

**Wir investieren in Gewinner.** Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

### Munich RE

Munich RE zählt zu unseren langfristigen Stabilitätsankern. Bereits im Jahr 2010 stellten wir das Versicherungsunternehmen, das im Jahr 1880 von Carl Thieme gegründet wurde, zum ersten Mal in unserem Investmentbericht vor. Als einer der weltweit führenden Risikomanager deckt Munich RE die gesamte Wertschöpfungskette von Erst- und Rückversicherung, versicherungsnahen Risikodienstleistungen und Kapitalmarktlösungen ab. Der 145-jährige Erfolg basiert auf dem Anspruch, ein verlässlicher Partner zu sein und aus der Übernahme von Risiken Wert zu schaffen. Das erfordert ein Höchstmaß an Können und Disziplin im Umgang mit Versicherungs- und Finanzmarktrisiken. Profitabilität geht vor Prämiengewinnwachstum. Das schafft sowohl Vertrauen bei den Versicherungsnehmern in das abgegebene Leistungsversprechen als auch nachhaltigen Wert für die Aktionäre. So wurden zwei Weltkriege, eine Währungsreform und zahlreiche Wirtschaftskrisen, Börsencrashes und Schadensereignisse wie das San Francisco-Erdbeben (1906), der Wirbelsturm Katrina (2005) und die Corona-Krise (2020) erfolgreich überstanden. Gleichzeitig erzielt Munich RE im langfristigen Peer Group-Vergleich für den „Total Shareholder Return“, d.h. der Summe aus Kursgewinnen und Dividendenzahlungen, den ersten Platz. Derzeit befindet man sich mitten in der Umsetzung der Strategie „Ambition 2025“, die die Geschäftsjahre 2021-2025 umfasst und die mittelfristigen Finanzziele

definiert. Sie sehen eine Solvency-II-Quote von 175-220%, die Steigerung der Eigenkapitalrendite auf 14-16% (ursprünglich 12-14%) sowie ein Wachstum des Gewinns je Aktie und der Dividende um durchschnittlich mindestens 5% p.a. vor. Die Ziele wurden, auch unter Ausklammerung positiver IFRS 17-Effekte ab 2022, sehr deutlich übertroffen (Tabelle):


| Angaben in EUR      | 2020 | 2021  | 2022  | 2023  | 2024e |
|---------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| Solvency-II-Quote   | 208% | 227%  | 260%  | 267%  | 290%  |
| Eigenkapitalrendite | 5,3% | 12,6% | 13,5% | 15,7% | 17,0% |
| Gewinn/Aktie        | 8,6  | 20,9  | 38,1  | 33,9  | 41,0  |
| Dividende/Aktie     | 9,80 | 11,0  | 11,6  | 15,0  | 16,5  |

Eine Dividendenkürzung gab es seit dem Jahr 1970 nicht mehr. Allein in den letzten 10 Jahren wurden rund 85% der Gewinne über Dividenden und Aktienrückkäufe ausgekehrt. Wir kalkulieren wie folgt (Tabelle):

| Angaben in EUR       | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Dividende/Aktie      | 17,3  | 18,2  | 19,1  | 20,1  | 21,2  |
| Dividendenrendite    | 3,3%  | 3,5%  | 3,7%  | 3,9%  | 4,1%  |
| Aktienanzahl in Mio. | 131   | 128   | 125   | 121   | 119   |

Die Dividende je Aktie könnte in den kommenden fünf Jahren auf 21 Euro steigen. Daraus ergeben sich auf Basis des aktuellen Börsenkurses attraktive und planbare Renditen. Diese könnten noch höher ausfallen, sofern es Munich RE gelingt, die Aktienrückkaufquote aus den letzten 10 Jahren (rund 2,5% p.a.) fortzuschreiben. Die sehr hohe Solvency-II-Quote von rund 290% eröffnet dafür ausreichend Flexibilität und Spielraum.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: [www.gane-invest.de](http://www.gane-invest.de). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 05.02.2025. Herausgeber: GANÉ Advisory GmbH, Aribostraße 33, 82166 Gräfelfing, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.