern den Vorstand auf, die Ausgabe solcher antiquierten Mittel zur Kapitalbeschaffung auszuschließen.

13. Welche Pläne haben Sie, die heute vorgeschlagene Ermächtigung auszunutzen?
14. Planen Sie die Ausnutzung der Ermächtigung zur Ausgabe von Genussrechten?

~~~

Wir wünschen Ihnen, sehr geehrte Damen und Herren von Vorstand und Aufsichtsrat, viel Erfolg bei den anstehenden Entscheidungen im Geschäftsjahr 2025 und wünschen uns Aktionären eine positive Aktienkursentwicklung.

Ich bedanke mich für Ihre Aufmerksamkeit sowie die Beantwortung unserer Fragen.