

3/2004

# Quartalsbericht der Münchener-Rück-Gruppe



Münchener Rück  
Munich Re Group

**Aufsichtsrat**

Dr. Hans-Jürgen Schinzler  
(Vorsitzender)

**Vorstand**

Dr. Nikolaus von Bomhard (Vorsitzender)

Georg Daschner

Dr. Heiner Hasford

Stefan Heyd

Dr. Torsten Jeworrek

Christian Kluge

John Phelan

Dr. Detlef Schneidawind

Dr. Jörg Schneider

Karl Wittmann

**Wichtige Kennzahlen des Münchener-Rück-Konzerns**

		<b>Q1-3 2004</b>	Q1-3 2003 (angepasst)*	Veränderung in %	<b>Q3 2004</b>	Q3 2003 (angepasst)*	Veränderung in %
Bruttobeiträge	Mio. €	<b>28 932</b>	30 658	-5,6	<b>9 256</b>	9 898	-6,5
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	<b>2 457</b>	1 272	93,2	<b>490</b>	253	93,7
Anteile Dritter am Ergebnis	Mio. €	<b>51</b>	-22	-	<b>21</b>	10	110,0
Konzernüberschuss	Mio. €	<b>1 527</b>	-487	-	<b>365</b>	42	769,0
Ergebnis je Aktie	€	<b>6,68</b>	-2,60**	-	<b>1,60</b>	0,22**	627,3

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

\*\* Nach Berücksichtigung der Kapitalerhöhung im November 2003.

		<b>30.9.2004</b>	31.12.2003	Veränderung in %
Kapitalanlagen	Mio. €	<b>177 212</b>	171 881	3,1
Eigenkapital	Mio. €	<b>19 502</b>	18 899	3,2
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	Mio. €	<b>155 508</b>	147 476	5,4
Mitarbeiter		<b>40 891</b>	41 431	-1,3
Kurs je Aktie	€	<b>77,56</b>	96,12	-19,3

	Seite
<b>AN UNSERE AKTIONÄRE</b>	<b>2</b>
<b>GESAMTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG</b>	<b>5</b>
<b>GESCHÄFTSVERLAUF VOM 1. JANUAR BIS 30. SEPTEMBER 2004</b>	<b>6</b>
– Rückversicherung	
– Erstversicherung	
– Assetmanagement	
<b>AUSBLICK</b>	<b>12</b>
<b>KONZERNABSCHLUSS ZUM 30. SEPTEMBER 2004</b>	<b>16</b>
<b>NÄCHSTE TERMINE</b>	<b>Umschlag</b>



**Dr. Nikolaus von Bomhard**  
Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück

## An unsere Aktionäre

### Sehr geehrte Damen und Herren,

eine ungewöhnlich dichte Abfolge von schweren Stürmen im Atlantik und Pazifik hat unserem Geschäftsverlauf im dritten Quartal 2004 den Stempel aufgedrückt. Kurz hintereinander zogen im August und September die Hurrikane Charley, Frances, Ivan und Jeanne über die Karibik und den Südosten der USA und hinterließen eine Spur der Verwüstung mit vielen Todesopfern und hohen Sachschäden. Eine solche Häufung katastrophaler Hurrikane ereignisse in der Region hat es den Wetteraufzeichnungen zufolge seit fast 120 Jahren nicht mehr gegeben. Etwa zeitgleich richteten die Taifune Songda und Chaba im pazifischen Raum schwere Zerstörungen an. Der volkswirtschaftliche Schaden, den die Stürme verursacht haben, ist erheblich. Wir schätzen ihn auf etwa 50 Milliarden US\$. Von diesem Gesamtbetrag werden Versicherer und Rückversicherer schätzungsweise 30 Milliarden US\$ übernehmen und damit einmal mehr die volkswirtschaftliche Bedeutung der Versicherungswirtschaft unter Beweis stellen.

Für das Rückversicherungsgeschäft der Münchener-Rück-Gruppe – unsere Erstversicherer hatten keine Sturmschäden zu verzeichnen – rechnen wir mit einer Schadenbelastung von rund 550 Millionen €. Damit wurden wir relativ gesehen geringer betroffen als manche andere Anbieter. Dass diese Naturkatastrophen die Münchener Rück auch im Vergleich zu früher weniger belasten, ist zu einem großen Teil auf die Fortschritte zurückzuführen, die wir in den vergangenen Jahren erzielten, indem wir die Risikotransparenz verbessert, Haftungs-limitierungen eingeführt sowie unsere risikoadäquate Zeichnungspolitik umgesetzt haben.

Ich möchte hier aber kein Missverständnis aufkommen lassen: Bei den geschilderten Maßnahmen geht es keinesfalls darum, im Rückversicherungsgeschäft eine „Risikoaversion“ zu entwickeln, die uns nur noch praktisch risikofreies Geschäft übernehmen lässt. Denn: Die Assekuranz bezieht ihre Existenzberechtigung daraus, dass sie Risiken trägt und im Schadenfall für die finanziellen Folgen eintritt. Unser „Geschäft“ als Versicherer und Rückversicherer ist es, aus gezielt und kalkuliert übernommenen Risiken Gewinn zu generieren. Das ist ein einzigartiges Geschäftsmodell – und das soll auch so bleiben. Es kommt aber darauf an, durch ausgefeilte Versicherungstechnik die Risiken beherrschbar zu machen und durch ein intelligentes Risikomanagement für einen Ausgleich über die Zeit, die Regionen und die Versicherungssparten zu sorgen. Denn Sie erwarten zu Recht, dass wir das Kapital,

das Sie uns zur Verfügung stellen, effizient einsetzen und angemessen verzinsen. Obwohl die Münchener Rück Erfahrungen aus bald 125 Jahren als professioneller Rückversicherer vorweisen kann, gibt es auf diesen Gebieten immer wieder Neues zu entwickeln und Bestehendes zu verbessern. Das integrierte Risikomanagement, das wir gegenwärtig – nicht zuletzt vor dem Hintergrund der erst überwundenen Börsenkrise – mit Nachdruck ausbauen, ist dafür ein gutes Beispiel.

Die Stürme haben uns wieder vor Augen geführt, dass die Versicherungswirtschaft mit zufallsbedingten Schwankungen des Schadenverlaufs zu leben hat, die sich auch auf die Ergebnisse auswirken. Natürlich beziehen wir eine bestimmte Belastung aus Naturkatastrophenschäden von vornherein in unsere Kalkulation des erwarteten Jahresergebnisses mit ein. Bei der Übernahme von außergewöhnlichen Risiken mit besonders langen „Wiederkehrperioden“ behalten wir zudem stets die Risikotragfähigkeit des Unternehmens im Auge. Gewisse Schwankungen des Ergebnisses nehmen wir aber gerade bei einer Betrachtung auf Quartalsbasis als unvermeidlich in Kauf. Unsere langfristig ausgerichteten Investoren wissen das und sind mit Recht deutlich mehr an unserer nachhaltigen Entwicklung interessiert.

Wir haben die Sturmschäden, die im August und September 2004 eingetreten sind, gemäß unserem derzeitigen Informationsstand in den Ihnen hier vorgelegten Quartalsergebnissen verarbeitet. Wir verfolgen strikt die Politik, die Dinge nicht auf die lange Bank zu schieben, sondern – wie von Ihnen zu Recht erwartet – frühzeitig Transparenz über die Geschäftsentwicklung herzustellen. Zu dieser Linie passt, dass wir erforderliche Reserveverstärkungen ebenso zeitnah in unserem Zahlenwerk berücksichtigen und kommunizieren. Im dritten Quartal waren nach unserer Einschätzung Erhöhungen der Reserven bei der American Re von 84 Millionen € nötig, die allerdings im Verhältnis zu den Gesamtreserven keine beunruhigende Größenordnung erreichen. Unter dem Strich weisen wir damit im Vergleich zu den Vorquartalen ein verschlechtertes Quartalsergebnis von 365 Millionen € aus, von dem auf die Rückversicherung 294 Millionen € und auf die Erstversicherung 64 Millionen € entfallen.

Die Naturkatastrophenbelastung lässt die Schaden-Kosten-Quote in der Rückversicherung für das dritte Quartal 2004 auf 105,8 % steigen (95,5 % im ersten Halbjahr 2004); für die ersten drei Quartale 2004 liegt sie bei 98,8 %.

In der Erstversicherung und namentlich bei der ERGO sind im dritten Quartal 2004 keine außergewöhnlichen Schadenereignisse eingetreten. Die Schaden-Kosten-Quote einschließlich Rechtsschutz beträgt in der Erstversicherung für das dritte Quartal diesmal sehr erfreuliche 90,0 % (93,4 % im ersten Halbjahr 2004). Der Schwerpunkt unserer Erstversicherungsaktivitäten liegt in Deutschland. Der dort anhaltende Umbau der sozialen Sicherungssysteme wirkt sich vor allem in der Lebens- und der Krankenversicherung aus. Das Ergebnis der politischen Debatte zur Reform der Krankenversicherung ist derzeit allerdings noch völlig offen. Auf die Veränderungen, die das Alterseinkünftegesetz für die Lebensversicherung mit sich bringen wird, sind die Lebensversicherer der Münchener-Rück-Gruppe gut vorbereitet. Sie haben auf dem Gebiet der privaten und betrieblichen Altersvorsorge eine ausgezeichnete Marktstellung und werden ab Januar 2005 mit hoher Vertriebskraft neue, maßgeschneiderte Produkte auf den Markt bringen.

Als Ergebnis für das Geschäftsjahr 2004 erwarten wir derzeit aufgrund der Sturmschäden im dritten Quartal zwischen 1,8 und 2 Milliarden €. Damit würden wir in diesem Jahr das beste Ergebnis seit Bestehen der Münchener Rück ausweisen.

Die ERGO Versicherungsgruppe erwartet, bereits im laufenden Jahr und damit früher als ursprünglich angekündigt die Kapitalkosten zu verdienen. Noch in diesem Jahr wird sie die Sicherheitsmittel der VICTORIA Leben stärken durch eine Zuführung von 500 Millionen € zur Kapitalrücklage. Zur Finanzierung dieses Betrags beabsichtigt die Münchener Rück mit einem Nachrangdarlehen in Höhe von 400 Millionen € an die ERGO aus vorhandenen konzerninternen Mitteln beizutragen. Die VICTORIA Leben hatte schon vor dieser Maßnahme ihre stillen Lasten erheblich verringert, die Reserven dem veränderten biometrischen Risiko angepasst, das Pricing verbessert sowie ein striktes Kostensparprogramm absolviert.

Meine Damen und Herren,

auch wenn die schweren Stürme im Atlantik und Pazifik die Gewinnaussichten für das laufende Jahr geschmälert haben, ziehe ich nach den drei ersten Quartalen eine positive Zwischenbilanz: Der Aufbruch in eine profitable Zukunft ist gelungen. Im Rückversicherungsgeschäft haben wir deutlich gemacht, dass es uns ernst ist mit dem Anspruch, die Profitabilität dauerhaft zu sichern und wenn möglich auszubauen. Die zurzeit laufenden Verhandlungen mit unseren Zedenten über die jährliche Erneuerung der Rückversicherungsverträge stellen wir wiederum konsequent unter die Überschrift „Gewinn geht vor Wachstum“. Die Erstversicherung ist auf dem Weg zurück zu stabilen und nachhaltigen Gewinnen; die Umorganisation der ERGO wird sich zunehmend positiv auf die Ertragsentwicklung auswirken. Ich sehe uns beileibe noch nicht am Ziel, aber wir haben uns in diesem Jahr wieder Handlungsspielräume erarbeitet, die wir bei der Weiterentwicklung der Münchener-Rück-Gruppe im kommenden Jahr in Ihrem Interesse nutzen können.

Ihr



## Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

- **Wachstum der Weltwirtschaft beginnt sich zu verlangsamen**
- **Geopolitische Risiken halten an**

Das Jahr 2004 dürfte das höchste Wachstum der Weltwirtschaft seit 1988 zeigen, sieht man vom Jahr 2000 ab. Allerdings beginnt sich die weltweite Wachstumsdynamik gegenüber den ersten Monaten des Jahres bereits zu beruhigen. Ausschlaggebend hierfür ist vor allem, dass in den USA die massiven geld- und fiskalpolitischen Impulse auslaufen.

Eine robuste Nachfrage und Angebotsengpässe ließen den Ölpreis Ende September erstmals die Marke von 50 US\$ überspringen. Zusätzlich belastet die fortgesetzte politische Instabilität im Nahen und Mittleren Osten. Der Ölpreis wirkte sich auch auf die Verbraucherpreise aus. So geht die Europäische Zentralbank in ihrem Monatsbericht September nicht davon aus, dass die Inflationsrate bis Jahresende unter die Zielmarke von 2 % sinken wird.

Eine zunehmende Anzahl an Frühindikatoren deutete im September darauf hin, dass sich das Wachstumstempo in den USA weiter verlangsamt. Real wuchs die Wirtschaft nach einer ersten Schätzung im dritten Quartal gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt und annualisiert um 3,7 % gegenüber 3,3 % im zweiten Quartal. Auch in Euroland bleiben die Frühindikatoren verhalten. In Deutschland ging der viel beachtete ifo-Geschäftsklimaindex im September erneut leicht zurück. Die Unsicherheit darüber, ob und wie die notwendigen Sozialreformen wirken, sowie die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit belasten weiter den privaten Konsum.

Nach einem überraschend niedrigen Wachstum im zweiten Quartal scheint sich die wirtschaftliche Erholung in Japan zu festigen. Die aufstrebenden Märkte in Südostasien oder auch in Lateinamerika entwickeln sich wie die Weltkonjunktur. Trotz dämpfender Maßnahmen der Wirtschaftspolitik verlangsamt sich die wirtschaftliche Dynamik in China nur allmählich, während die Inflation weiter anzieht.

Der globale Zinserhöhungszyklus der Notenbanken setzte sich im Berichtszeitraum fort. Im September erhöhte die US-Notenbank zum dritten Mal in diesem Jahr die Leitzinsen um 25 Basispunkte, während die EZB die Zinsen weiterhin konstant hielt. Da die Unsicherheit über die Konjunktur zunimmt, zeigten die Langfristzinsen im Berichtsquartal erneut nach unten. Auch die wichtigsten Aktienindizes notierten am Ende des Berichtszeitraums leicht unter ihrem Stand zu Quartalsbeginn.

Der Kurs des US-Dollars bewegte sich gegenüber dem Euro im dritten Quartal in einer engen Bandbreite zwischen 1,20 und 1,25 US\$ und lag am 30. September 2004 bei 1,24 US\$ je Euro.

Für die kommenden Monate erwarten wir, dass sich das Wachstumstempo, insbesondere in den USA und Asien, weiter abschwächt. Für 2005 rechnen wir daher mit einer gegenüber 2004 niedrigeren globalen Jahresrate. Das Wachstum in Euroland dürfte nur leicht rückläufig sein. Die schwächere gesamtwirtschaftliche Dynamik tangiert die Versicherungswirtschaft voraussichtlich nur geringfügig. Die geopolitischen Risiken wie Terror, Irak, Naher und Mittlerer Osten bleiben unverändert hoch.

## Geschäftsverlauf vom 1. Januar bis 30. September 2004

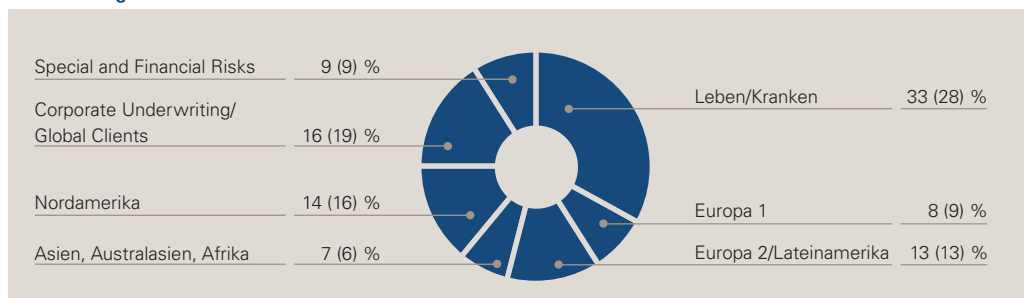
### Rückversicherung

- **Gesamtergebnis für die ersten drei Quartale bei 1 387 Millionen €**
- **Befriedigendes Kapitalanlageergebnis**
- **Stürme im Atlantik und Pazifik mit einer Schadenbelastung von rund 550 Millionen €**
- **Trotz der Sturmschäden Schaden-Kosten-Quote von nicht mehr als 98,8 %**

Trotz der jüngsten Wirbelsturmserie im Atlantik und Pazifik war das Ergebnis der Rückversicherung deutlich positiv. Vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte belief es sich von Juli bis September auf 313 (253)\* Millionen €, in den ersten 9 Monaten auf 1 903 (1 378) Millionen €. Der Anteil der Rückversicherer am Ergebnis des dritten Quartals nach Steuern betrug 294 (118) Millionen €, am Ergebnis der ersten drei Quartale 1 387 (435) Millionen €.

Die Rückversicherungsmärkte bieten – trotz ambivalenter Preisentwicklung in einzelnen Segmenten – insgesamt weiterhin risikoadäquate Preise und Bedingungen, sodass wir im Jahresverlauf bei Neuabschlüssen und Vertragsverlängerungen sehr attraktive Konditionen erzielen konnten. Die Wirbelstürme im dritten Quartal haben nach einer langen Periode mit relativ geringem Großschadenanfall die Notwendigkeit risikoadäquater Preise mit auskömmlichen Gewinnmargen erneut klar gemacht; das wird nicht nur die Märkte für Naturkatastrophenrisiken stabilisieren.

#### Bruttobeiträge nach Ressorts Q1–3



Im dritten Quartal 2004 verbuchten wir in der Rückversicherung insgesamt Bruttobeiträge von 5,5 (6,2) Milliarden €, das entspricht einem Rückgang von 10,0 % zum Vergleichszeitraum des Vorjahres. In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres sank unser Umsatz insgesamt um 8,4 % auf 17,5 (19,1) Milliarden €. Bereinigt um Währungseffekte ging er um 5,1 % zurück.

In der Lebens- und Krankenrückversicherung verzeichneten wir im Berichtsquartal einen Beitragszuwachs um 2,5 % auf 1,83 (1,79) Milliarden €. Vom 1. Januar bis 30. September nahmen wir Bruttobeiträge von 5,7 (5,2) Milliarden € ein; das war ein Plus von 10,9 %. Bereinigt um Währungseinflüsse lag es sogar bei 13,5 %.

\* Für den gesamten Quartalsbericht gilt: Alle Zahlen der Vorperioden sind angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).



In der Schaden- und Unfallrückversicherung verminderte sich der Umsatz im dritten Quartal um 15,1 % auf 3,7 (4,4) Milliarden €, in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres um 15,6 % auf 11,8 (13,9) Milliarden €. Der Währungseinfluss wirkte sich mit –3,6 Prozentpunkten aus. In diesem Segment reduzierten wir planmäßig einzelne Großverträge, trennten uns aber auch konsequent von Geschäft, das unseren Renditeanforderungen nicht genügte. Bei gleichem übernommenem Risiko erhöhten sich die Beiträge.

Bis Mitte August blieb die Belastung unseres Rückversicherungsergebnisses aus Großschäden unter dem langfristigen Durchschnitt. Seit Mitte August häuften sich dann ungewöhnlich viele Stürme im Atlantik und Pazifik, die volkswirtschaftliche Schäden von schätzungsweise 50 Milliarden US\$ verursachten. Die gesamten versicherten Schäden werden derzeit auf rund 30 Milliarden US\$ geschätzt. Die Stürme belasteten die Münchener-Rück-Gruppe nach unserer aktuellen Einschätzung mit rund 550 Millionen € vor Steuern, das sind 14,2 % bezogen auf die im dritten Quartal verdienten Nettobeiträge und 4,6 % bezogen auf die verdienten Nettobeiträge der ersten neun Monate. Zum Vergleich: In den letzten 10 Geschäftsjahren hatte die entsprechend berechnete Schadenquote aus allen Naturkatastrophen durchschnittlich bei 2,7 Prozentpunkten per annum gelegen.

Hurrikan Charley überquerte am 13. und 14. August Florida in West-Ost-Richtung und erreichte dabei in Böen Windgeschwindigkeiten von über 240 km/h. Hurrikan Frances traf am 5. September 2004 als Wirbelsturm der Kategorie 2 auf Florida und richtete schwere Schäden an. Das Sturmtief Ivan suchte als der dritte schwere Hurrikan innerhalb von sechs Wochen die USA und die Karibik heim. Er zog teilweise als Wirbelsturm der Stärke 4–5 auf der 5-stufigen Saffir-Simpson-Hurrikan-Skala über eine Reihe von Karibikinseln und sorgte insbesondere auf Grenada, Jamaika und den Cayman-Inseln für hohe Schäden. Hurrikan Jeanne hinterließ in Haiti eine Spur der Verwüstung mit über 2 000 Todesopfern, bevor er am 15. September als Hurrikan der Kategorie 3 Florida erreichte.

Für Charley erwarten wir eine Schadenbelastung von rund 69 Millionen €, für Frances circa 64 Millionen € und für Ivan etwa 244 Millionen €. Jeanne kostet uns voraussichtlich 82 Millionen €. Die Taifune Songda und Chaba im Pazifik führen zu einem Schadenaufwand für die Gruppe von ungefähr 95 Millionen €.

Die Belastung der Münchener Rück fällt im Vergleich zu ähnlichen früheren Naturereignissen und gemessen an manch anderen Anbietern relativ glimpflich aus. Das verdanken wir unserer Geschäftspolitik der letzten Jahre, zu der es gehört, vernünftige Selbstbehalte der Versicherungsnehmer und Erstversicherer sowie adäquate Haftungsmitel zu vereinbaren. Daneben ist zu berücksichtigen, dass in Florida, dem am stärksten betroffenen US-Bundesstaat, ein staatlicher Katastrophenfonds, der „Florida Hurricane Catastrophe Fund“, substantiell Entschädigung im privaten Sachversicherungsbereich leistet.

Gerade mit Blick auf die unmittelbar bevorstehende Erneuerungsrunde für 2005 dürfte die Großschadenbelastung aus einer derartigen Kette spektakulärer Naturereignisse dazu beitragen, dass sich die Preise für Katastrophendeckungen stabilisieren.

Ebenso preisstabilisierend wirken auch die typischen von Menschen verursachten Großschäden. Im dritten Quartal zeigte in Deutschland ein folgenschwerer Verkehrsunfall deutlich, dass der von uns aus Risikogesichtspunkten schon seit 2002 beschrittene Weg richtig ist, bei Neu- und Ersatzgeschäft keine unbegrenzten Haftungen mehr zu gewähren. Am 26. August 2004 stürzte ein voll beladener Tanklastzug nach der Kollision mit einem Personewagen von der Wiehltalbrücke bei Gummersbach und explodierte; der Fahrer kam ums Leben. Hätte die durch die starke Hitzeentwicklung schwer beschädigte Brücke abgerissen werden müssen, so läge der Schaden im dreistelligen Millionen-Euro-Bereich. Derzeit schätzen wir unseren Anteil auf bis zu 20 Millionen €.

Bei unserer US-Tochter American Re nahmen wir aufgrund gestiegener Schadenmeldungen unserer Kunden im dritten Quartal eine Reserveverstärkung von 84 Millionen € hauptsächlich für die Jahre 1997 bis 2001 vor.

Die Schaden-Kosten-Quote betrug im dritten Quartal 105,8 (99,3) % und für die ersten neun Monate 98,8 (97,0) %. Darin waren die ungewöhnlich hohen Belastungen aus Naturkatastrophen mit 14,2 Prozentpunkten für das Quartal und 4,6 Prozentpunkten für die ersten neun Monate enthalten. Das verdeutlicht, wie hervorragend das Geschäft sonst verlaufen ist.

Das Kapitalanlageergebnis war im dritten Quartal zufriedenstellend: Es steuerte 755 (627) Millionen € zum Resultat der Rückversicherung bei, vom 1. Januar bis 30. September 2 460 (2 041) Millionen €.

#### Rückversicherung

		Q1-3 2004	Q1-3 2003 (angepasst)*	Q3 2004	Q3 2003 (angepasst)*
Bruttobeiträge	Mrd. €	17,5	19,1	5,5	6,2
Schadenquote Nichtleben	%	70,8	70,9	77,5	73,4
Kostenquote Nichtleben	%	28,0	26,1	28,3	25,9
Schaden-Kosten-Quote Nichtleben	%	98,8	97,0	105,8	99,3
davon Naturkatastrophen	%	4,6	1,4	14,2	1,8
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	1 903	1 378	313	253

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

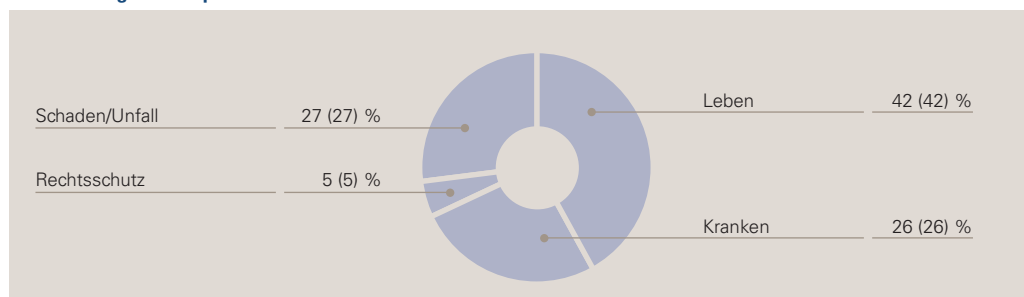
		30.9.2004	31.12.2003
Kapitalanlagen	Mrd. €	82,4	80,4
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	60,9	56,7

## Erstversicherung

- **Erheblich verbessertes Ergebnis von 135 Millionen € in den ersten neun Monaten**
- **Weiterhin hervorragende Schaden-Kosten-Quote von 92,2 %**
- **Planmäßiger Verlauf der Strukturänderung in der ERGO**

Die Erstversicherer der Münchener-Rück-Gruppe – neben der ERGO-Gruppe vor allem die Karlsruher sowie die Europäische Reiseversicherung – haben auch im dritten Quartal 2004 ihre positive Entwicklung fortgesetzt. Das Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte stieg im dritten Quartal 2004 auf 164 Millionen €, nach 10 Millionen € im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Für Januar bis September errechnete sich ein Ergebnis von 528 (–86) Millionen €. Der Quartalsgewinn nach Firmenwertabschreibungen und Steuern betrug 64 (–73) Millionen €. Für die ersten neun Monate belief sich der Jahresüberschuss auf 135 Millionen €. Das ist eine erhebliche Verbesserung gegenüber dem Vorjahreszeitraum, in dem vor allem extreme steuerliche Belastungen, aber auch hohe Abschreibungen auf Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und auf Geschäfts- und Firmenwerte zu einem Fehlbetrag von 907 Millionen € geführt hatten.

### Bruttobeiträge nach Sparten Q1–3



Die gebuchten Bruttobeiträge verminderten sich in den Monaten Juli bis September leicht auf 4,10 (4,11) Milliarden €, ein Minus von 0,4 %. Seit Jahresanfang wurde insgesamt ein Beitragsvolumen von rund 12,97 (13,04) Milliarden € erwirtschaftet, das entspricht einem Rückgang von 0,6 %. Die Beitragsentwicklung war in den einzelnen Versicherungssparten unterschiedlich.

Unsere Lebensversicherer erzielten im Berichtszeitraum Beiträge von 1,79 (1,84) Milliarden €, ein Minus von 2,9 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Im Jahresverlauf sank das Beitragsvolumen um 1,9 % auf 5,4 (5,5) Milliarden €. Das Neugeschäft war rückläufig; hier machte sich die Senkung der Gewinnbeteiligung bemerkbar. Außerdem beeinflussten im letzten Jahr eine hohe automatische Anpassung der Versicherungssummen sowie ein damals aktiv beworbenes Kapitalisierungsprodukt den Vorjahreswert positiv. In Deutschland gingen von dem im Juni 2004 verabschiedeten Alterseinkünftegesetz im dritten Quartal noch kaum Impulse aus. Allerdings ist bei den Bürgern ein erhöhter Beratungsbedarf spürbar, der auf erhebliche Geschäftspotenziale für das vierte Quartal schließen lässt: Die Zahl der Anfragen in Bezug auf die Veränderungen, die ab 2005 eintreten, ist in den letzten Wochen merklich gestiegen. Im Geschäftsfeld der betrieblichen Altersvorsorge war das Neugeschäft seit Jahresbeginn mit 266 Millionen € erneut auf dem hohen Niveau des Vorjahres.

Unsere Krankenversicherer nahmen im dritten Quartal 2004 Beiträge von 1,14 (1,11) Milliarden € ein, was leicht über dem Niveau vom Vergleichszeitraum des Vorjahres (+2,2 %) liegt. Seit Jahresbeginn verringerten sich die Beitragseinnahmen erwartungsgemäß um 1,0 % auf 3,40 (3,43) Milliarden €, da in den Vorjahreszahlen noch der Umsatz des zum 1. Januar 2004 veräußerten niederländischen Krankenversicherers DKV Nederland n.v. enthalten war. Bereinigt um diesen Effekt wäre für die ersten neun Monate ein Wachstum von 4,9 % zu verzeichnen gewesen. Das inländische Neugeschäft entwickelte sich wie in den Vorquartalen sehr positiv. Insbesondere das Geschäft mit Ergänzungsversicherungen wurde merklich ausgebaut, die Kooperationen mit gesetzlichen Krankenkassen zeitigten erste Erfolge.

In der Schaden- und Unfallversicherung vermehrten sich die Beitragseinnahmen im dritten Quartal auf 1,17 (1,16) Milliarden €, ein Plus von 1,0 %. Seit Jahresbeginn erhöhte sich das Beitragsvolumen um 1,7 % auf 4,2 (4,1) Milliarden €; das Privatkundengeschäft legte vor allem in den Versicherungssparten Haftpflicht und Wohngebäude zu. In der Rechtsschutzversicherung stiegen die Beiträge in den Monaten Januar bis September um 8,5 % auf 0,7 (0,6) Milliarden €. Die Schaden-Kosten-Quote inklusive der Rechtsschutzversicherung belief sich auf ausgezeichnete 92,2 (96,3) %.

Das Kapitalanlageergebnis entwickelte sich weiter erfreulich. Seit Jahresbeginn wurden 3,3 Milliarden € aus Kapitalanlagen erwirtschaftet, nach 2,2 Milliarden im entsprechenden Zeitraum des Vorjahres. Im dritten Quartal betrug das Kapitalanlageergebnis 0,9 (1,6) Milliarden €.

Die Erarbeitung der neuen Führungsstruktur bei der ERGO-Gruppe geht planmäßig voran. In der neuen Struktur wird die ERGO effizienter und schlagkräftiger sein. Mit den laufenden Kostensenkungsprogrammen kommen unsere Erstversicherer ebenfalls gut voran.

#### Erstversicherung

		Q1-3 2004	Q1-3 2003 (angepasst)*	Q3 2004	Q3 2003 (angepasst)*
Bruttobeiträge	Mrd. €	13,0	13,0	4,1	4,1
Schadenquote Schaden/Unfall	%	58,6	61,3	58,5	60,5
Kostenquote Schaden/Unfall	%	32,2	33,7	30,6	32,7
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	90,8	95,0	89,1	93,2
Schaden-Kosten-Quote Rechtsschutz	%	97,7	99,7	93,1	98,2
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall inkl. Rechtsschutz	%	92,2	96,3	90,0	94,6
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	528	-86	164	10

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

		30.9.2004	31.12.2003
Kapitalanlagen	Mrd. €	112,2	108,3
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	94,6	91,0

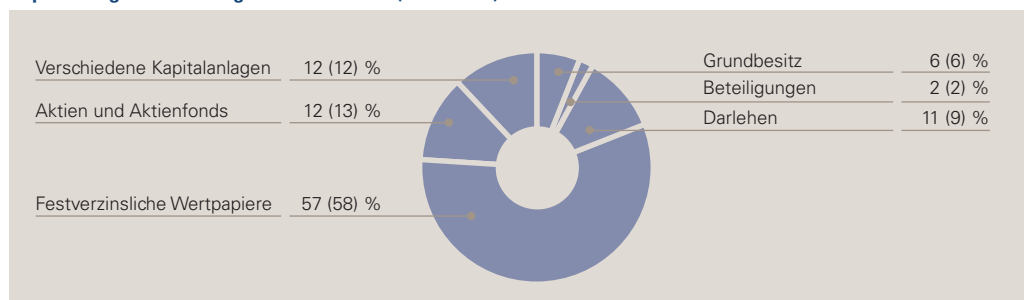
## Assetmanagement

- Aktienmärkte zum Ende des dritten Quartals auf dem Niveau vom Jahresanfang
- Rentenmärkte im dritten Quartal mit Kursgewinnen

Auf den internationalen Aktienmärkten waren im dritten Quartal leichte Kurseinbußen zu verzeichnen. Ende September 2004 schloss der EURO STOXX 50, der Gradmesser für die europäischen Aktien, mit einem Indexstand von 2 726 Punkten. Im Vergleich zum Jahresanfang bedeutet dies einen Kursrückgang von rund 1 %. Gemessen am S&P 500 befindet sich auch der amerikanische Aktienmarkt mit einem Indexstand von 1 115 nahezu auf dem Niveau vom Jahresbeginn. Aufgrund der Vorgaben unseres Asset-Liability-Managements reduzierten wir die Aktienquote auf Marktwertbasis unter Berücksichtigung von Absicherungsgeschäften im dritten Quartal von 14,2 % auf 13,0 %. Wie schon nach dem zweiten Quartal berichtet, haben wir unseren Anteil an der Allianz auf unter 10 % verringert und damit unser Vorhaben konsequent fortgesetzt, das Konzentrationsrisiko im deutschen Finanzsektor abzubauen.

Wie in der ersten Jahreshälfte schwankten die Rentenmärkte auch im dritten Quartal stark. Nachdem im Vorquartal die Renditen deutlich angestiegen waren, kam es im dritten Quartal zu einer Gegenbewegung. Die Rendite für zehnjährige in Europa emittierte Staatsanleihen fiel in diesem Zeitraum um 32 Basispunkte auf 3,99 %. Noch stärker sank im dritten Quartal die Rendite für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen, nämlich um 50 Basispunkte auf 4,12 %. Die fallenden Renditen steigerten den Marktwert unseres Rentenportfolios.

Kapitalanlagen nach Anlagearten 30.9.2004 (31.12.2003)



Das Kapitalanlageergebnis in den ersten drei Quartalen 2004 betrug 5 730 (3 988) Millionen €. Darin enthalten sind Abschreibungen für Wertminderungen auf Grundbesitz in Höhe von rund 450 Millionen €, die wir im Berichtsquartal wegen der nachhaltig angespannten wirtschaftlichen Situation im Immobilienbereich vorgenommen haben.

Im Drittgeschäft mit Publikumsfonds konnte unsere Assetmanagementgesellschaft MEAG auch im dritten Quartal den Bruttoabsatz auf hohem Niveau halten; er belief sich auf rund 117 Millionen €. Im institutionellen Geschäft kann die MEAG ihre Stärke als hauseigener Assetmanager von Versicherungen und Pensionskassen am Markt nutzen: ihre Fähigkeit zu einer ganzheitlich ausgerichteten Vermögensverwaltung unter Berücksichtigung kundenindividueller Bedürfnisse einschließlich aufsichtsrechtlicher Rahmenbedingungen, etwaiger Rechnungslegungserfordernisse und der Anforderungen aus der jeweiligen Verbindlichkeitsstruktur. Die Konzentration der MEAG im institutionellen Vertrieb auf die langfristige Kundenbetreuung stößt auf erfreulich positive Resonanz.

## Ausblick

- **Solide Kapitalbasis**
- **Moderate Beitragsentwicklung auf hohem Niveau**
- **Anstieg der Schaden-Kosten-Quote in der Rückversicherung aufgrund der Wirbelstürme**
- **Anhaltend niedrige Schaden-Kosten-Quote in der Erstversicherung**
- **Jahresergebnis zwischen 1,8 und 2 Milliarden € anvisiert**
- **Erfolgreiche Erneuerungsrunde für 2005 in der Rückversicherung erwartet**

Die Quartalsergebnisse von Versicherungsunternehmen und damit auch die der Münchener Rück sind aus verschiedenen Gründen kein geeigneter Indikator für das Resultat des Geschäftsjahres. Zum einen belasten Schäden aus Naturkatastrophen und andere Großschäden – zufallsbedingt und unvorhersehbar – das Ergebnis der Berichtsperiode, in der sie vermehrt eintreten. Zum anderen können auch Nachmeldungen für große Schadenereignisse zu erheblichen Schwankungen der einzelnen Quartalsergebnisse führen. Nicht zuletzt fallen Kursgewinne und -verluste sowie Abschreibungen auf Kapitalanlagen nicht in konstanter Höhe und nicht regelmäßig an. Deshalb geben die Quartalszahlen nicht mehr als wichtige Anhaltspunkte für das zu erwartende Jahresergebnis.

### Eigenkapital

Unser Eigenkapital befindet sich weiterhin auf einem sehr soliden Niveau; es ist seit dem 31. Dezember 2003 um 603 Millionen € auf 19,5 Milliarden € gestiegen. Der in dieser Zahl enthaltene Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten hat sich gegenüber dem Stand zum Jahresanfang um 793 Millionen € vermindert. Da das Zinsniveau im 3. Quartal wieder gesunken ist, konnten wir die zum Halbjahr angefallenen unrealisierten Wertverluste bei festverzinslichen Wertpapieren im dritten Quartal durch Wertzuwächse überkompensieren.

Unser Eigenkapital hat sich aufgrund des Konzerngewinns von 1 527 Millionen € erfreulich erhöht. Im Vergleich zum Jahresanfang sind die Wechselkurse fast unverändert. Fremdwährungseffekte wirkten sich daher nur gering auf unser Eigenkapital aus. Sofern sich die Devisen- und Kapitalmärkte in den restlichen beiden Monaten des Jahres nicht ungünstig entwickeln und auch keine weiteren Größtschäden unser operatives Geschäft belasten, können wir unser Eigenkapital durch Gewinne weiter steigern.

### Wachstum

Da unser Geschäft in der Rückversicherung international ausgerichtet ist, können sich Wechselkursentwicklungen wesentlich auf unser in Euro ausgedrücktes Wachstum auswirken. Falls die Wechselkurse bis zum Jahresende im Großen und Ganzen unverändert bleiben, erwarten wir für die Rückversicherung ein leicht rückläufiges Beitragsvolumen von rund 23 Milliarden € für das Jahr 2004.

In der kommenden Erneuerungsrunde für 2005 werden wir weiterhin unseren Schwerpunkt auf risikoadäquate Preise und Bedingungen legen und unsere Vorgabe „Gewinn vor Wachstum“ konsequent umsetzen. Nicht zuletzt wegen der jüngsten Sturmschäden im Atlantik und Pazifik erwarten wir allenfalls vereinzelt nachgebende, insgesamt jedoch stabile Konditionen mit spürbaren Differenzierungen nach Regionen, Sparten und Kundensegmenten. Wir sind auch weiterhin bereit, auf Beitragsvolumen zu verzichten, wenn Preise und Konditionen den zu übernehmenden Risiken nicht ausreichend Rechnung tragen. Unsere Erfahrung, eine breite Datenbasis sowie hoch entwickelte Preisfindungs- und Monitoringsysteme bieten die fundierte Grundlage und Voraussetzung für ein solches selektives Zeichnungsverhalten. Da auch alle anderen maßgeblichen Marktteilnehmer den Risiken angemessene Preise erzielen wollen, gehen wir von einer allgemein anhaltend hohen Marktdisziplin aus.

Für die gesamte Erstversicherung rechnen wir für 2004 mit Beitragseinnahmen von rund 18 Milliarden €. In der Lebensversicherung erwarten wir dabei ein moderates Beitragswachstum. Infolge der Verabschiedung des Alterseinkünftegesetzes sollten insbesondere im letzten Quartal vor allem Kapital bildende Lebensversicherungen verstärkt nachgefragt werden. Viele Kunden wollen sich die Steuervorteile sichern, die noch bis zum Jahresende gelten. Zahl und Volumen der Vertragsabschlüsse, die sich tatsächlich daraus ergeben, dürften jedoch wegen der gedämpften wirtschaftlichen Stimmungslage geringer ausfallen als in früheren Jahren mit ähnlichen steuerlichen Anreizen. Die Beitragsentwicklung in der Krankenversicherung ist allein deshalb zwangsläufig zurückgegangen, weil wir unsere niederländische Tochtergesellschaft DKV Nederland N.V. veräußert haben. Die Entwicklung beim inländischen Neugeschäft bleibt unserer Einschätzung nach auch für das Gesamtjahr positiv. Grund dafür ist der verstärkte Absatz von Ergänzungsversicherungen als Folge der zunehmenden Leistungseinschnitte in der gesetzlichen Krankenversicherung. Für die Schaden- und Unfallversicherung inklusive der Rechtsschutzversicherung rechnen wir mit einem Beitragsplus von etwa 4 %.

Unter dem Strich gehen wir für Rück- und Erstversicherung von einem Beitragsvolumen für 2004 von rund 39 Milliarden € aus.

## Ergebnis

In der Rückversicherung blieben wir bis einschließlich Juli von Größtschäden weitgehend verschont. Die Naturkatastrophen im August und September hingegen haben uns mit rund 550 Millionen € in einem Ausmaß belastet, das über das für ein ganzes Jahr statistisch Erwartbare und folglich Prognostizierte hinausgeht. Im Oktober ereigneten sich ein weiterer Taifun sowie ein Erdbeben in Japan. Die Monate November und Dezember können durchaus noch weitere Großschäden bringen. Das Ziel einer Schaden-Kosten-Quote von unter 97 % ist damit wesentlich schwerer zu erreichen.

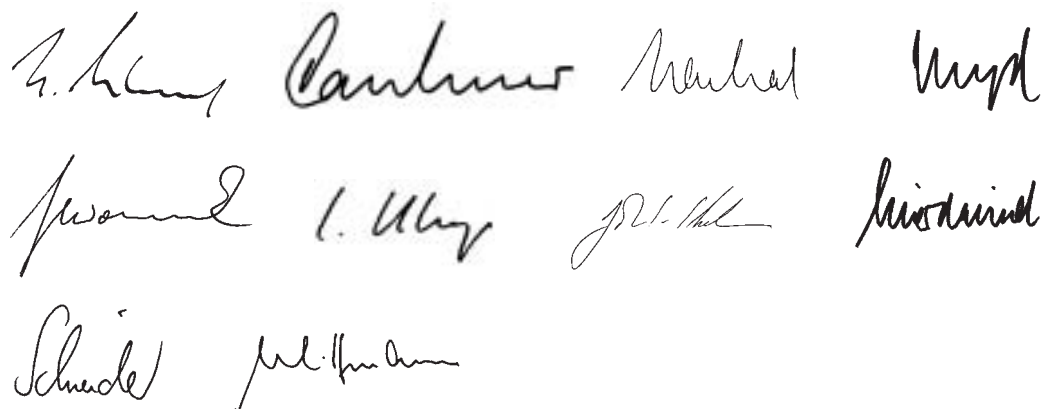
Im Segment Erstversicherung sind wir auf dem richtigen Weg: Die vor allem kapitalmarktbedingten schweren Belastungen der vergangenen Jahre sind verarbeitet. Deshalb werden sich die Verbesserungen unseres operativen Geschäfts im Jahresergebnis niederschlagen. Die Kostensenkungsprogramme mit einem geplanten Volumen von 300 Millionen € pro Jahr, die in der ERGO-Gruppe 2003 eingeleitet wurden, werden 2005 abgeschlossen sein. Ende des laufenden Jahres werden planmäßig rund zwei Drittel davon erreicht sein. Zudem schafft die neue Führungsstruktur die Voraussetzungen für eine effizientere und schlagkräftigere ERGO in der Zukunft. In der Schaden- und Unfallversicherung gehen wir davon aus, dass die schon seit Jahren hervorragende Schaden-Kosten-Quote, inklusive der Rechtsschutzversicherung, weiterhin unter 97 % bleiben wird.

Der weitere Geschäftsverlauf hängt aber auch von den Kapitalmärkten ab. Signifikante Aktienkursrückgänge würden dabei – aufgrund der verschärften Regeln des IAS 39 (rev. 2003) – zu einem erhöhten Abschreibungsbedarf auf Kapitalanlagen führen. Sofern sich aber die Börsen in den beiden letzten Monaten des Jahres zumindest seitwärts entwickeln, rechnen wir mit einer Kapitalanlagerendite von rund 4,5 %.

Auch wenn uns die jüngsten Großschadenereignisse erheblich belasten, halten wir grundsätzlich an unserem Ergebnisziel von 2 Milliarden € fest. Jedoch ist es nun deutlich schwerer, dieses Ziel zu erreichen; es ist damit zur Obergrenze einer vorstellbaren Bandbreite geworden. Bei normalem weiterem Geschäftsverlauf ohne zusätzliche außergewöhnliche Einflüsse sollten wir als Untergrenze ein Jahresergebnis von 1,8 Milliarden € vorlegen können.

München, im November 2004

Der Vorstand



The image shows seven handwritten signatures in black ink, arranged in three rows. The first row contains four signatures, the second row contains four signatures, and the third row contains two signatures. The signatures are written in a cursive, handwritten style.





## Konzernbilanz zum 30. September 2004

AKTIVA	Mio. €	Mio. €	Mio. €	31.12.2003	Veränderung	
				Mio. €	Mio. €	%
A. Immaterielle Vermögensgegenstände						
I. Geschäfts- oder Firmenwert		3 427		3 568	-141	-4,0
II. Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände		1 368		1 372	-4	-0,3
			4 795	4 940	-145	-2,9
B. Kapitalanlagen						
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		9 695		10 075	-380	-3,8
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen		4 426		4 353	73	1,7
III. Darlehen		19 425		16 046	3 379	21,1
IV. Sonstige Wertpapiere						
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	590			747	-157	-21,0
2. Jederzeit veräußerbar	122 709			122 367	342	0,3
3. Handelsbestände	638			548	90	16,4
			123 937	123 662	275	0,2
V. Sonstige Kapitalanlagen						
1. Depotforderungen	14 958			14 480	478	3,3
2. Übrige	3 602			2 256	1 346	59,7
			18 560	16 736	1 824	10,9
			176 043	170 872	5 171	3,0
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice			1 169	1 009	160	15,9
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen			7 029	8 038	-1 009	-12,6
E. Forderungen			8 303	8 175	128	1,6
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			2 852	1 884	968	51,4
G. Aktivierte Abschlusskosten			8 490	7 997	493	6,2
H. Aktive Steuerabgrenzung			4 990	5 140	-150	-2,9
I. Übrige Aktiva			1 088	1 329	-241	-18,1
Summe der Aktiva			214 759	209 384	5 375	2,6

PASSIVA	Mio. €	Mio. €	31.12.2003 Mio. €	Veränderung	
				Mio. €	%
A. Eigenkapital					
I. Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage	7 388		7 388	–	–
II. Gewinnrücklagen	7 189		7 823	–634	–8,1
III. Übrige Rücklagen	3 398		4 122	–724	–17,6
IV. Konzerngewinn	1 527		–434	1 961	–
		19 502	18 899	603	3,2
B. Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital		520	483	37	7,7
C. Nachrangige Verbindlichkeiten		3 405	3 390	15	0,4
D. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)					
I. Beitragsüberträge	6 732		6 315	417	6,6
II. Deckungsrückstellung	101 419		98 134	3 285	3,3
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	44 433		42 619	1 814	4,3
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	8 777		7 488	1 289	17,2
		161 361	154 556	6 805	4,4
E. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)		1 176	958	218	22,8
F. Andere Rückstellungen		3 288	3 577	–289	–8,1
G. Verbindlichkeiten					
I. Anleihen	2 256		2 209	47	2,1
II. Sonstige Verbindlichkeiten	16 122		18 098	–1 976	–10,9
		18 378	20 307	–1 929	–9,5
H. Passive Steuerabgrenzung		7 090	7 159	–69	–1,0
I. Übrige Passiva		39	55	–16	–29,1
Summe der Passiva		214 759	209 384	5 375	2,6

## Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 30. September 2004

POSTEN	Q1-3 2004 Mio. €	Q1-3 2003 (angepasst)* Mio. €	Veränderung	
			Mio. €	%
1. Gebuchte Bruttobeiträge	28 932	30 658	-1 726	-5,6
2. Verdiente Beiträge (netto)	27 216	27 726	-510	-1,8
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	5 730	3 988	1 742	43,7
4. Sonstige Erträge	846	890	-44	-4,9
Summe Erträge (2. bis 4.)	33 792	32 604	1 188	3,6
5. Leistungen an Kunden (netto)	23 816	23 005	811	3,5
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	6 302	6 683	-381	-5,7
7. Sonstige Aufwendungen	1 217	1 644	-427	-26,0
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	31 335	31 332	3	0,0
<b>8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>	<b>2 457</b>	<b>1 272</b>	<b>1 185</b>	<b>93,2</b>
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	172	240	-68	-28,3
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	2 285	1 032	1 253	121,4
11. Steuern	707	1 541	-834	-54,1
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	51	-22	73	-
<b>13. Jahresüberschuss</b>	<b>1 527</b>	<b>-487</b>	<b>2 014</b>	<b>-</b>
	<b>Q1-3 2004</b>	<b>Q1-3 2003</b>	<b>Veränderung</b>	
	<b>€</b>	<b>(angepasst)*</b>	<b>€</b>	<b>%</b>
Ergebnis je Aktie	6,68	-2,60**	9,28	-

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

\*\* Nach Berücksichtigung der Kapitalerhöhung im November 2003.

## Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Juli bis 30. September 2004

POSTEN	Q3 2004 Mio. €	Q3 2003 (angepasst)* Mio. €	Veränderung	
			Mio. €	%
1. Gebuchte Bruttobeiträge	9 256	9 898	-642	-6,5
2. Verdiente Beiträge (netto)	9 055	9 205	-150	-1,6
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	1 667	1 982	-315	-15,9
4. Sonstige Erträge	263	391	-128	-32,7
Summe Erträge (2. bis 4.)	10 985	11 578	-593	-5,1
5. Leistungen an Kunden (netto)	8 008	8 516	-508	-6,0
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	2 097	2 278	-181	-7,9
7. Sonstige Aufwendungen	390	531	-141	-26,6
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	10 495	11 325	-830	-7,3
<b>8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>	<b>490</b>	<b>253</b>	<b>237</b>	<b>93,7</b>
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	51	78	-27	-34,6
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	439	175	264	150,9
11. Steuern	53	123	-70	-56,9
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	21	10	11	110,0
<b>13. Jahresüberschuss</b>	<b>365</b>	<b>42</b>	<b>323</b>	<b>769,0</b>
	<b>Q3 2004</b>	<b>Q3 2003</b>	<b>Veränderung</b>	
	<b>€</b>	<b>(angepasst)*</b>	<b>€</b>	<b>%</b>
		<b>€</b>		
Ergebnis je Aktie	1,60	0,22**	1,38	627,3

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

\*\* Nach Berücksichtigung der Kapitalerhöhung im November 2003.

## Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung (Quartalsaufteilung)

POSTEN	Q3 2004 Mio. €	Q2 2004 Mio. €	Q1 2004 Mio. €	Q4 2003 (angepasst)* Mio. €	Q3 2003 (angepasst)* Mio. €	Q2 2003 (angepasst)* Mio. €	Q1 2003 (angepasst)* Mio. €
1. Gebuchte Bruttobeiträge	9 256	9 318	10 358	9 773	9 898	9 934	10 826
2. Verdiente Beiträge (netto)	9 055	9 111	9 050	9 891	9 205	9 030	9 491
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	1 667	2 209	1 854	3 143	1 982	2 818	-812
4. Sonstige Erträge	263	231	352	321	391	206	293
Summe Erträge (2. bis 4.)	10 985	11 551	11 256	13 355	11 578	12 054	8 972
5. Leistungen an Kunden (netto)	8 008	7 935	7 873	9 482	8 516	8 242	6 247
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	2 097	2 070	2 135	2 314	2 278	2 118	2 287
7. Sonstige Aufwendungen	390	434	393	819	531	485	628
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	10 495	10 439	10 401	12 615	11 325	10 845	9 162
<b>8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>	<b>490</b>	<b>1 112</b>	<b>855</b>	<b>740</b>	<b>253</b>	<b>1 209</b>	<b>-190</b>
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	51	66	55	447	78	79	83
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	439	1 046	800	293	175	1 130	-273
11. Steuern	53	397	257	252	123	1 120	298
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	21	21	9	-12	10	-18	-14
<b>13. Jahresüberschuss</b>	<b>365</b>	<b>628</b>	<b>534</b>	<b>53</b>	<b>42</b>	<b>28</b>	<b>-557</b>
	<b>Q3 2004</b>	<b>Q2 2004</b>	<b>Q1 2004</b>	<b>Q4 2003</b>	<b>Q3 2003</b>	<b>Q2 2003</b>	<b>Q1 2003</b>
	€	€	€	(angepasst)* €	(angepasst)* €	(angepasst)* €	(angepasst)* €
Ergebnis je Aktie	1,60	2,75	2,33	0,25	0,22**	0,15**	-2,97**

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

\*\* Nach Berücksichtigung der Kapitalerhöhung im November 2003.

## Konzern-Kapitalflussrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 30. September 2004

	Q1-3 2004 Mio. €	Q1-3 2003 (angepasst)* Mio. €
<b>Konzernüberschuss einschließlich der Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis</b>	1 578	-509
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	6 890	4 480
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	-485	-303
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	-1 612	-2 740
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-646	282
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-1 383	-305
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	-136	-393
Veränderung sonstiger Bilanzposten	-55	347
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	964	940
<b>I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	5 115	1 799
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	287	-4
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von übrigen Kapitalanlagen	-3 459	-4 607
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	-134	69
Sonstige	-61	-404
<b>II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>	-3 367	-4 946
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	-	-
Dividendenzahlungen	-295	-229
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	-488	4 387
<b>III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	-783	4 158
<b>Veränderung des Zahlungsmittelbestandes (I. + II. + III.)</b>	965	1 011
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	3	3
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	1 884	2 735
Zahlungsmittelbestand am Ende des Berichtszeitraums	2 852	3 749
<b>Zusatzinformationen</b>		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo)	417	138
Gezahlte Zinsen	438	286

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

## Segmentberichterstattung

AKTIVA	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	265	243	1 349	1 370
<b>B. Kapitalanlagen</b>				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1 051	1 066	1 295	1 430
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	3 502	3 247	3 919	4 011
III. Darlehen	51	63	45	63
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–
2. Jederzeit veräußerbar	19 152	17 926	30 343	31 054
3. Handelsbestände	59	65	67	133
	19 211	17 991	30 410	31 187
V. Sonstige Kapitalanlagen	10 419	9 362	12 533	12 010
	34 234	31 729	48 202	48 701
<b>C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice</b>	–	–	–	–
<b>D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen</b>	1 276	1 457	3 798	4 359
<b>E. Übrige Segmentaktiva</b>	4 756	4 330	9 202	9 157
<b>Summe der Segmentaktiva</b>	40 531	37 759	62 551	63 587



		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €
2 137	2 171	1 070	1 139	13	17	-39	-	4 795	4 940
6 643	6 866	707	714	6	7	-7	-8	9 695	10 075
3 130	3 327	2 899	2 800	116	112	-9 140	-9 144	4 426	4 353
20 045	16 921	1 001	751	195	202	-1 912	-1 954	19 425	16 046
550	700	40	47	-	-	-	-	590	747
66 773	67 258	6 422	6 076	19	53	-	-	122 709	122 367
221	128	290	221	1	1	-	-	638	548
67 544	68 086	6 752	6 344	20	54	-	-	123 937	123 662
1 847	1 181	423	251	433	302	-7 095	-6 370	18 560	16 736
99 209	96 381	11 782	10 860	770	677	-18 154	-17 476	176 043	170 872
1 169	1 009	-	-	-	-	-	-	1 169	1 009
8 814	8 233	1 499	1 548	-	-	-8 358	-7 559	7 029	8 038
10 348	10 157	2 679	2 931	181	186	-1 443	-2 236	25 723	24 525
121 677	117 951	17 030	16 478	964	880	-27 994	-27 271	214 759	209 384

## Segmentberichterstattung

PASSIVA	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €
<b>A. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>	1 628	1 539	1 777	1 851
<b>B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)</b>				
I. Beitragsüberträge	320	281	5 176	5 064
II. Deckungsrückstellung	19 877	18 598	638	636
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	5 263	4 675	33 923	32 664
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	540	371	236	236
	26 000	23 925	39 973	38 600
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)</b>	–	–	–	–
<b>D. Andere Rückstellungen</b>	304	394	797	1 040
<b>E. Übrige Segmentpassiva</b>	3 139	3 197	8 688	10 145
<b>Summe der Segmentpassiva</b>	<b>31 071</b>	<b>29 055</b>	<b>51 235</b>	<b>51 636</b>

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €
–	–	–	–	–	–	–	–	3 405	3 390
94	79	1 472	1 134	–	–	–330	–243	6 732	6 315
87 473	85 169	265	123	–	–	–6 834	–6 392	101 419	98 134
1 776	1 905	4 437	4 438	–	–	–966	–1 063	44 433	42 619
8 100	6 821	110	109	–	–	–209	–49	8 777	7 488
97 443	93 974	6 284	5 804	–	–	–8 339	–7 747	161 361	154 556
1 190	945	–	–	–	–	–14	13	1 176	958
893	880	1 251	1 234	59	76	–16	–47	3 288	3 577
18 099	18 017	5 171	5 475	743	656	–10 333	–9 969	25 507	27 521
117 625	113 816	12 706	12 513	802	732	–18 702	–17 750	194 737	190 002
<b>Eigenkapital*</b>								20 022	19 382
<b>Summe der Passiva</b>								214 759	209 384

\* Eigenkapital Konzern und Anteile anderer Gesellschafter.

## Segmentberichterstattung

GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG 1.1.–30.9.2004	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	Q1–3 2004 Mio. €	Q1–3 2003 (angepasst)* Mio. €	Q1–3 2004 Mio. €	Q1–3 2003 (angepasst)* Mio. €
1. Gebuchte Bruttobeiträge	5 739	5 173	11 739	13 907
davon:				
– aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	732	683	759	766
– aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	5 007	4 490	10 980	13 141
2. Verdiente Beiträge (netto)	5 429	4 687	10 957	12 250
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	994	860	1 466	1 181
davon:				
– Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	9	–33	57	–54
4. Sonstige Erträge	113	89	302	292
Summe Erträge (2. bis 4.)	6 536	5 636	12 725	13 723
5. Leistungen an Kunden (netto)	4 739	4 027	7 858	8 684
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	1 206	1 328	2 970	3 188
7. Sonstige Aufwendungen	159	182	426	572
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	6 104	5 537	11 254	12 444
<b>8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>	<b>432</b>	<b>99</b>	<b>1 471</b>	<b>1 279</b>
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	1	1	70	81
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	431	98	1 401	1 198
11. Steuern	97	155	343	704
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	–	–	5	2
<b>13. Jahresüberschuss</b>	<b>334</b>	<b>–57</b>	<b>1 053</b>	<b>492</b>

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
Q1-3 2004	Q1-3 2003 (angepasst)*	Q1-3 2004	Q1-3 2003 (angepasst)*	Q1-3 2004	Q1-3 2003 (angepasst)*	Q1-3 2004	Q1-3 2003 (angepasst)*	Q1-3 2004	Q1-3 2003 (angepasst)*
Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
8 794	8 937	4 171	4 102	–	–	–1 511	–1 461	28 932	30 658
2	7	18	5	–	–	–1 511	–1 461	–	–
8 792	8 930	4 153	4 097	–	–	–	–	28 932	30 658
7 876	8 029	2 954	2 760	–	–	–	–	27 216	27 726
3 004	2 197	298	21	37	28	–69	–299	5 730	3 988
60	–81	–	–17	5	10	–	–	131	–175
502	497	558	563	171	170	–800	–721	846	890
11 382	10 723	3 810	3 344	208	198	–869	–1 020	33 792	32 604
9 439	8 587	1 780	1 735	–	–	–	–28	23 816	23 005
1 141	1 185	991	976	–	–	–6	6	6 302	6 683
556	914	757	756	159	166	–840	–946	1 217	1 644
11 136	10 686	3 528	3 467	159	166	–846	–968	31 335	31 332
246	37	282	–123	49	32	–23	–52	2 457	1 272
62	74	39	83	–	1	–	–	172	240
184	–37	243	–206	49	31	–23	–52	2 285	1 032
117	628	127	56	20	–2	3	–	707	1 541
22	–16	26	–4	2	–2	–4	–2	51	–22
45	–649	90	–258	27	35	–22	–50	1 527	–487

## Segmentberichterstattung

GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG 1.7.-30.9.2004	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	Q3 2004 Mio. €	Q3 2003 (angepasst)* Mio. €	Q3 2004 Mio. €	Q3 2003 (angepasst)* Mio. €
1. Gebuchte Bruttobeiträge	1 832	1 787	3 715	4 374
davon:				
– aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	226	211	153	158
– aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	1 606	1 576	3 562	4 216
2. Verdiente Beiträge (netto)	1 785	1 664	3 576	3 882
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	297	283	458	344
davon:				
– Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	–1	2	11	–
4. Sonstige Erträge	61	49	138	133
Summe Erträge (2. bis 4.)	2 143	1 996	4 172	4 359
5. Leistungen an Kunden (netto)	1 532	1 451	2 826	2 853
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	396	584	995	994
7. Sonstige Aufwendungen	71	53	182	167
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	1 999	2 088	4 003	4 014
<b>8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>	<b>144</b>	<b>–92</b>	<b>169</b>	<b>345</b>
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	1	–	24	27
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	143	–92	145	318
11. Steuern	2	17	–8	90
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	–	–	–	1
<b>13. Jahresüberschuss</b>	<b>141</b>	<b>–109</b>	<b>153</b>	<b>227</b>

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
Q3 2004	Q3 2003 (angepasst)*	Q3 2004	Q3 2003 (angepasst)*	Q3 2004	Q3 2003 (angepasst)*	Q3 2004	Q3 2003 (angepasst)*	Q3 2004	Q3 2003 (angepasst)*
Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
2 929	2 958	1 166	1 155	–	–	–386	–376	9 256	9 898
–	3	7	4	–	–	–386	–376	–	–
2 929	2 955	1 159	1 151	–	–	–	–	9 256	9 898
2 673	2 698	1 021	961	–	–	–	–	9 055	9 205
827	1 498	90	68	10	7	–15	–218	1 667	1 982
18	–16	–3	–	–1	1	–	–	24	–13
125	150	143	241	54	55	–258	–237	263	391
3 625	4 346	1 254	1 270	64	62	–273	–455	10 985	11 578
3 052	3 625	598	597	–	–	–	–10	8 008	8 516
380	365	330	332	–	–	–4	3	2 097	2 278
153	386	202	301	51	59	–269	–435	390	531
3 585	4 376	1 130	1 230	51	59	–273	–442	10 495	11 325
40	–30	124	40	13	3	–	–13	490	253
19	24	7	26	–	1	–	–	51	78
21	–54	117	14	13	2	–	–13	439	175
10	–9	42	32	6	–7	1	–	53	123
10	6	12	4	–	–	–1	–1	21	10
1	–51	63	–22	7	9	–	–12	365	42

## Segmentberichterstattung

KAPITALANLAGEN*	Rückversicherer		Erstversicherer		Assetmanagement		Gesamt	
	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.9.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €
Europa	43 698	43 188	104 551	100 764	515	395	148 764	144 347
Nordamerika	22 384	21 609	1 670	1 593	45	49	24 099	23 251
Asien und Australasien	2 424	2 560	526	476	5	21	2 955	3 057
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	555	507	115	88	–	–	670	595
Lateinamerika	573	462	143	161	8	8	724	631
Gesamt	69 634	68 326	107 005	103 082	573	473	177 212	171 881

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

GEBUCHTE BRUTTOBEITRÄGE* 1.1.–30.9.2004	Rückversicherer		Erstversicherer		Gesamt	
	Q1–3 2004 Mio. €	Q1–3 2003 Mio. €	Q1–3 2004 Mio. €	Q1–3 2003 Mio. €	Q1–3 2004 Mio. €	Q1–3 2003 Mio. €
Europa	8 515	9 970	12 751	12 769	21 266	22 739
Nordamerika	5 488	5 614	65	92	5 553	5 706
Asien und Australasien	1 126	1 123	56	69	1 182	1 192
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	494	514	69	89	563	603
Lateinamerika	364	410	4	8	368	418
Gesamt	15 987	17 631	12 945	13 027	28 932	30 658

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.

GEBUCHTE BRUTTOBEITRÄGE* 1.7.–30.9.2004	Rückversicherer		Erstversicherer		Gesamt	
	Q3 2004 Mio. €	Q3 2003 Mio. €	Q3 2004 Mio. €	Q3 2003 Mio. €	Q3 2004 Mio. €	Q3 2003 Mio. €
Europa	2 550	3 204	4 069	4 032	6 619	7 236
Nordamerika	1 955	1 879	2	26	1 957	1 905
Asien und Australasien	399	399	2	20	401	419
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	140	161	15	28	155	189
Lateinamerika	124	149	–	–	124	149
Gesamt	5 168	5 792	4 088	4 106	9 256	9 898

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.



## Erläuterungen

### Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Den vorliegenden Quartalsbericht zum 30. September 2004 haben wir in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards erstellt.

Die Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsgrundsätze entsprechen denen, die wir im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2003 angewendet haben.

Aufgrund der Erstanwendung des neuen Rechnungslegungsstandards für Finanzinstrumente IAS 39 (rev. 2003) im Jahr 2003 wurden die Zahlen der Vorjahresquartale angepasst.

### Änderungen im Konsolidierungskreis

In den ersten neun Monaten 2004 ergaben sich keine nennenswerten Änderungen im Konsolidierungskreis.

### Währungsumrechnung

Die Berichtswährung der Münchener Rück ist der Euro (€). Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen stellen sich wie folgt dar (1 € entspricht dem jeweiligen Wert):

	Bilanz			Erfolgsrechnung				
	30.9.2004	31.12.2003	Q3 2004	Q2 2004	Q1 2004	Q3 2003	Q2 2003	Q1 2003
Australischer Dollar	1,71465	1,67410	1,72222	1,68814	1,63427	1,70970	1,77451	1,81064
Kanadischer Dollar	1,57180	1,62995	1,59919	1,63748	1,64815	1,55413	1,58798	1,62165
Pfund Sterling	0,68640	0,70460	0,67228	0,66688	0,68042	0,69926	0,70174	0,66948
Rand	8,04195	8,41950	7,79333	7,93235	8,46186	8,34545	8,78376	8,95188
Schweizer Franken	1,55085	1,56000	1,53623	1,53775	1,56825	1,54494	1,51717	1,46582
US-Dollar	1,24200	1,26135	1,22233	1,20494	1,25018	1,12636	1,13609	1,07310
Yen	136,8870	135,1790	134,3640	132,1350	134,0120	132,2500	134,6170	127,6270

### Immaterielle Vermögensgegenstände

Alle Angaben in Mio. €	30.9.2004	31.12.2003
I. Geschäfts- oder Firmenwert	3 427	3 568
II. Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	1 368	1 372
davon:		
– Software	464	459
– Entgeltlich erworbene Versicherungsbestände	837	831
– Übrige	67	82
<b>Gesamt</b>	<b>4 795</b>	<b>4 940</b>

## Sonstige Wertpapiere – jederzeit veräußerbar

Alle Angaben in Mio. €	Bilanzwerte		Nichtrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	30.9.2004	31.12.2003	30.9.2004	31.12.2003	30.9.2004	31.12.2003
Festverzinsliche Wertpapiere	100 252	98 833	2 653	1 960	97 599	96 873
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere						
– Aktien	19 703	20 569	3 444	4 627	16 259	15 942
– Investmentfonds	1 739	1 987	156	106	1 583	1 881
– Sonstige	1 015	978	168	196	847	782
	22 457	23 534	3 768	4 929	18 689	18 605
<b>Gesamt</b>	<b>122 709</b>	<b>122 367</b>	<b>6 421</b>	<b>6 889</b>	<b>116 288</b>	<b>115 478</b>

## Eigenkapitalentwicklung

Alle Angaben in Mio. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen		Übrige Rücklagen			Konzern-gewinn	Eigenkapital
			Gewinnrücklagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungsumrechnung	Bewertungsergebnis aus Cash-Flow-Hedges		
Stand 31.12.2002 (angepasst)*	457	2 990	9 046	-93	1 260	-	-	288	13 948
Umgliederung Währungsrücklage	-	-	-337	-	-	337	-	-	-
Währungsumrechnung	-	-	-	-	-	-582	-	-	-582
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	65	-	-	-	-	-65	-
Veränderung aus der Equitybewertung	-	-	-667	-	-197	-	-	-	-864
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Sonstigen Wertpapieren	-	-	-	-	3 039	-	-	-	3 039
Konzernüberschuss	-	-	-	-	-	-	-	-451	-451
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	-	-223	-223
Erwerb eigener Aktien	-	-	-	-14	-	-	-	-	-14
Sonstige Veränderungen	-	-	67	-	-22	-	-	-	45
<b>Anpassungen*</b>									
– Assoziierte Unternehmen	-	-	-	-	101	-	-	-101	-
– Nichtfestverzinsliche Wertpapiere	-	-	-	-	-65	-	-	65	-
Stand 30.9.2003 (angepasst)*	457	2 990	8 174	-107	4 116	-245	-	-487	14 898
Stand 31.12.2003	588	6 800	7 930	-107	4 511	-399	10	-434	18 899
Währungsumrechnung	-	-	-	-	-	62	-	-	62
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	-720	-	-	-	-	720	-
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-	8	-	-3	7	-	-	12
Veränderung aus der Equitybewertung	-	-	-1	-	116	-	-	-	115
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Sonstigen Wertpapieren	-	-	-	-	-906	-	-	-	-906
Konzernüberschuss	-	-	-	-	-	-	-	1 527	1 527
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	-	-286	-286
Erwerb eigener Aktien	-	-	-	-46	-	-	-	-	-46
Sonstige Veränderungen	-	-	125	-	-	-	-	-	125
Stand 30.9.2004	588	6 800	7 342	-153	3 718	-330	10	1 527	19 502

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

### Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital

Im Wesentlichen handelt es sich um Anteile konzernfremder Gesellschafter am Eigenkapital der ERGO Versicherungsgruppe.

Alle Angaben in Mio. €	30.9.2004	31.12.2003
Unrealisierte Gewinne und Verluste	72	62
Konzerngewinn	51	-34
Übriges Eigenkapital	397	455
<b>Gesamt</b>	<b>520</b>	<b>483</b>

### Nachrangige Verbindlichkeiten

Alle Angaben in Mio. €	30.9.2004	31.12.2003
Munich Re Finance B.V., Amsterdam 6,75 %, 3 000 Millionen €, Anleihe 2003/2023 Rating S&P: A-	2 974	2 969
Munich Re Finance B.V., Amsterdam 7,625 %, 300 Millionen €, Anleihe 2003/2028 Rating S&P: A-	431	421
<b>Gesamt</b>	<b>3 405</b>	<b>3 390</b>

### Anleihen

Alle Angaben in Mio. €	30.9.2004	31.12.2003
American Re Corporation, Princeton 7,45 %, 500 Millionen us\$, Anleihe 1996/2026 Rating S&P: BBB	401	396
ERGO International AG, Düsseldorf 2,25 %, 345 Millionen €, Umtauschanleihe in E.ON AG 2001/2006 0,75 %, 345 Millionen €, Umtauschanleihe in Aventis AG 2001/2006 Rating S&P: A-	647	647
Münchener Rück AG, München 1,0 %, 1 150 Millionen €, Umtauschanleihe in Allianz AG 2000/2005 Rating S&P: A+	1 208	1 166
<b>Gesamt</b>	<b>2 256</b>	<b>2 209</b>

### Ergebnis aus Kapitalanlagen

Alle Angaben in Mio. €	Q1-3 2004	Q1-3 2003 (angepasst)*	Q3 2004	Q3 2003 (angepasst)*
Ergebnis:				
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	-14	393	-311	117
Anteile an verbundenen Unternehmen	-27	11	1	6
Anteile an assoziierten Unternehmen	131	-175	24	-13
Hypothekendarlehen und übrige Darlehen	749	664	287	236
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	27	32	8	10
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
– Festverzinslich	3 629	4 637	1 307	1 658
– Nichtfestverzinslich	1 326	-1 629	281	-163
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände				
– Festverzinslich	60	68	56	33
– Nichtfestverzinslich	-53	-19	40	97
Sonstige Kapitalanlagen	273	382	101	130
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	371	376	127	129
<b>Gesamt</b>	<b>5 730</b>	<b>3 988</b>	<b>1 667</b>	<b>1 982</b>

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

1.1.–30.9.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q1–3	Q1–3	Q1–3	Q1–3
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Alle Angaben in Mio. €* (angepasst)**												
Erträge aus Kapitalanlagen												
Laufende Erträge	855	971	1 251	1 040	3 348	3 391	272	238	32	16	5 758	5 656
Erträge aus Zuschreibungen	12	46	67	222	137	81	7	5	–	–	223	354
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	133	104	710	592	1 166	1 817	152	58	7	4	2 168	2 575
Sonstige Erträge	12	–	–	–	34	28	–	–	–	–	46	28
	1 012	1 121	2 028	1 854	4 685	5 317	431	301	39	20	8 195	8 613
Aufwendungen für Kapitalanlagen												
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	50	79	323	356	577	1 085	60	91	–	–	1 010	1 611
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	43	65	182	329	488	1 717	72	158	–	1	785	2 270
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	44	56	153	252	443	402	23	29	7	5	670	744
	137	200	658	937	1 508	3 204	155	278	7	6	2 465	4 625
<b>Gesamt</b>	<b>875</b>	<b>921</b>	<b>1 370</b>	<b>917</b>	<b>3 177</b>	<b>2 113</b>	<b>276</b>	<b>23</b>	<b>32</b>	<b>14</b>	<b>5 730</b>	<b>3 988</b>

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

\*\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

1.7.–30.9.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q3	Q3	Q3	Q3
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Alle Angaben in Mio. €* (angepasst)**												
Erträge aus Kapitalanlagen												
Laufende Erträge	217	332	500	321	1 085	1 073	77	73	10	4	1 889	1 803
Erträge aus Zuschreibungen	4	–	37	–	73	–	2	–	–	–	116	–
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	25	22	272	119	425	624	71	11	1	–	794	776
Sonstige Erträge	12	–	–	–	–	10	–	–	–	–	12	10
	258	354	809	440	1 583	1 707	150	84	11	4	2 811	2 589
Aufwendungen für Kapitalanlagen												
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	30	15	202	38	415	106	26	7	–	–	673	166
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	–	11	49	74	135	136	29	4	–	–	213	225
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	–	19	48	71	200	123	10	2	–	1	258	216
	30	45	299	183	750	365	65	13	–	1	1 144	607
<b>Gesamt</b>	<b>228</b>	<b>309</b>	<b>510</b>	<b>257</b>	<b>833</b>	<b>1 342</b>	<b>85</b>	<b>71</b>	<b>11</b>	<b>3</b>	<b>1 667</b>	<b>1 982</b>

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

\*\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

## Leistungen an Kunden (netto)

1.1.–30.9.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall			
	Q1–3 2004	Q1–3 2003	Q1–3 2004	Q1–3 2003	Q1–3 2004	Q1–3 2003	Q1–3 2004	Q1–3 2003		
Alle Angaben in Mio. €* (angepasst)**										
Brutto	4 012	3 716	7 794	8 875	10 466	9 428	2 239	2 295	24 511	24 314
Anteil der Rückversicherer	153	304	322	426	144	256	76	323	695	1 309
Netto	3 859	3 412	7 472	8 449	10 322	9 172	2 163	1 972	23 816	23 005

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

\*\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

1.7.–30.9.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall			
	Q3 2004	Q3 2003	Q3 2004	Q3 2003	Q3 2004	Q3 2003	Q3 2004	Q3 2003		
Alle Angaben in Mio. €* (angepasst)**										
Brutto	1 319	1 411	2 789	2 758	3 331	3 856	725	767	8 164	8 792
Anteil der Rückversicherer	48	98	83	136	19	96	6	-54	156	276
Netto	1 271	1 313	2 706	2 622	3 312	3 760	719	821	8 008	8 516

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

\*\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

## Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)

1.1.–30.9.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall			
	Q1–3 2004	Q1–3 2003	Q1–3 2004	Q1–3 2003	Q1–3 2004	Q1–3 2003	Q1–3 2004	Q1–3 2003		
Alle Angaben in Mio. €* (angepasst)**										
Brutto	1 240	1 272	2 891	3 245	1 303	1 577	1 240	1 372	6 674	7 466
Anteil der Rückversicherer	138	118	146	223	51	200	37	242	372	783
Netto	1 102	1 154	2 745	3 022	1 252	1 377	1 203	1 130	6 302	6 683

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

1.7.–30.9.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall			
	Q3 2004	Q3 2003	Q3 2004	Q3 2003	Q3 2004	Q3 2003	Q3 2004	Q3 2003		
Alle Angaben in Mio. €* (angepasst)**										
Brutto	401	522	973	1 025	429	550	420	463	2 223	2 560
Anteil der Rückversicherer	11	28	53	84	43	93	19	77	126	282
Netto	390	494	920	941	386	457	401	386	2 097	2 278

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

### Mitarbeiterzahl

Der Konzern beschäftigte zum 30. September 2004 in Deutschland 29 804 (30 223) Mitarbeiter und im Ausland 11 087 (11 208).

	30.9.2004	31.12.2003
Rückversicherungsunternehmen	6 560	6 445
Erstversicherungsunternehmen	33 687	34 360
Assetmanagement	644	626
<b>Gesamt</b>	<b>40 891</b>	41 431

### Eventualschulden, sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die finanziellen Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage des Konzerns von Bedeutung sind, haben sich im Vergleich zum 31. Dezember 2003 nicht wesentlich verändert. Haftungsverhältnisse zugunsten von Organmitgliedern sind wir nicht eingegangen.

### Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wird ermittelt, indem man den Konzernüberschuss durch die gewichtete Anzahl der Aktien dividiert.

		Q1-3 2004	Q1-3 2003 (angepasst)*	Q3 2004	Q3 2003 (angepasst)*
Konzernüberschuss	Mio. €	1 527	-487	365	42
Gewichteter Durchschnitt der Aktien		228 802 101	187 492 908**	228 586 159	187 483 955**
<b>Ergebnis je Aktie</b>	€	<b>6,68</b>	-2,60**	<b>1,60</b>	0,22**

\* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 39 (rev. 2003).

\*\* Nach Berücksichtigung der Kapitalerhöhung im November 2003.

## Nächste Termine

Bilanz-Aufsichtsratssitzung	14. März 2005
Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2004	15. März 2005
Presse- und Analystenkonferenz	15. März 2005
Hauptversammlung	28. April 2005
Zwischenbericht zum 31. März 2005	9. Mai 2005
Zwischenbericht zum 30. Juni 2005	4. August 2005
Zwischenbericht zum 30. September 2005	7. November 2005

Dieser Quartalsbericht ist auch in einer englischen Fassung erhältlich. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zur Münchener Rück und zu ihrer Aktie im Internet (<http://www.munichre.com>).

### Service für Anleger und Analysten

Wenn Sie allgemeine Fragen zur Aktie der Münchener Rück haben, nutzen Sie bitte unsere Aktionärshotline:

Telefon: (018 02) 22 62 10

E-Mail: [shareholder@munichre.com](mailto:shareholder@munichre.com)

Als institutioneller Investor oder Analyst wenden Sie sich bitte an unser Investor-Relations-Team:

Telefon: +49 (0) 89/38 91-39 01

Telefax: +49 (0) 89/38 91-98 88

E-Mail: [investorrelations@munichre.com](mailto:investorrelations@munichre.com)

### Service für Medien

Journalisten informiert unser Zentralbereich Presse:

Telefon: +49 (0) 89/38 91-25 04

Telefax: +49 (0) 89/38 91-35 99

E-Mail: [presse@munichre.com](mailto:presse@munichre.com)

© November 2004

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Königinstraße 107

80802 München

Tel.: +49 (0) 89/38 91 - 0

Fax: +49 (0) 89/39 90 56

<http://www.munichre.com>

### Verantwortlich für den Inhalt

Rechnungswesen/Konzern

### Druck

Druckerei Fritz Kriechbaumer, Wettersteinstraße 12, 82024 Taufkirchen/München

© 2004

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft  
Königinstraße 107  
80802 München

Bestellnummer 302-04245