

2/2008

Quartalsbericht der Münchener-Rück-Gruppe



Münchener Rück
Munich Re Group

Aufsichtsrat

Dr. Hans-Jürgen Schinzler
(Vorsitzender)

Vorstand

Dr. Nikolaus von Bomhard
(Vorsitzender)
Dr. Ludger Arnoldussen
Dr. Thomas Blunck
Georg Daschner
Dr. Torsten Jeworrek
Dr. Peter Röder
Dr. Jörg Schneider
Dr. Wolfgang Strassl

Wichtige Kennzahlen (IFRS)

Münchener-Rück-Gruppe

		Q1-2 2008	Q1-2 2007	Veränderung in %	Q2 2008	Q2 2007	Veränderung in %
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	18.857	18.928	-0,4	9.013	8.908	1,2
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	3.263	5.646	-42,2	1.576	2.485	-36,6
Operatives Ergebnis	Mio. €	2.174	2.848	-23,7	1.023	1.535	-33,4
Ertragsteuern	Mio. €	587	567	3,5	307	298	3,0
Konzernergebnis	Mio. €	1.406	2.132	-34,1	621	1.158	-46,4
davon auf Minderheitsanteile entfallend	Mio. €	32	34	-5,9	22	18	22,2
Ergebnis je Aktie	€	6,73	9,54	-29,5	2,94	5,22	-43,7

Schaden-Kosten-Quote

Rückversicherung Schaden/Unfall	%	99,6	98,4		95,4	94,9	
Erstversicherung Schaden/Unfall	%	91,0	93,3		92,9	85,1	

		30.6.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Kapitalanlagen	Mio. €	166.243	176.154	-5,6
Eigenkapital	Mio. €	21.472	25.458	-15,7
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mio. €	150.597	152.436	-1,2
Mitarbeiter		42.617	38.634	10,3
Kurs je Aktie	€	111,26	132,94	-16,3
Börsenwert der Münchener Rück	Mrd. €	23,0	29,0	-20,7

An unsere Aktionäre	2
Zwischenlagebericht	4
Wichtige Einflussfaktoren	4
Geschäftsverlauf von 1. Januar bis 30. Juni 2008	
– Rückversicherung	6
– Erstversicherung	10
– Assetmanagement	13
Ausblick	19
Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2008	24
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	53
Bescheinigung über die prüferische Durchsicht	54
Nächste Termine	

An unsere Aktionäre



Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Münchener-Rück-Gruppe hat sich gegenüber dem Kapitalmarkt – und damit Ihnen gegenüber – verpflichtet, ihre Profitabilität und somit ihren Unternehmenswert nachhaltig zu steigern.

Nachhaltige Profitabilitätssteigerung ist nicht gleichbedeutend mit fortgesetztem Gewinnwachstum Jahr für Jahr, Quartal für Quartal. In den zurückliegenden Geschäftsjahren haben – neben anderen Sondereffekten – hervorragende Kapitalanlageergebnisse unser gleichfalls hochprofitables operatives Geschäft unterstützt und es uns erlaubt, vier Rekordergebnisse in Folge vorzulegen. Für das erste Halbjahr 2008 liegt unser Gewinn mit 1.406 Millionen € jedoch um 34,1 % deutlich unter dem Vergleichswert des Vorjahrs und wir werden die Gewinnspanne von 3,0 bis 3,4 Milliarden €, die wir ursprünglich für das gesamte Geschäftsjahr anvisierten, voraussichtlich nicht mehr erreichen können.

Die Ursache für unseren Gewinnrückgang ist eindeutig: Die Finanzkrise, die von der Entwicklung des US-Häusermarkts ausging, hat nicht nur zu drastischen Verwerfungen auf den Kreditmärkten geführt, sondern weltweit auch die Aktienkurse merklich absinken lassen. Unser integriertes Risikomanagement, das wir in den vergangenen Jahren aufgebaut und stetig verfeinert haben, sowie unsere generell vorsichtige Anlagepolitik haben uns vor Belastungen aus der Subprime-Krise in Größenordnungen, wie sie andere Finanzdienstleister zu verkraften hatten, bewahrt. Zudem hatten wir in den letzten Jahren unsere Aktienbestände beträchtlich verkleinert und ihren Wert zum Teil mit derivativen Finanzinstrumenten abgesichert. Als einer der bedeutendsten Investoren der Branche mit Kapitalanlagen von 166 Milliarden € können und dürfen wir uns von den Aktienmärkten allerdings auch nicht komplett abkoppeln. So mussten wir im zweiten Quartal erhebliche Abschreibungen auf unser Aktienportfolio vornehmen; gleichzeitig blieb das Veräußerungsergebnis spürbar hinter dem des Vorjahres zurück.

Trotz dieses Abschreibungsbedarfs ist unsere Kapitalausstattung grundsolide und es könnten sich aus dieser Situation sogar Geschäftschancen ergeben. Die Nachfrage nach Rückversicherungsschutz sollte dadurch angeregt werden, dass zahlreiche unserer Kunden mit einer geschwächten Kapitalausstattung umgehen müssen und auch auf der Anbieterseite dürfte die Kapazität wegen der marktweiten Investmentverluste gesunken sein. In einem solchen Umfeld sind wir mit unserer neuen, auf weiter verbesserte Kundenorientierung und intensivierten Kundenbeziehungen ausgerichteten Struktur bestens positioniert.

Wichtige Kernelemente unserer Strategie in der Rückversicherung sind aktives Zyklusmanagement und die innovative Entwicklung unseres operativen Geschäfts. Diese Strategie verfolgen wir hartnäckig und mit größtem Nachdruck. So haben wir auch in der vergangenen „kleinen Vertragserneuerung“ zum 1. Juli – sie betrifft etwa 10 % unseres gesamten Vertragsportfolios, vorwiegend in den USA, in Lateinamerika und Australien – unser Zyklusmanagement konsequent umgesetzt. Alles in allem hielt der zuletzt beobachtete Druck auf Preise und Bedingungen weiter an. In Australien hingegen gab es Anzeichen einer Erholung; solche Opportunitäten haben wir – wo immer möglich – genutzt. Zudem konnten wir bei einigen Rückversicherungsprogrammen Konditionen vereinbaren, die sich von denen anderer beteiligter Rückversicherer unterscheiden und unseren besonderen Beitrag zur Wertschöpfung des jeweiligen Kunden honorieren. Per saldo haben wir jedoch knapp 9 % des zu erneuernden Beitragsvolumens aufgegeben. Auch bei der

Erneuerung zum 1. Januar 2009 wird keiner unserer Mitarbeiter Umsatzziele haben. Wir steuern unser Geschäft ausschließlich über Rentabilität und Ergebnisbeitrag und so stand und steht unsere Zielgröße eines RoRaC von 15 % über den Zyklus nicht infrage.

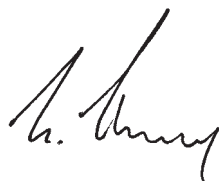
Mit der Entwicklung und Umsetzung neuer Geschäftsmodelle und -initiativen aus Changing Gear, unserem Programm für profitables Wachstum, kommen wir weiter gut voran: Wir managen dabei ein Portfolio sehr unterschiedlicher Projekte, die regelmäßig überprüft und gegebenenfalls neu priorisiert werden. Die Planungen sind vielversprechend, einige Projekte liegen über Plan. So macht die Integration der Midland in den USA sehr erfreuliche Fortschritte. Dass wir den in Aussicht gestellten zusätzlichen Ergebnisbeitrag von 250 Millionen € im Jahr 2010 aus diesen Changing-Gear-Initiativen schaffen, ist somit in Reichweite.

Bei der ERGO, in der unsere Erstversicherungsaktivitäten gebündelt sind, haben wir ein ambitioniertes Programm auf den Weg gebracht, die Wettbewerbsfähigkeit zu steigern. Mithilfe eines kontinuierlichen Verbesserungsprozesses sollen die Kostenquoten gesenkt und dennoch die Qualität der Kundenbetreuung erhöht werden. Auch die Produktlandschaft wird weiterentwickelt, etwa mit einem neuen Mobilitätskonzept. Indem wir ein „Centre of Competence Travel“ auf- und bestehende Assistance-Plattformen ausbauen, wollen wir die weltweit stetig wachsende Zahl von Geschäfts- und Urlaubsreisenden noch bedarfsgerechter bedienen. In diesem Zusammenhang erwarte ich auch Synergien aus der geplanten Übernahme der Europäischen Reiseversicherung und der Mercur Assistance durch die ERGO. Beide Unternehmen gehören bisher unmittelbar der Konzernmuttergesellschaft und werden ihr Wachstum im ERGO-Verbund beschleunigen.

Verehrte Aktionäre, unsere Ergebnisprognosen waren stets konservativ, erkennbar nicht zuletzt daran, dass wir die eigenen Gewinnerwartungen in der Vergangenheit wiederholt übertroffen haben. Unsere Prognosen standen allerdings auch immer unter dem Vorbehalt einer normalen Entwicklung auf den Kapitalmärkten. So war es nur konsequent und im Sinne einer transparenten Finanzberichterstattung unerlässlich, dass wir unser Ergebnisziel für das laufende Geschäftsjahr zurückgenommen haben. An unseren ambitionierten mittelfristigen Rentabilitätszielen halten wir aber uneingeschränkt fest: Bis 2010 wollen wir den Gewinn pro Aktie – bereinigt um mögliche Sondererträge – auf mindestens 18 € steigern und setzen auch das laufende Aktienrückkaufprogramm mit einem Umfang von 1 Milliarde € bis zur nächsten Hauptversammlung fort.

Mit besten Grüßen

Ihr



Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück

Zwischenlagebericht

Wichtige Einflussfaktoren

- Hoher Ölpreis beschleunigt die Inflation weltweit
- Schwaches Wachstum in den USA und Euroland
- Finanzmarktkrise beeinträchtigt weiter globale Konjunkturperspektive

Der anhaltend steigende Ölpreis sowie hohe Rohstoff- und Lebensmittelpreise trieben die Inflationsraten im Berichtszeitraum weltweit nach oben. Während sich die Wachstumsdynamik nun auch in Europa – wie zuvor bereits in den USA – deutlich abgeschwächt hat, expandierten die Volkswirtschaften der Schwellenländer weiter robust.

Die US-Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal 2008 gegenüber dem Vorquartal einer ersten Schätzung zufolge nur moderat mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von real 1,9 % nach einem niedrigen Wachstum in den ersten drei Monaten des Jahres. Dabei belasteten die Schwäche auf dem Wohnimmobilienmarkt und die Finanzmarktkrise weiterhin die Konjunktur. Unterstützend wirkten geld- und fiskalpolitische Impulse sowie der Exportsektor, der weiter von einem niedrigen Dollar profitierte.

Nach einem überraschend starken Wachstum im ersten Quartal (besonders in Deutschland) signalisierten die Frühindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes des produzierenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors in Euroland für den Berichtszeitraum eine merkliche konjunkturelle Abkühlung. Zwar präsentierte sich der Arbeitsmarkt robust, das Konsumentenvertrauen ging allerdings spürbar zurück. Die Inflationsrate in der Eurozone nahm von 3,3 im April auf 4,0 % im Juni zu. Vor einem Jahr lag sie noch bei 1,9 %.

In Japan trübte sich das Konjunkturklima im Berichtszeitraum ein, nachdem die Wirtschaft im ersten Quartal noch unerwartet stark gewachsen war. Im Gegensatz dazu gingen von China – mit einem Wachstum von real 10,1 % im Vorjahresvergleich – immer noch kräftige Impulse für die Weltwirtschaft aus. Auch in den übrigen aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens, Osteuropas sowie Lateinamerikas war die Konjunkturdynamik weiter stabil. Steigende Energie- und Lebensmittelpreise führten jedoch auch in den Schwellenländern dazu, dass die Inflationsraten rapide anzogen.

Der Ölpreis erhöhte sich weiter rasant und schnellte im Verlauf des zweiten Quartals von 100 US\$ pro Barrel (für die Sorte Brent) auf knapp 140 US\$. Der Euro erreichte im Berichtszeitraum ebenfalls einen Rekordstand von 1,60 US\$ und lag zum Quartalsende bei einem Kurs von über 1,58 US\$. Nachdem die US-Notenbank ihren Leitzins im ersten Quartal mehrmals gesenkt hatte, nahm sie ihn Ende April noch einmal von 2,25 auf 2,0 % zurück. Dagegen ließ die Europäische Zentralbank ihren Leitzins im Berichtszeitraum unverändert auf einem vergleichsweise hohen Niveau von 4,0 %; Anfang Juli erhöhte sie sogar auf 4,25 %. In diesem Umfeld, das höhere Inflationserwartungen prägen, stiegen die langfristigen Zinsen in den USA und in Euroland wieder spürbar an. Die Aktienmärkte zeigten sich im Berichtszeitraum uneinheitlich. Während die japanische Börse leicht zulegte, setzte sich auf den europäischen und US-amerikanischen Märkten die zunächst positive Entwicklung nicht fort. Am Ende des zweiten Quartals notierten sie auf teilweise deutlich niedrigerem Niveau. Die Kursverluste setzten sich im Juli wegen wachsender Sorgen mit Blick auf die Kreditkrise zunächst fort.

Für das restliche Jahr gehen wir davon aus, dass die Dynamik der Weltwirtschaft bei nach wie vor hohen Unsicherheiten weiter nachlässt. In den USA scheint im zweiten Halbjahr eine moderate Rückkehr konjunktureller Impulse möglich, in Deutschland und der Eurozone dürfte das Wachstum schwächer ausfallen als im ersten Halbjahr.

Besondere Unwägbarkeiten für den wirtschaftlichen Ausblick ergeben sich aus der Gefahr, dass Ölpreis und Inflation weiter steigen. Darüber hinaus könnte die Finanzmarktkrise noch schwerer verlaufen oder länger anhalten als derzeit erwartet.

Auf die Erst- und Rückversicherungsmärkte wirkte sich die Finanzmarktkrise im Berichtszeitraum relativ moderat aus. So beeinflusste sie die Erneuerung in der Rückversicherung zum 1. April kaum. Lässt die Konjunkturdynamik im weiteren Jahresverlauf wie erwartet nach, hätte dies jedoch auch Auswirkungen auf die Nachfrage nach Risikoschutz in der Erst- und Rückversicherung. Dabei sollten niedrigere Erwartungen der Versicherungsunternehmen an die Rendite aus ihren Kapitalanlagen tendenziell das Prämienniveau stabilisieren. Der Nachfrage nach Rückversicherung mit hoher finanzieller Bonität könnte zugute kommen, dass die Kapitalausstattung vieler Erstversicherer durch die Finanzmarktkrise beeinträchtigt wird. Die zunehmende Inflation wirkt sich auch auf die Versicherungswirtschaft aus. Durch die allgemeine Verbraucherpreis-Inflation ergeben sich in der Regel Verteuerungen auch bei den Personen- und Sachschäden. Bei Personenschäden und bei der Krankenversicherung sind darüber hinaus Sonderentwicklungen durch den Anstieg der Gesundheitskosten zu verzeichnen. Der aktuellen und erwarteten Inflation tragen wir im Rahmen der Prämienkalkulation und bei der Bemessung von Schadenrückstellungen Rechnung. Zudem investiert die Münchener-Rück-Gruppe bei ihrer Kapitalanlage zurzeit verstärkt in Anleihen, bei denen der Zinssatz zu einem großen Teil von der Höhe der Inflation abhängt (siehe dazu mehr im Teil Assetmanagement auf S. 16).

Geschäftsverlauf von 1. Januar bis 30. Juni 2008

Rückversicherung

- Befriedigende Vertragserneuerungen zum 1. April 2008 trotz zunehmenden Wettbewerbsdrucks
- Schaden-Kosten-Quote im zweiten Quartal von 95,4 %, im ersten Halbjahr von 99,6 %
- Kapitalanlageergebnis ohne ERGO-Dividende von Marktturbulenzen beeinflusst auf 1,8 Milliarden € gesunken
- Kauf von Midland und Sterling erfolgreich abgeschlossen
- Ergebnis von 2.018 Millionen € im ersten Halbjahr

Wichtige Kennzahlen der Rückversicherung		Q1–2 2008	Q1–2 2007	Q2 2008	Q2 2007
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	10,7	11,0	5,2	5,2
Schadenquote Schaden/Unfall	%	71,3	69,9	67,7	62,9
Kostenquote Schaden/Unfall	%	28,3	28,5	27,7	32,0
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	99,6	98,4	95,4	94,9
davon Naturkatastrophen	%-Punkte	6,6	8,0 ¹	2,5	3,6 ¹
Ergebnis aus Kapitalanlagen ²	Mio. €	2.734	2.648	1.734	1.324
Operatives Ergebnis ²	Mio. €	2.568	2.417	1.706	1.358
Konzernergebnis ³	Mio. €	2.018	1.922	1.432	1.124
davon Minderheitsanteile	Mio. €	–	–	–	–
				30.6.2008	31.12.2007
Kapitalanlagen	Mrd. €			74,3	81,9
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €			53,9	55,5

¹ Angepasst aufgrund von Methodenänderung.
² Inklusive ERGO-Dividende von 947 (114) Millionen €.
³ Inklusive ERGO-Dividende von 931 (112) Millionen €.

Im Segment Rückversicherung der Münchener-Rück-Gruppe bilden wir vor allem die Aktivitäten der Rückversicherungsgesellschaften der Gruppe ab. Dazu gehört neben der Schaden-, Unfall- und Lebensrückversicherung auch die Krankenrückversicherung. Zusammen mit dem ausländischen Krankenerstversicherungsgeschäft, das teilweise in der Erstversicherung verbucht wird, bildet letztere das Geschäftsfeld International Health.

Das **Rückversicherungsgeschäft** verlief im zweiten Quartal 2008 und im gesamten ersten Halbjahr 2008 zufriedenstellend. Von April bis Juni stieg das operative Ergebnis im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 25,6 % auf 1.706 (1.358) Millionen €. Die Verbesserung resultiert aus einer konzerninternen Dividendenzahlung der ERGO an die Münchener Rück im zweiten Quartal von 947 (114) Millionen €. Dieser Ertrag wird im Rahmen der Eliminierung segmentübergreifender, konzerninterner Geschäftsvorfälle wieder aufgelöst und spiegelt sich daher nicht im Konzernergebnis wider. Ohne diesen Sondereffekt ergab sich eine Reduzierung des operativen Ergebnisses im zweiten Quartal von 39,0 % auf 759 (1.244) Millionen €. Für die ersten sechs Monate erreichten wir ein operatives Ergebnis von 2.568 (2.417) Millionen €, bereinigt um die ERGO-Dividende von 1.621 (2.303) Millionen €. Das Konzernergebnis der Rückversicherung legte im zweiten Quartal auf 1.432 (1.124) Millionen € zu, im ersten Halbjahr betrug es 2.018 (1.922) Millionen €. Bereinigt um die ERGO-Dividende hingegen fiel das Konzernergebnis der Rückversicherung im zweiten Quartal auf 501 (1.012) Millionen € und betrug 1.087 (1.810) Millionen € im Halbjahr. Das niedrigere Konzernergebnis der Rückversicherung resultiert im Wesentlichen aus Rückgängen beim Kapitalanlageergebnis, das im Vorjahr bei sehr gut laufenden Kapitalmärkten hohe Veräußerungsgewinne prägten. Grundlage für das dennoch zufriedenstellende Ergebnis ist unser breit diversifiziertes, profitables Basisgeschäft sowie ein ausgewogenes Kapitalanlageportfolio.

Den erfolgreichen **Vertragserneuerungen** in der Schaden- und Unfallrückversicherung zum Jahreswechsel folgten Anfang April Erneuerungen des Vertragsgeschäfts in den USA, Indien, Japan und Korea. Zur Erneuerung stand ein Beitragsvolumen von knapp 950 Millionen €, das entspricht etwa 10 % des Vertragsgeschäfts (d. h. ohne fakultative Rückversicherung) in der Schaden/Unfall-Rückversicherung an. Mit dem Verlauf der Erneuerung sind wir zufrieden. Allerdings entwickelten sich die Preise – differenziert nach den verschiedenen Märkten und Branchen – im Durchschnitt leicht abwärts. Um sicherzustellen, dass wir dennoch risikoadäquate Preise für unser Portefeuille erzielen, ist aktives Zyklusmanagement mittels Portfoliumschichtungen erforderlich. Dank der Neuausrichtung der US-Strategie konnten wir in Nischensegmenten profitabel wachsen. Aufgrund unserer Kapitalbeteiligung am koreanischen Erstversicherer ERGO Daum Direct partizipierten wir zudem auch als Rückversicherer stärker am Kfz-Versicherungsgeschäft in Korea.

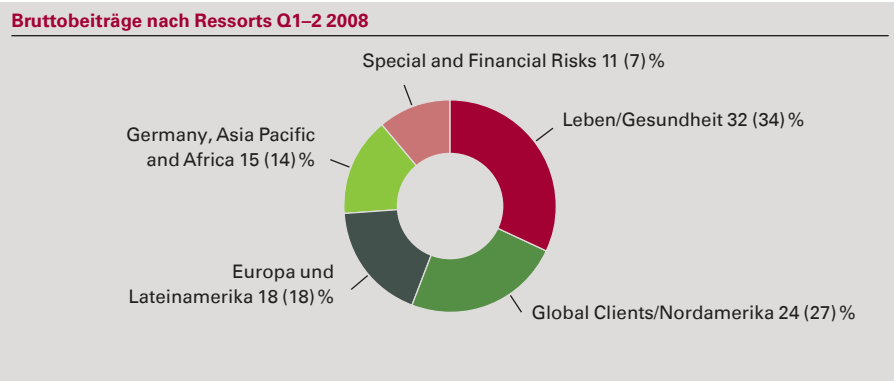
Darüber hinaus eröffnen sich uns durch den zielstrebig internationalen Geschäftsausbau weitere Gewinnperspektiven:

Mit der im April erworbenen **The Roanoke Companies Inc.**, der Holdinggesellschaft der Roanoke Trade Services Inc., einer der großen Underwritingagenturen und Makler für Transportversicherungen in den USA, die im Rahmen ihrer Maklertätigkeit rund 100 Millionen US\$ Beitragsvolumen 2007 platzierte, baut die Münchener Rück ihr Geschäft über Managing General Agencies weiter aus. Geschäft durch ausgewählte Underwritingmanager wie Roanoke zu zeichnen ist eine der zahlreichen profitablen Wachstumsmöglichkeiten, welche die Münchener Rück innerhalb des Programms Changing Gear für mehr Ertragswachstum vorantreibt. Damit festigt die Münchener-Rück-Gruppe zugleich ihre Position in Spezialsegmenten der Transportersterversicherung. Der Kaufpreis für 100 % des Aktienkapitals von Roanoke lag bei rund 34 Millionen €.

Der im April erfolgreich abgeschlossene Kauf von **Sterling Life Insurance Company** („Sterling“), einem führenden Anbieter von Krankenversicherungsleistungen für Senioren in den USA, stärkt unser Geschäftssegment International Health. Die Beitragseinnahmen betragen 2007 insgesamt 798 Millionen US\$. Sterling hat auf dem wachsenden Markt der Medicare-Advantage-Produkte eine starke Position. Diese Produkte sind Krankenversicherungsleistungen innerhalb des staatlichen Medicare-Programms, die private Versicherer anbieten und verwalten. Die Rahmenbedingungen der Märkte für Seniorenprodukte werden auf der Politik-Ebene definiert. Auch 2008 gibt es Änderungen, die bereits in diesem Jahr zum Tragen kommen. Ungeachtet dieser potenziellen politischen Risiken gehören diese Märkte nach Expertenmeinung zu den wachstumsstärksten Segmenten der amerikanischen Gesundheitsbranche. Der Kaufpreis für 100 % des Aktienkapitals von Sterling lag bei rund 229 Millionen €.

Ebenfalls im April wurde der Kauf des spezialisierten US-amerikanischen Erstversicherers **The Midland Company** („Midland“) erfolgreich abgeschlossen. Mit Beitragseinnahmen von 967 Millionen US\$ im Jahr 2007 ist Midland einer der führenden US-Spezialversicherer in Nischensegmenten wie dem Versicherungsschutz für Fertighäuser, Wohnmobile und Motorräder. Der Auf- und Ausbau einer führenden Stellung in solchen Nischensegmenten ist ein wichtiger Aspekt unserer Strategie für die USA in unserem Programm Changing Gear. Der Kauf von Midland ist ein Teil dieser Strategie, um auf dem wichtigen Versicherungsmarkt USA profitabel zu wachsen. Die Integration von Midland als unsere Wachstumsplattform für spezialisierte Erstversicherungsprodukte in den USA schreitet planmäßig voran. Es konnten zahlreiche Chancen identifiziert und teilweise bereits realisiert werden, wie auf Kosten- und Umsatzseite Synergien zu erzielen sind. In Summe gehen wir daher davon aus, dass die ursprünglichen für 2010 formulierten Integrationsziele übererfüllt werden können. Der Kaufpreis für 100 % des Aktienkapitals von Midland lag bei rund 861 Millionen €.

Unsere **Beitragseinnahmen** im Segment Rückversicherung stiegen im zweiten Quartal leicht um 0,3 % auf 5,19 (5,17) Milliarden €, in den ersten sechs Monaten fielen sie um 2,8 % auf 10,7 (11,0) Milliarden €. Ein Teil davon ist auf die Wechselkursentwicklung zurückzuführen. Der Wert des Euro stieg im Vergleich zum ersten Halbjahr 2007 gegenüber vielen anderen Währungen. Dies wirkt sich negativ auf die Beiträge unseres Fremdwährungsgeschäfts aus. Bei unveränderten Wechselkursen wäre unser Beitragsvolumen verglichen mit dem Vorjahresquartal um 10,6 %, im ersten Halbjahr um 5,6 % höher ausgefallen. Die Bruttobeitragseinnahmen der Neuerwerbungen Midland und Sterling werden mit Wirkung ab 1. April mit 166 bzw. 161 Millionen € in den Konzernabschluss einbezogen.



Im Segment **Leben und Gesundheit** gingen die gebuchten Bruttobeiträge im zweiten Quartal gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 8,1 % auf 1,7 (1,9) Milliarden € zurück. Den Ausschlag dafür gaben die planmäßige Reduzierung großvolumiger Einzelverträge und mit 163 Millionen € Wechselkurseinflüsse. Unser Umsatz sank im ersten Halbjahr um 7,2 % auf 3,4 (3,7) Milliarden €.

In der **Schaden- und Unfallrückversicherung** nahm das Beitragsvolumen im Berichtsquartal um 5,1 % auf 3,5 (3,3) Milliarden € zu; im ersten Halbjahr verminderten sich die Beiträge vor allem währungsbedingt um 0,6 % auf 7,29 (7,34) Milliarden €. Währungsbereinigt erhöhte sich das Beitragsvolumen im zweiten Quartal um 16,3 %, im Halbjahresvergleich um 8,4 %.

Die **Schaden-Kosten-Quote** für April bis Juni lag bei 95,4 (94,9) %, für Januar bis Juni betrug sie 99,6 (98,4) %. Die Gesamtbelastung durch Großschäden im zweiten Quartal lag bei 197 (77) Millionen €. Größte Schadenereignisse bei den Naturkatastrophen waren das schwere Erdbeben in der chinesischen Provinz Sichuan, Überschwemmungen im mittleren Westen der USA und der Sturm Hilal über Deutschland, für die mit je 30 bis 40 Millionen € vorgesorgt wurde. Als größte von Menschen verursachte Schadenereignisse sind ein Brand in einer Umspannstation in Moskau sowie ein Feuer in den Universal Studios in Kalifornien zu nennen, für die mit je 30 bis 35 Millionen € vorgesorgt wurde. Für das gesamte erste Halbjahr liegt die Großschadenbelastung bei 777 (615) Millionen €. Grund für den Anstieg gegenüber dem Vorjahr mit dem Sturm Kyrill ist die hohe Anzahl mittlerer Großschäden, die im ersten Quartal 2008 zu beträchtlichen Belastungen führten. Im Halbjahresvergleich ist die Belastung aus Naturkatastrophen auf 425 (544) Millionen € gesunken, dagegen die Belastung aus von Menschen verursachten Schadenereignissen auf 352 (71) Millionen € gestiegen.

Das **Kapitalanlageergebnis** der Rückversicherer belief sich im zweiten Quartal auf 1.734 (1.324) Millionen €, im ersten Halbjahr auf 2.734 (2.648) Millionen €. Die Verbesserung resultiert aus der Dividendenzahlung der ERGO an die Münchener Rück im zweiten Quartal von 947 (114) Millionen €. Ohne diesen Sondereffekt ergab sich ein Rückgang gegenüber dem besonders guten Vorjahreszeitraum. Dieser ist vor allem auf den verringerten Saldo aus Veräußerungsgewinnen und -verlusten sowie aus Zu- und Abschreibungen von 225 (749) Millionen € im ersten Halbjahr zurückzuführen. Im Vorjahr hatten wir durch die erfolgreiche Veräußerung eines größeren Immobilienpakets sowie von Aktien Gewinne von 1,1 Milliarden € erzielt. Im Gegensatz dazu machten sich im ersten Halbjahr 2008 die erheblichen Turbulenzen auf den Kapitalmärkten negativ bemerkbar. Aufgrund von Kursverlusten mussten wir Abschreibungen auf Aktien in einer Größenordnung von 1,2 Milliarden € vornehmen. Diesen Abschreibungen standen Zuschreibungen von 1,1 Milliarden € auf unsere zur ökonomischen und bilanziellen Absicherung gehaltenen derivativen Finanzinstrumente gegenüber.

Erstversicherung

- Beitragseinnahmen wachsen um 3,3 % auf 9,5 Milliarden €
- Sehr gute Schaden-Kosten-Quote von 91,0 % trotz zahlreicher Naturereignisse
- Kapitalanlageergebnis von Marktturbulenzen beeinflusst auf 1,6 Milliarden € gesunken
- Ergebnis von 324 Millionen € im ersten Halbjahr

Wichtige Kennzahlen der Erstversicherung

		Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q2 2008	Q2 2007
Gesamte Beitragseinnahmen	Mrd. €	9,5	9,2	4,4	4,3
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	9,0	8,8	4,2	4,1
Schadenquote Schaden/Unfall	%	57,8	59,3	61,0	52,2
Kostenquote Schaden/Unfall	%	31,8	33,7	30,7	30,7
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	89,6	93,0	91,7	82,9
Schaden-Kosten-Quote Rechtsschutz	%	97,0	94,5	98,5	93,8
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall inkl. Rechtsschutz	%	91,0	93,3	92,9	85,1
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	1.609	3.336	893	1.373
Operatives Ergebnis	Mio. €	532	610	286	294
Konzernergebnis	Mio. €	324	410	161	160
davon Minderheitsanteile	Mio. €	32	33	22	18
				30.6.2008	31.12.2007
Kapitalanlagen	Mrd. €			107,9	109,3
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €			96,7	97,0

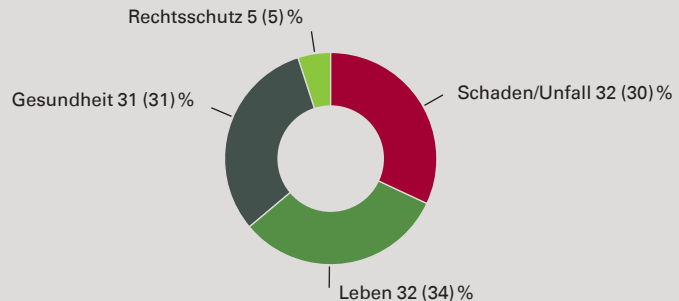
Im Segment Erstversicherung der Münchener-Rück-Gruppe bilden wir vor allem die Aktivitäten der ERGO Versicherungsgruppe ab einschließlich der ausländischen Krankenerstversicherer, die zum Geschäftsfeld International Health gehören. Sie steuern rund 94 % zu den Beitragseinnahmen des Segments bei. Mit der ERGO ist es der Münchener-Rück-Gruppe möglich, auf dem globalen Markt der Risiken die gesamte Wertschöpfungskette abzudecken. Dabei heben wir Wert- und Kostensynergien und mindern durch die verbesserte Diversifikation zudem das notwendige Risikokapital in der Gruppe. Hinzu kommen das Geschäft des Watkins-Syndikats und das der Europäischen Reiseversicherung. Letztere wird zum 1. Januar 2009 in den ERGO-Konzern integriert.

Unsere **Erstversicherer** erzielten im zweiten Quartal 2008 ein operatives Ergebnis von 286 (294) Millionen €, im ersten Halbjahr waren es 532 (610) Millionen €. Ausschlaggebend für den Rückgang um 12,8 % gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 war vor allem das Kapitalanlageergebnis. Das Konzernergebnis nach Steuern beläuft sich für die ersten sechs Monate 2008 auf 324 (410) Millionen €; 161 (160) Millionen € davon entfielen auf April bis Juni.

Im zweiten Quartal betrug die **gesamten Beitragseinnahmen** über alle Sparten hinweg 4,4 (4,3) Milliarden €, dies entspricht einem Plus von 4,4 %. Seit Januar stiegen sie um 3,3 % auf 9,5 (9,2) Milliarden €. Zulegen konnten wir vor allem im internationalen Geschäft. Fast 90 % unserer Beitragseinnahmen in der Erstversicherung kommen aus dem Euro-Raum, sodass Wechselkursveränderungen unseren Umsatz nur unwesentlich beeinflussen. Im Segment Leben und Gesundheit stiegen die gesamten Beiträge seit Jahresbeginn auf 6,2 (6,1) Milliarden €. In der Schaden- und Unfallversicherung (inklusive Rechtsschutz) legten sie um 5,2 % auf 3,3 (3,1) Milliarden € zu. Für das zweite Quartal 2008 belaufen sich die **gebuchten Bruttobeiträge** auf insgesamt 4,2 (4,1) Milliarden €; von Januar bis Juni erwirtschafteten wir 9,0 (8,8) Milliarden €. Im Unterschied zu den gesamten Beitragseinnahmen sind in den gebuchten

Bruttobeiträge die Sparbeiträge in Höhe von 538 (395) Millionen € für das erste Halbjahr 2008 aus fondsgebundenen Lebensversicherungen oder Kapitalisierungsprodukten wie der Riester-Rente Deutschland nicht enthalten – Produktlinien, die für uns immer wichtiger werden.

Bruttobeiträge nach Sparten Q1-2 2008



Unsere **Lebensversicherer** erzielten von April bis Juni 2008 Gesamtbeiträge von 1,76 (1,71) Milliarden €, ein Plus von 2,5% gegenüber dem zweiten Quartal 2007. Im Jahresverlauf stieg das Beitragsvolumen um 1,9% auf 3,44 (3,37) Milliarden €. Das deutsche Neugeschäft ist im zweiten Quartal gegenüber dem Vorjahr rückläufig – das Jahresbeitragsäquivalent (Annual Premium Equivalent, APE) reduzierte sich um 9,7%. Von Januar bis Juni nahm es gegenüber dem Vorjahreszeitraum jedoch erwartungsgemäß zweistellig zu. Maßgeblich für den Anstieg um 17,8% war die vierte Förderstufe bei Riester-Policen, die zu Jahresbeginn in Kraft trat. Viele unserer Kunden haben eine automatische Anpassung ihres Versicherungsvertrags an die jeweils geltenden Höchstförderungsgrenzen mit uns vereinbart. Bereinigt um diesen Effekt ergibt sich ein Rückgang von 11,2%. Verantwortlich dafür ist vor allem der Anlaufeffekt des aufwendigeren Verkaufsprozesses aufgrund der Reform des Versicherungsvertragsgesetzes, die im Januar 2008 in Kraft trat. Im internationalen Geschäft legte das Neugeschäft seit Jahresbeginn um 5,6% zu. Positiv entwickelt haben sich vor allem die Gesellschaften der mittel- und osteuropäischen Märkte.

In der **Krankenversicherung** erwirtschafteten wir im zweiten Quartal 2008 Beitragseinnahmen von 1,33 (1,30) Milliarden €, seit Jahresbeginn kletterten die Beiträge um 2,6% auf 2,8 (2,7) Milliarden €. Im internationalen Geschäft verzeichneten wir von Januar bis Juni einen Zuwachs von 9,0% gegenüber der Vorjahresperiode, wobei die Beitragssteigerungen in Belgien besonders kräftig waren. Im Inland lag das Beitragsaufkommen im ersten Halbjahr bei 2,32 (2,29) Milliarden €, das entspricht einem Zuwachs von 1,5%. Das Geschäft mit Ergänzungsversicherungen wuchs um 4,3%, die Beitragseinnahmen in der Krankheitskostenvollversicherung legten um 0,8% zu. Hier macht sich die Gesundheitsreform bemerkbar, die das Neugeschäft in der Vollversicherung spürbar beeinträchtigt hat. Die Umstellungsphase – bzw. die 3-Jahres-Wechselfrist bis Januar 2010 – dürfte sich während dieses Zeitraums im Neugeschäft in der Vollversicherung weiter niederschlagen. Seit Jahresbeginn reduzierte es sich im Vergleich zum Vorjahr um ein Viertel. Dabei ist zu berücksichtigen, dass wir Anfang des vergangenen Jahres ein kräftiges Neugeschäft verzeichneten, weil Kunden die letzte Möglichkeit, sofort in die private Krankenversicherung zu wechseln, noch stark genutzt hatten.

In der **Schaden- und Unfallversicherung** kletterte das Beitragsvolumen von April bis Juni 2008 auf 1,4 (1,3) Milliarden €, ein Plus von 9,8%. Seit Januar stiegen die Beiträge auf 3,3 (3,1) Milliarden €. Besonders stark wuchs erneut das internationale Geschäft mit 10,9% auf 1,3 (1,2) Milliarden €. Hervorzuheben sind vor allem die Märkte Polen und Türkei sowie der südkoreanische Direktversicherer ERGO Daum Direkt, der zum zweiten Quartal 2008 erstmals konsolidiert wurde. Profitables Wachstum im internationalen Geschäft zu erzielen ist ein ausdrückliches Ziel der ERGO. Der Anteil des internationalen Geschäfts soll bis 2012 auf ein Drittel steigen und dabei setzt die ERGO auch auf das Knowhow der gesamten Münchener-Rück-Gruppe; Schwerpunktregionen bleiben Europa und Asien. Auch das Deutschlandgeschäft ist gewachsen: Im zweiten Quartal erhöhten sich die Beitragseinnahmen auf 0,74 (0,73) Milliarden €, seit Jahresbeginn verzeichnen wir einen Zuwachs von 1,8% gegenüber dem Vorjahr. Getragen wird diese Entwicklung vor allem vom Gewerbe- und Industriegeschäft, in dem wir die Beiträge unter Beibehaltung unserer bewährten, strikt ertragsorientierten Zeichnungspolitik um 4,8% steigern konnten. Das Privatkundengeschäft blieb im Wesentlichen stabil; leichten Rückgängen in Kraftfahrt standen moderate Wachstumsraten in Unfall und Rechtsschutz gegenüber.

Die **Schaden-Kosten-Quote** in der Kompositversicherung verbesserte sich auf sehr gute 91,0 (93,3)%. Im Vorjahreszeitraum hatte der Orkan Kyrill die Schadenquote belastet; allerdings kam es im ersten Halbjahr zu einer Vielzahl lokal begrenzter Naturereignisse wie dem Sturm Emma und dem Unwetter Hilal, die in der Summe die Netto-Schadenquote etwa in gleichem Maße belasteten wie Kyrill im Vorjahr.

Das **Kapitalanlageergebnis** der Erstversicherer belief sich im zweiten Quartal auf 893 (1.373) Millionen €, im ersten Halbjahr auf 1.609 (3.336) Millionen €. Der Rückgang im Berichtszeitraum gegenüber dem besonders guten Vorjahreszeitraum ist vor allem auf den verringerten Saldo aus Veräußerungsgewinnen und -verlusten sowie aus Zu- und Abschreibungen von -573 (888) Millionen € zurückzuführen. Im Vorjahr hatten wir durch die erfolgreiche Veräußerung eines größeren Immobilienpakets sowie von Aktien Gewinne von 1,4 Milliarden € erzielt. Im Gegensatz dazu machten sich im ersten Halbjahr 2008 die erheblichen Turbulenzen auf den Kapitalmärkten negativ bemerkbar. Aufgrund von Kursverlusten mussten wir Abschreibungen auf Aktien in einer Größenordnung von 1,0 Milliarden € vornehmen. Diesen Abschreibungen standen Zuschreibungen von 0,5 Milliarden € auf unsere zur ökonomischen und bilanziellen Absicherung gehaltenen derivativen Finanzinstrumente gegenüber.

Assetmanagement

- Steigende Inflation belastet Finanzmärkte
- Negative Entwicklung auf den Aktienmärkten setzt sich fort
- Kapitalanlageergebnis von 3,3 Milliarden € weit unter Vorjahresniveau

Ergebnis aus Kapitalanlagen						
	Q1-2 2008 Mio. €	Q1-2 2007 Mio. €	Veränderung in %	Q2 2008 Mio. €	Q2 2007 Mio. €	Veränderung in %
Laufende Erträge	4.064	4.285	-5,2	2.294	2.458	-6,7
Zu-/Abschreibungen	-1.164	-440	-164,5	-671	-194	-245,9
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	876	2.013	-56,5	134	322	-58,4
Sonstige Erträge/Aufwendungen	-513	-212	-142,0	-181	-101	-79,2
Gesamt	3.263	5.646	-42,2	1.576	2.485	-36,6

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten						
	Q1-2 2008 Mio. €	Q1-2 2007 Mio. €	Veränderung in %	Q2 2008 Mio. €	Q2 2007 Mio. €	Veränderung in %
Grundvermögen	100	683	-85,4	91	97	-6,2
Anteile an verbundenen Unternehmen	12	-13	-	14	-12	-
Anteile an assoziierten Unternehmen	53	60	-11,7	6	39	-84,6
Hypothekendarlehen und übrige Darlehen	822	659	24,7	420	332	26,5
Sonstige Wertpapiere	2.554	4.129	-38,1	1.113	1.956	-43,1
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	144	227	-36,6	72	101	-28,7
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolizen	-220	76	-	-27	61	-
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	202	175	15,4	113	89	27,0
Gesamt	3.263	5.646	-42,2	1.576	2.485	-36,6

Von Januar bis Juni erwirtschaftete die Münchener-Rück-Gruppe ein **Kapitalanlageergebnis** von 3.263 (5.646) Millionen €, 42,2% weniger als im Vorjahreszeitraum. Das Ergebnis im zweiten Quartal 2008 betrug 1.576 Millionen €, ein Rückgang von 36,6% gegenüber dem zweiten Quartal 2007.

Die neu erworbenen und im zweiten Quartal erstmals im Konzernabschluss der Münchener Rück konsolidierten US-Versicherungsgesellschaften Midland und Sterling trugen 6 Millionen € zum Kapitalanlageergebnis bei.

Die **laufenden Kapitalanlageerträge** gingen gegenüber dem Vorjahr um 5,2% auf 4.064 (4.285) Millionen € zurück. Da wir unser Aktienportfolio in der Vergangenheit gezielt reduzierten, sanken die Dividendenerträge geringfügig. In der Rückversicherung waren darüber hinaus die Zinserträge aus den im Umfang verringerten Depotforderungen rückläufig.

Im Berichtszeitraum erzielten wir aus **Abgangsgewinnen und -verlusten** einen positiven Saldo von 876 (2.013) Millionen €. Im Vergleichszeitraum des Vorjahres hatte allein der Verkauf eines bundesweiten Immobilienpakets aus Wohn- und Gewerbeobjekten zu Veräußerungsgewinnen im Kapitalanlageergebnis von rund 550 Millionen € geführt. Während wir im Vorjahr die günstige Situation auf den Aktienmärkten zudem gezielt für Veräußerungen nutzten, hielten wir uns auf diesen Märkten, die seit Anfang 2008 nachgeben, mit Verkäufen zurück. Im ersten Halbjahr erzielten wir ein Abgangsergebnis durch den Verkauf von Aktien von 137 (1.753) Millionen €.

Dem steht ein positives Ergebnis von 455 (-23) Millionen € aus dem Verkauf derivativer Finanzinstrumente gegenüber; größtenteils sind es solche, die wir zur Absicherung unseres Aktienportfolios erworben hatten und deren Wertentwicklung von den schwachen Aktienmärkten profitierte.

Im ersten Halbjahr belief sich das Ergebnis aus **Zu- und Abschreibungen** unserer Kapitalanlagen auf –1.164 (–440) Millionen €. Das Ergebnis im zweiten Quartal 2008 verzeichnete dabei im Vorjahresvergleich einen deutlichen Rückgang von –477 Millionen € auf –671 Millionen €. Auch hier waren, wie schon im ersten Quartal, die erheblichen Aktienkursverluste und der Einsatz derivativer Finanzinstrumente zur Wertsicherung maßgeblich, wobei die Effekte für unsere Gewinn-und-Verlust-Rechnung von folgenden Besonderheiten der IFRS-Rechnungslegungsregeln bestimmt werden:

Wertänderungen von Aktienbeständen der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ werden grundsätzlich erfolgsneutral im Eigenkapital ausgewiesen. Erst bei Veräußerung werden die vorher ins Eigenkapital eingestellten Beträge in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasst.

Eine Ausnahme von dieser Regelung ergibt sich bei einer nachhaltigen Wertminderung, bei der eine Abschreibung (Impairment) vorgenommen wird. Bei Aktien gehen wir insbesondere dann von einer solchen Wertminderung aus, wenn ihre Börsenkurse erstmals entweder dauerhaft, das heißt für einen Zeitraum von mindestens 6 Monaten, oder signifikant, das heißt für mindestens 20%, unter den durchschnittlichen historischen Anschaffungskosten liegen. Besteht eine Wertminderung, ist der zuvor im Eigenkapital erfasste kumulierte Verlust aufzulösen und ergebniswirksam als Aufwand zu behandeln. Wurde eine Aktie bereits einmal wertberichtigt, so sind künftige weitere Kursrückgänge sofort erfolgswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung zu berücksichtigen. Diese Sachverhalte waren für rund die Hälfte der gebuchten Abschreibungen ausschlaggebend.

Eine weitere Besonderheit ergibt sich bei Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Aktienbeständen, die bilanziell, also unter Anwendung des sogenannten „Hedge-Accounting“, durch derivative Finanzinstrumente abgesichert wurden. In diesem Fall ist jede Wertänderung sofort erfolgswirksam zu erfassen, bei Börsenkursverlusten also in Form von Abschreibungen, bei Börsenkursgewinnen durch Zuschreibungen.¹

Bereits im ersten Quartal mussten wir in unserem Aktienportfolio infolge der deutlich negativen Marktentwicklung Abschreibungen von insgesamt 1.332 Millionen € vornehmen. Nachdem sich die Märkte zu Beginn des zweiten Quartals leicht erholt hatten, gaben die Kurse der wichtigsten Indizes erneut erheblich nach und veranlassten uns, im zweiten Quartal 2008, zusätzlich 889 Millionen € abzuschreiben.

Rund die Hälfte der Abschreibungen auf unsere Aktienbestände von 2.221 (65) Millionen €, die wir im ersten Halbjahr vornahmen, entfielen auf Bestände, deren Wertschwankungen durch Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter annähernd ausgeglichen wurden. Die darüber hinausgehenden Impairments auf unsere Aktienbestände konnten teilweise durch Erträge aus der gegenläufigen Wertentwicklung ökonomischer Absicherungsgeschäfte – ohne unmittelbaren Sicherungszusammenhang – kompensiert werden. Im ersten Halbjahr kam es wegen der schwachen Aktienmarktentwicklung zu Wertsteigerungen bei den derivativen Absicherungsinstrumenten, sodass wir Zuschreibungen auf unsere Derivate von insgesamt 1.702 (302) Millionen € im ersten Halbjahr vornahmen, davon 571 (217) Millionen € im zweiten Quartal. Insgesamt beträgt der Saldo aus Zu- und Abschreibungen von Derivaten der Kategorie „zu Handelszwecken gehalten“ im ersten Halbjahr 1.128 (–407) Millionen €, 1.171 Millionen € davon entfallen auf Derivate mit nichtfestverzinslichem Grundgeschäft.

¹ Eine genaue Darstellung, wie ökonomische und bilanzielle Absicherungsgeschäfte behandelt werden, finden Sie in den Ausführungen auf den Seiten 11 und 12 des Quartalsberichts 1/2008 der Münchener-Rück-Gruppe.

Fasst man die Ergebnisse der Zu- und Abschreibungen auf Aktien und auf aktienbezogene Derivate zusammen, ergibt sich im ersten Halbjahr eine Belastung des Kapitalanlageergebnisses von –992 (–294) Millionen €, davon –591 (–122) Millionen € im zweiten Quartal. Zuzüglich der Veräußerungsgewinne und -verluste auf Aktien, aktienbezogene Derivate und Immobilien beträgt der Saldo für das erste Halbjahr –267 (1.989) Millionen €. Das ist gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 ein Rückgang von 2.256 Millionen € und erklärt somit die Reduzierung des Kapitalanlageergebnisses nahezu vollständig.

Kapitalanlagen nach Anlagearten	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		2008	2007	2008	2007
in Mio.€ ¹	30.6. 2008	31.12. 2007	30.6. 2008	31.12. 2007	30.6. 2008	31.12. 2007	30.6. 2008	31.12. 2007	30.6. 2008	31.12. 2007	30.6. 2008	31.12. 2007
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	392	452	685	649	2.443	2.500	92	94	59	58	3.671	3.753
Anteile an verbundenen Unternehmen	32	39	53	57	43	34	87	73	14	12	229	215
Anteile an assoziierten Unternehmen	83	87	157	182	369	389	281	245	45	50	935	953
Darlehen	163	128	260	163	36.579	33.537	1.852	1.666	1	8	38.855	35.502
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–	156	192	6	8	–	–	162	200
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar												
Festverzinslich	8.854	9.229	35.365	38.143	41.564	42.647	4.591	4.546	69	20	90.443	94.585
Nichtfestverzinslich	1.493	1.917	7.044	9.866	8.865	11.008	1.454	1.651	10	7	18.866	24.449
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände												
Festverzinslich	9	8	323	356	65	77	347	281	–	–	744	722
Nichtfestverzinslich	1	–	18	8	–	–	6	7	–	–	25	15
Derivate	286	96	471	130	647	303	25	14	–	–	1.429	543
Depotforderungen	4.888	6.216	1.425	1.710	289	276	3	4	–	–	6.605	8.206
Sonstige Kapitalanlagen	169	537	595	1.118	619	2.315	599	409	183	454	2.165	4.833
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	–	–	–	–	2.114	2.178	–	–	–	–	2.114	2.178
Gesamt	16.370	18.709	46.396	52.382	93.753	95.456	9.343	8.998	381	609	166.243	176.154

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Der **Bestand an Kapitalanlagen** zu Bilanzwerten der Münchener-Rück-Gruppe sank seit Jahresbeginn um 5,6% auf 166 (176) Milliarden €, weil die zu Marktwerten bilanzierten, jederzeit veräußerbaren festverzinslichen und nichtfestverzinslichen Wertpapiere durch Kursrückgänge bei Aktien und Festverzinslichen bis zum Halbjahresultimo an Wert einbüßten. Währungskursverluste waren für Wertverluste von etwa 2,7 Milliarden € verantwortlich, wobei ihnen in der Regel gleichgerichtete Bewegungen der in Fremdwährung bestehenden Verpflichtungen gegenüberstehen. Den Rückgang teilweise kompensiert hat die im zweiten Quartal vollzogene Erstkonsolidierung unserer beiden neuen Tochtergesellschaften Midland und Sterling mit ihren Kapitalanlagen von 0,7 Milliarden €. Diese sind zu 81% in festverzinsliche Papiere investiert.

In unserem Gesamtbestand lag der Anteil festverzinslicher Wertpapiere und Darlehen zum Quartalsultimo bei rund 78% der gesamten Kapitalanlagen zu Bilanzwerten, das sind rund 4 Prozentpunkte mehr als zu Jahresbeginn. Unsere Erstversicherungsgesellschaften haben rund 85 Milliarden € bzw. 83% in festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen angelegt.

Seit Jahresbeginn weiteten wir unser Portfolio kreditexponierter festverzinslicher Wertpapiere, beispielsweise Kreditstrukturen (sogenannte Asset-backed Securities und Mortgage-backed Securities) und Unternehmensanleihen, konsequent, aber behutsam aus. Wir nutzten die deutliche Ausweitung der Risikozuschläge gegenüber Staatsanleihen in den vergangenen Monaten, um

entsprechende Investitionen bzw. Umschichtungen in unserem Portfolio vorzunehmen. Dabei investieren wir nur in Anlagen mit hoher Bonität.

Der Bestand an Kreditstrukturen lag zum Stichtag bei 6,7 Milliarden €, das entspricht einem Zuwachs von rund 1,2 Milliarden € im Vergleich zum Jahresbeginn. Unser Portfolio zeichnet sich durch eine gute Ratingstruktur aus: Am 30. Juni 2008 waren 98,3 % unserer Kreditstrukturen in den Ratingklassen A bis AAA eingestuft. Zwar hat die Kreditkrise deutlich gemacht, dass die Aussagekraft der Ratings komplexer Finanzinstrumente begrenzt ist. Dennoch halten wir unser Portfolio unter den gegebenen wirtschaftlichen Verhältnissen für relativ risikoarm.

Die Lage für Finanzinstrumente, die gegenüber dem US-amerikanischen Markt für Hypothekendarlehen niedriger Bonität (subprime markets) exponiert sind, ist nach wie vor schwierig. Die Münchener-Rück-Gruppe ist mit rund 240 Millionen € bzw. weniger als 0,2 % der gesamten Kapitalanlagen weiter nur gering in solchen Finanzinstrumenten (inklusive Kreditderivaten) investiert. Die Neubewertung dieser Finanzanlagen führte im ersten Halbjahr zu Abschreibungen von rund 10 Millionen €. Obwohl sich die US-Immobilienkrise inzwischen über Subprime-Hypothekendarlehen hinaus ausgedehnt hat, gehen wir nicht von einer dauerhaften Wertminderung der Papiere aus, die wir halten. Die Münchener-Rück-Gruppe verzeichnete im ersten Halbjahr auf ihren gesamten Bestand an festverzinslichen Wertpapieren lediglich Abschreibungen von 34 Millionen €.

Unser Anleihebestand, den US-amerikanische Anleiheversicherer (sogenannte Monoliner) mit Garantien absichern, betrug zum 30. Juni 2008 rund 260 Millionen €. Die Herabstufung des Ratings der Monoliner führte bisher zu keinen nennenswerten Wertverlusten in unserem Portfolio.

Festverzinsliche Wertpapiere, die nicht erfolgswirksam zum Marktwert zu bewerten sind, unterliegen – ebenso wie Eigenkapitalinstrumente – an jedem Bilanz- bzw. Quartalsstichtag einem Wertminderungstest. Liegt eine Wertminderung (Impairment) aufgrund objektiver Hinweise vor, etwa erhebliche finanzielle Risiken des Emittenten, so ist diese erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlust-Rechnung zu erfassen. Eine Herabstufung des Bonitätsratings des Emittenten ist für sich allein genommen kein hinreichender Grund für ein Impairment, je nach Stufe aber ein Anlass für eine vertiefte Prüfung der Voraussetzungen.

Die anhaltende Inflation sowie steigende Inflationserwartungen erhöhen die Unsicherheit auf den Finanzmärkten. Bei unserer Kapitalanlage haben wir frühzeitig auf diese Entwicklung reagiert und den Bestand an sogenannten Inflationsanleihen – zum Schutz gegen das Inflationsrisiko und den damit einhergehenden Zinsanstieg – sukzessive erhöht. Diese Anleihe-Art ist an einen Verbraucherpreisindex gekoppelt, sodass bei Inflation die Zinsausschüttung und die Rückzahlung kontinuierlich ansteigen. Zum 30. Juni 2008 betrug das Volumen an Inflationsanleihen zu Marktwerten knapp 6,5 Milliarden € und machte damit bereits 5,1 % unseres Bestands an festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen zu Marktwerten aus.

Das Aktienvolumen zu Bilanzwerten inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen ging im ersten Halbjahr um 5,6 Milliarden € auf 18,4 Milliarden € zurück. Vor allem im vierten Quartal 2007 sowie Anfang 2008 haben wir unser Aktienportfolio durch Veräußerungen gezielt reduziert. Dieses Vorgehen haben wir auch während des zweiten Quartals beibehalten; unsere damalige Annahme, dass sich der Markt nur kurzfristig erholt, hat sich inzwischen bestätigt. Neben einem gezielten Abbau war für den Rückgang auch die negative Entwicklung auf den Aktienmärkten verbunden mit Währungs- und Kursverlusten verantwortlich, die sich vor allem gegen Ende des zweiten Quartals fortsetzte.

Der Anteil unseres Aktienportfolios inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen zu Marktwerten entspricht 11,4 % unserer gesamten Kapitalanlagen. Da wir dies zu einem großen Teil durch derivative Finanzinstrumente abgesichert haben, beträgt unser wirtschaftliches Aktienexposure nur 6,8 (10,8) % unserer Kapitalanlagen zu Marktwerten. Wird das Investitionsvolumen in Aktien (reduziert um Derivate, Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer sowie latente Steuern) ins Verhältnis zum adjustierten Eigenkapital² gesetzt, so ergibt sich ein Anteil von 36 %. Ausgehend von einer Quote von 51 % zum Vorjahresende hat sich also unsere Abhängigkeit vom Aktienmarkt im laufenden Geschäftsjahr deutlich reduziert.

Unsere Kapitalanlagestrategie gründet auf dem Ansatz des Asset-Liability-Managements, also einer ganzheitlichen Betrachtung. Eine maßgebliche Rolle spielt dabei die Struktur der Passiva. Die Charakteristika der Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft sind entscheidend bei der Auswahl der Kapitalanlagen; Abhängigkeiten von volkswirtschaftlichen Faktoren wie Zins, Währung und Inflation fließen hier mit ein. So wird unser Vermögen gegenüber Schwankungen auf den Kapitalmärkten ein Stück weit stabilisiert.

Darüber hinaus ist unsere Kapitalanlagestrategie dem Prinzip der Nachhaltigkeit verpflichtet. Wir verfolgen das Ziel, mindestens 80 % des Marktwerts unserer Kapitalanlagen in Werten anzulegen, die in einem Nachhaltigkeitsindex vertreten sind oder nach allgemein anerkannten Kriterien dem Nachhaltigkeitsgrundsatz genügen.

Der positive Saldo aus **unrealisierten Gewinnen und Verlusten** auf unsere jederzeit veräußerbaren, sonstigen Wertpapiere, die sich aus der Marktbewertung ergeben, betrug zum Halbjahresresultimo 1,7 (6,7) Milliarden € (siehe Tabelle auf Seite 44).

Bei den festverzinslichen Wertpapieren verzeichnen wir per saldo unrealisierte Verluste von 1,7 (0,0) Milliarden €. Diese sind insbesondere auf das gestiegene Zinsniveau im zweiten Quartal und die daraus resultierenden Wertverluste selbst risikoarmer langlaufender Titel zurückzuführen. Die Effekte der leicht rückläufigen Zinsentwicklung im ersten Quartal wurden überkompensiert.

Moderate Zinssteigerungen bieten uns die Chance, durch Neuanlagen die durchschnittliche Verzinsung langfristig zu heben, und kommen uns trotz der gegenwärtigen Wertverluste im vorhandenen Anlageportfolio langfristig entgegen. Dies gilt vor allem für unsere Lebenserstversicherungsgesellschaften, für die es besonders wichtig ist, konstant hohe laufende Erträge zu erwirtschaften, um die Verpflichtungen aus der Garantieverzinsung erfüllen zu können.

Bei den nichtfestverzinslichen, jederzeit veräußerbaren Wertpapieren sank der Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten im ersten Halbjahr um 3,2 Milliarden € auf 3,5 (6,7) Milliarden €. Dies ist im Wesentlichen eine Folge der Kurskorrekturen auf den Aktienmärkten, die sich nach einer leichten, nur vorübergehenden Erholung verschärft fortsetzten. Zum Schutz unrealisierter Gewinne haben wir Teile unseres Aktienportfolios mit Derivaten gegen Wertschwankungen abgesichert.

² Reduziert um Minderheitsanteile und Geschäfts- oder Firmenwert, zuzüglich außerbilanzieller Nettoreserven.

Nichtbilanzierte Bewertungsreserven						
	Bewertungsreserven	Beizulegender Zeitwert	Buchwert	Bewertungsreserven	Beizulegender Zeitwert	Buchwert
in Mio. €	30.6.2008	30.6.2008	30.6.2008	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007
Grundstücke und Bauten ¹	1.384	7.354	5.970	1.556	7.547	5.991
Assoziierte Unternehmen	400	1.327	927	337	1.277	940
Darlehen	-2.178	36.677	38.855	-1.323	34.179	35.502
Sonstige Wertpapiere	-2	160	162	-	200	200
Gesamt	-396	45.518	45.914	570	43.203	42.633

¹ Inklusive eigengenutzten Grundbesitzes.

Die **nichtbilanziellen Bewertungsreserven** in der Tabelle betreffen in erster Linie die in unserer Bilanz zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierten Darlehensbestände, fremd- und eigengenutzten Grundbesitz sowie Anteile an assoziierten Unternehmen. Zum 30. Juni 2008 ergaben sich per saldo negative Bewertungsreserven auf unsere Kapitalanlagen (ohne eigengenutzten Grundbesitz) von -0,6 (0,3) Milliarden €.

Bezogen auf die Darlehensbestände, die zu fast 100 % unsere Erstversicherer halten, ergeben sich per saldo stille Lasten von 2.178 (1.323) Millionen €. Nachdem im ersten Quartal ein leichter Zinsrückgang zu verzeichnen war, zogen die Renditen im zweiten Quartal wieder deutlich an. Die daraufhin gestiegenen stillen Lasten auf die Darlehensbestände konnten zum 30. Juni 2008 nicht mehr durch unsere Bewertungsreserven auf Immobilien und sonstige Kapitalanlagen von insgesamt 1.782 Millionen € kompensiert werden.

Im Assetmanagement verwaltetes Drittvermögen

		30.6.2008	31.12.2007
Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft	Mrd. €	8,2	9,2
		Q1-2 2008	Q1-2 2007
Konzernergebnis Assetmanagement	Mio. €	34	47
		Q2 2008	Q2 2007
		9	13

Die **MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH** ist der Vermögensverwalter der Münchener Rück und der ERGO Versicherungsgruppe. Neben ihrer Funktion als Konzern-Assetmanager bietet die MEAG privaten und institutionellen Kunden Ihre Kompetenz an.

Die anhaltend schwierige Situation auf den Kapitalmärkten hat die Anleger nachhaltig verunsichert und zu einer erkennbaren Zurückhaltung insbesondere bei Neuengagements geführt. Die im Privatkundengeschäft betreuten Gelder sind aufgrund der rückläufigen Kapitalmarktentwicklung im Aktien- wie auch im Rentenbereich auf 2,2 (2,5) Milliarden € zurückgegangen.

Das verwaltete Vermögen für institutionelle Anleger reduzierte sich im ersten Halbjahr 2008 aufgrund von Anteilrückgaben auf 6,0 (6,7) Milliarden €. Dahinter steht die Mitnahme von Gewinnen auf den weltweiten Immobilienmärkten, welche die MEAG für ihre Anleger erwirtschaftet hatte.

Das verwaltete Vermögen der PICC Asset Management Company Ltd. (PAMC), Schanghai, an der die MEAG mit 19 % beteiligt ist, ist aufgrund der lebhaften Geschäftsentwicklung von PICC – People's Insurance Company of China – deutlich auf 8,2 (6,4) Milliarden € gestiegen.

Ausblick

- Beitragseinnahmen von 36,0 bis 37,5 Milliarden € erwartet
- Rückversicherungsmarkt weiterhin attraktiv, allerdings selektives Zeichnungsverhalten geboten
- Konzernergebnis voraussichtlich unterhalb der bisher anvisierten Spanne zwischen 3,0 und 3,4 Milliarden €, aber deutlich über 2 Milliarden €
- Gewinnziel von mindestens 18 € pro Aktie bis 2010 bestätigt

Quartalsergebnisse von Versicherungsunternehmen und damit auch 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 eintreten. Zum anderen können Nachmeldungen für große Schadenereignisse zu erheblichen Schwankungen einzelner Quartalsergebnisse führen. Und schließlich fallen Kursgewinne und -verluste sowie Abschreibungen auf Kapitalanlagen nicht in konstanter Höhe und nicht regelmäßig an. Deshalb liefern die Quartalszahlen lediglich Anhaltspunkte für das zu erwartende Jahresergebnis.

Rückversicherung Auf einem Markt, den zunehmender Preiswettbewerb prägt, halten wir an unserer Ergebnisorientierung fest. Wachstum streben wir nur dort an, wo es profitabel ist.

In der **Lebensrückversicherung** rechnen wir 2008 mit einem Beitragsrückgang, da wir absprachegemäß einige beitragsstarke, jedoch margenschwache Rückversicherungsverträge abbauen. Indem wir attraktives Neugeschäft zeichnen, aber auch durch die planmäßige Entwicklung des bereits gezeichneten Geschäfts wollen wir European-Embedded-Value-Erträge zwischen 8 und 9 % bezogen auf den Bestandswert zu Jahresbeginn erreichen.

Vielfältige Wachstumschancen mit unterschiedlichen Geschäftsmodellen birgt das Geschäftsfeld **Gesundheit**. Die bloße Risikoübernahme im Krankenversicherungsgeschäft reicht nicht mehr aus. Die Münchener-Rück-Gruppe bietet ihre Leistungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette an, von der Risikoeinschätzung in der Erst- und Rückversicherung bis hin zum Risikomanagement und zu Dienstleistungen im Gesundheitsbereich. Damit entwickeln wir nachhaltige Lösungen, bei denen eine gute Gesundheitsversorgung zu vertretbaren Kosten gewährleistet wird. Die enge Zusammenarbeit zwischen Münchener Rück und DKV auf ausgewählten Auslandsmärkten werden wir weiter vertiefen und dabei Synergien heben.

Die **Schaden- und Unfallrückversicherung** wird von zyklusorientierten Marktbewegungen beeinflusst. Eine Form unseres Zyklusmanagements ist es, Konditionen zu vereinbaren, die sich von denen anderer beteiligter Rückversicherer unterscheiden und unseren besonderen Beitrag zur Wertschöpfung des jeweiligen Kunden honorieren. Unsere finanzielle Solidität und unser anerkanntes Risiko-Knowhow honorieren unsere Kunden mit besseren Preisen und Bedingungen als die, die sie dem übrigen Markt zugestehen.

Die **Erneuerungsrounden** in der Schaden- und Unfallrückversicherung zum **1. Januar und 1. April 2008**, in der rund 75 % unseres Schaden- und Unfallvertragsgeschäfts zur Verlängerung anstand, verliefen trotz des zuletzt beobachtbaren Preisdrucks insgesamt zufriedenstellend.

Die **Erneuerung zum 1. Juli 2008** betrifft mit ca. 1,1 Milliarden € etwa 10% des gesamten jährlich erneuerbaren Vertragsgeschäfts, im Wesentlichen aus den USA, Lateinamerika und Australien. Insgesamt verlief die Erneuerung befriedigend. Alles in allem hält zwar der zuletzt beobachtete Preisdruck an, die Preise entwickelten sich aber in den verschiedenen Märkten und Branchen unterschiedlich. So konnten in Australien im Vergleich zur Erneuerung des Vorjahres höhere Preise durchgesetzt werden. Geschäft, das nicht unseren Preisvorstellungen entsprach, haben wir ganz im Sinne des Zyklusmanagements aufgegeben. Freie Kapazitäten wurden in Segmente gegeben, in denen wir unsere Renditeziele erreichen können. In Summe nehmen wir eine Reduzierung unseres gesamten Prämienvolumens, das zur Erneuerung anstand, um fast 9% in Kauf.

Welchen Einfluss die weltweiten Kapitalmarkturbulenzen auf die gesamte Versicherungswirtschaft haben werden, bleibt abzuwarten. Wir sind jedoch zuversichtlich als ein Unternehmen, das unter den gegenwärtig schwierigen Marktbedingungen gut positioniert ist, für die **Erneuerung zum 1. Januar 2009** gerüstet zu sein. Wir werden konsequent daran festhalten, nur Geschäft zu zeichnen, das unseren Preisvorstellungen entspricht, und sind wenn nötig bereit, einen signifikanten Rückgang des Geschäftsvolumens hinzunehmen, um die Profitabilität zu sichern.

Als erster ausländischer Rückversicherer erhielt die Münchener-Rück-Tochter **Münchener Rück do Brasil Resseguradora S.A.** am 23. Mai 2008 die Lizenz, in Brasilien als lokaler Rückversicherer tätig zu werden. Mit einem Beitragsaufkommen von etwa 27 Milliarden US\$ in der Erstversicherung ist Brasilien der mit Abstand bedeutendste lateinamerikanische Versicherungsmarkt. Aufgrund der Liberalisierung des Versicherungsmarkts und der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung des Landes erwarten wir, dass der Bedarf an Rückversicherungslösungen deutlich zunehmen wird. Dank unserer lokalen Lizenz haben wir als einer von wenigen Marktteilnehmern bevorzugten Zugang zu attraktiven Geschäftsmöglichkeiten des nationalen Rückversicherungsmarkts.

Die Münchener Rück wird vorbehaltlich der behördlichen Genehmigungen weitere 15,1% der Anteile an der **Global Aerospace Underwriting Managers Limited (GAUM)** übernehmen. Die GAUM zeichnet im Namen von fünf Erst- und Rückversicherern (GAUM-Pool) weltweit Geschäft in Luft- und Raumfahrt. Durch den Ausbau ihres bisherigen Anteils an der GAUM von 24,9% auf 40% möchte die Münchener Rück das profitable Geschäft in diesen Bereichen ausbauen.

Insgesamt streben wir in der Rückversicherung einen **Jahresgewinn** von deutlich über 1,7 Milliarden € an. Trotz des befriedigenden Verlaufs unseres operativen Geschäfts dürften wir den bisher anvisierten Jahresgewinn von 2,7 bis 2,9 Milliarden € aufgrund der anhaltend schlechten Situation an den Aktienmärkten jedoch nicht erreichen. Zum Jahresergebnis kommt ein Ertrag von knapp 1 Milliarde € hinzu, den die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft als Muttergesellschaft des Konzerns von der ERGO als Dividende erhalten hat und die im Rahmen der Konsolidierung der Konzernabschluss-Segmente zu eliminieren ist, das Gesamtergebnis des Konzerns also nicht beeinflusst.

Wenn sich die Wechselkurse konstant entwickeln, rechnen wir mit **Bruttobeiträgen** zwischen 20,0 und 21,0 Milliarden €. Der leichte Rückgang gegenüber dem Vorjahr ist auf die Währungskursentwicklung und unsere bewusste Zurückhaltung gegenüber einer Volumenorientierung auf einem weicherem Markt zurückzuführen.

Im Schaden/Unfall-Rückversicherungsgeschäft streben wir eine **Schaden-Kosten-Quote** von 98% bei einer Schadenbelastung aus Naturkatastrophen von 6,5% an. Wegen der hohen Naturkatastrophen- und von Menschen verursachten Schäden im ersten Quartal 2008 ist die Schadenbelastung im ersten Halbjahr trotz des positiven Großschadenverlaufs im zweiten Quartal 2008 höher als erwartet. Unsere Zielmarke werden wir somit nur erreichen, wenn die zufallsbedingten Großschäden im zweiten Halbjahr 2008 unter unseren Erwartungen bleiben.

Erstversicherung Die ERGO Versicherungsgruppe übernimmt zum 1. Januar 2009 die **Europäische Reiseversicherung** und die **Mercur Assistance** von der Münchener Rück. Mit ihrer Integration soll in der ERGO ein Kompetenzzentrum mit der gesamten Palette an Versicherungs- und Assistanceprodukten rund ums Reisen aufgebaut werden.

Die ERGO hat ihr Engagement bei der **MediClin AG** aufgestockt; sie hält nun über 30 % der Stimmrechte und wird den MediClin-Aktionären ein Angebot zum Erwerb ihrer Aktien in Höhe von 2,50 € je Aktie vorlegen. Die ERGO sieht die Beteiligung an der MediClin AG weiterhin als reine Finanzinvestition, die sie allerdings noch aktiver managen möchte.

In der **Lebensversicherung** dürften die gesamten Beitragseinnahmen moderat zunehmen. Im Neugeschäft erwarten wir höhere Einmalbeiträge sowie höhere laufende Beiträge vor allem in der Rentenversicherung und der fondsgebundenen Lebensversicherung. Aufgrund der vierten Förderstufe sollten auch die Beiträge in der Riester-Rente zulegen.

Die ERGO wird zum 1. Oktober 2008 die Mehrheit am **Lebensversicherer Bank Austria Creditanstalt Versicherung (BACAV)** von der Wiener Städtischen Versicherung AG übernehmen. Die Wiener Städtische wird der ERGO vorbehaltlich der üblichen behördlichen Genehmigungen ihre gesamten Gesellschaftsanteile von 61 % an der BACAV verkaufen. Die ERGO erhöht damit ihren Anteil von 29 auf 90 %, den Rest von 10 % wird die Unicredit-Tochter Bank Austria halten. Das Engagement ist Teil der Partnerschaft zwischen ERGO und Unicredit-Gruppe, die in Deutschland schon erfolgreich etabliert ist und sich in Mittel- und Osteuropa im Aufbau befindet.

Anfang Mai 2008 ging die ERGO in der Lebensversicherung ein Joint Venture mit der HERO Group in Indien ein. Der Lizenzierungsprozess läuft. Das Gemeinschaftsunternehmen unter dem Namen **HERO ERGO Life Insurance Company Ltd.** soll im zweiten Quartal 2009 die Geschäftstätigkeit aufnehmen und Lebenserstversicherungsverträge zeichnen.

In der **Krankenversicherung** rechnen wir mit einem guten Wachstum. Im Inland wollen wir leicht zulegen, wobei wir in der Krankheitskostenvollversicherung derzeit davon ausgehen, dass das Neugeschäft infolge der Gesundheitsreform, insbesondere der Drei-Jahres-Wechselfrist, rückläufig sein wird. Im internationalen Geschäft erwarten wir zweistellige Wachstumsraten.

Im **Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft** wollen wir European-Embedded-Value-Erträge zwischen 8 und 9 % bezogen auf den Bestand zu Jahresbeginn erreichen.

Im Segment **Schaden/Unfall- und der Rechtsschutzversicherung** erwarten wir ein gutes Plus bei den Beitragseinnahmen, das insbesondere dem starken Wachstum unseres internationalen Geschäfts zuzuschreiben sein wird. Zum Wachstum im Ausland wird auch der Kauf der ERGO Daum Direct in Korea beitragen, auf die schon im zweiten Quartal gebuchte Bruttobeiträge von 38 Millionen € entfielen. Aber auch im Inland sollten wir 2008 etwas zulegen, während der Markt stagnieren dürfte. Beim Ergebnis rechnen wir damit, dass wir die Schaden-Kosten-Quote inklusive Rechtsschutzversicherung wiederum auf dem ausgezeichneten Niveau von unter 95 % halten können.

Die **gesamten Beitragseinnahmen** der ERGO sollten 2008 um 3 bis 4,5 % wachsen und einen Betrag von ca. 18 Milliarden € erreichen. Die **gebuchten Bruttobeiträge** in der Erstversicherung, zu der neben der ERGO unter anderem die Europäische Reiseversicherung und das Watkins-Syndikat gehören, dürften 2008 zwischen 17,5 und 18,0 Milliarden € betragen und damit über dem Vorjahreswert von 17,3 Milliarden € liegen. Dabei streben wir in der Erstversicherung einen Jahresgewinn von über 500 Millionen € an. Trotz des guten Verlaufs

unseres operativen Geschäfts dürften wir den bisher anvisierten Jahresgewinn von 600 bis 800 Millionen € aufgrund der anhaltend schlechten Situation an den Aktienmärkten jedoch nicht erreichen.

An ihren längerfristigen Zielen hält die ERGO fest. Bis 2012 soll der nachhaltige Gewinn – also unter der Annahme weder außergewöhnlich guter noch außergewöhnlich schlechter Kapitalmärkte – auf 900 Millionen € steigen. Neben ambitionierten Wachstumszielen hat sich die ERGO auch ehrgeizige Kostenziele gesetzt. Um diese zu erreichen, wurden die Arbeitsprozesse in der Gruppe analysiert und systematisch zahlreiche Handlungsfelder für Kosteneinsparungen und Qualitätsverbesserungen erarbeitet. Im Ergebnis wurde ein Einsparpotenzial an Sach- und Personalkosten von zusammen rund 180 Millionen € identifiziert. Die Einsparungen auf der Personalkostenseite bedeuten, dass bis 2010 bundesweit 1.570 Arbeitsplätze abgebaut werden. Außerdem sollen 360 unbesetzte Stellen gestrichen werden, insgesamt also 1.930 Stellen.

Münchener-Rück-Gruppe

Wir wollen unseren Anteilseignern von Mai 2007 bis Ende 2010 mindestens 8 Milliarden € zufließen lassen, davon mindestens 5 Milliarden € über Aktienrückkaufprogramme. Nach Abschluss des Aktienrückkaufprogramms 2007/2008 über insgesamt 2 Milliarden € im Januar 2008 setzten wir im Mai 2008 unser aktives **Kapitalmanagement** durch weitere Aktienrückkäufe fort (Aktienrückkaufprogramm 2008/2009). Bis Ende Juli 2008 kauften wir 4,3 Millionen Münchener-Rück-Aktien im Wert von 0,5 Milliarden €; bis zur Hauptversammlung am 22. April 2009 soll das Volumen auf mindestens 1 Milliarde € aufgestockt werden. Im Februar 2008 wurden hierzu Verkaufsoptionen auf 1,3 Millionen Stück Münchener Rück Aktien (fällig im Oktober 2008) veräußert.

Indem wir die Zahl der ausgegebenen Aktien verringern und den Gewinn steigern, wollen wir das Ergebnis je Aktie um durchschnittlich 10 % pro Jahr auf mindestens 18 € bis 2010 erhöhen. Für das Geschäftsjahr 2008 beabsichtigen wir, 2009 eine Dividende von mindestens 25 % des IFRS-Konzernergebnisses, wenigstens aber 1 Milliarde €, auszuschütten. Ferner soll 2009 die Dividende pro Aktie nicht weniger als 5,50 € je Aktie betragen und damit zumindest das hohe Niveau des Jahres 2008 erreichen.

Maßnahmen wie die geplante Verschmelzung der Münchener Rück Italia S.p.A. auf die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft oder die Sonderdividende der ERGO für das Geschäftsjahr 2007 dienen dazu, die Kapitalposition der Gruppe weiter zu verbessern. Wir streben eine schlanke, aber jederzeit gut ausreichende Kapitalisierung unserer operativen Einheiten und eine sehr kapitalstarke Position des obersten Mutterunternehmens an. Dadurch wird sowohl die Fungibilität als auch die Effizienz des Kapitaleinsatzes in der Gruppe erhöht. Gleichzeitig ist dieses Kapitalmanagement eine wichtige Grundlage für unser Zyklusmanagement und für unsere disziplinierte Zeichnungspolitik in Erst- und Rückversicherung. Dieser klare Fokus auf Profitabilität und Kapitalmanagement mit hohen Dividenden und Aktienrückkäufen ist Teil unserer Initiative Changing Gear, die wir mit großem Nachdruck verfolgen.

Für das laufende Geschäftsjahr 2008 erwarten wir in der Erst- und Rückversicherung gebuchte **Bruttobeiträge** zwischen 36,0 und 37,5 Milliarden €, vorausgesetzt, die Wechselkurse entwickeln sich 2008 stabiler als im vergangenen Geschäftsjahr.

Auf unsere **Kapitalanlagen** wollen wir nachhaltig in Abhängigkeit von der Entwicklung an den Kapitalmärkten eine Verzinsung von rund 4,5 % in Bezug auf ihre durchschnittlichen Marktwerte erzielen. Der Anstieg von risikofreien Zinsen und Risikozuschlägen wirkt sich nur sehr allmählich durch wachsende Erträge in unserem mittel- und langfristig investierten Portfolio festverzinslicher Wertpapiere aus. Zunächst belasten Aufwendungen für die Abschreibungen auf Aktien und ein niedriges Ergebnis aus der Veräußerung von Kapitalanlagen unser Ergebnis spürbar. Da die Inflation steigt und sich das

Wirtschaftswachstum abschwächt, sind weitere Aktienkursrückgänge nicht auszuschließen. Selbst bei gegebenem Kursniveau wäre für den weiteren Verlauf des Jahres mit zusätzlichen Abschreibungen auf Aktien zu rechnen; denn einige Positionen sind erst abzuschreiben, wenn ihr Kurs am Bewertungsstichtag seit sechs Monaten unter den historischen Anschaffungskosten liegt. Aufgrund bereits eingetretener und möglicher Belastungen rechnen wir für 2008 mit einer Rendite auf unsere Kapitalanlagen von unter 4,0 %.

Unser wichtigstes Ziel ist unverändert die Rentabilität des eingesetzten Kapitals: Wir streben nachhaltig eine risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (RoRaC) von mindestens 15 % an. Als **Konzernjahresüberschuss** nach Konsolidierung erwarten wir vorbehaltlich der Großschaden- und Kapitalmarktentwicklungen deutlich über 2 Milliarden €, aber weniger als den bisher anvisierten Jahresgewinn von 3,0 bis 3,4 Milliarden €. Ausgehend von der Kapitalausstattung zur Jahreswende 2007/2008 entspräche dies einem RoRaC von deutlich über 10 % und einer Verzinsung auf das gesamte Eigenkapital (Return on Equity) von merklich über 8 %.

Vor dem Hintergrund des derzeitigen Marktumfelds sind die essenziellen Bestandteile von Changing Gear – aktives Zyklusmanagement, innovative Geschäftsinitiativen sowie hohe Ausschüttungen an die Aktionäre – die richtige Antwort: Auch in Zukunft schaffen wir damit Mehrwert für unsere Kunden, Aktionäre und Mitarbeiter.

Die chancen- und risikobezogenen Aussagen im Geschäftsbericht 2007 sind unverändert gültig.

Konzernzwischenabschluss Konzernbilanz zum 30. Juni 2008

Aktiva				31.12.2007		Veränderung
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
A. Immaterielle Vermögenswerte						
I. Geschäfts- oder Firmenwert		3.364		3.135	229	7,3
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte		1.420		1.142	278	24,3
			4.784	4.277	507	11,9
B. Kapitalanlagen						
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		3.671		3.753	-82	-2,2
davon: Zur Veräußerung gehaltene, fremdgenutzte Grundstücke und Bauten			16	78	-62	-79,5
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen		1.164		1.168	-4	-0,3
III. Darlehen		38.855		35.502	3.353	9,4
IV. Sonstige Wertpapiere						
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	162			200	-38	-19,0
2. Jederzeit veräußerbar	109.309			119.034	-9.725	-8,2
3. Handelsbestände	2.198			1.280	918	71,7
		111.669		120.514	-8.845	-7,3
V. Depotforderungen		6.605		8.206	-1.601	-19,5
VI. Sonstige Kapitalanlagen		2.165		4.833	-2.668	-55,2
			164.129	173.976	-9.847	-5,7
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice			2.114	2.178	-64	-2,9
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen			5.065	5.626	-561	-10,0
E. Forderungen						
I. Laufende Steuerforderungen		813		751	62	8,3
II. Sonstige Forderungen		8.833		8.636	197	2,3
			9.646	9.387	259	2,8
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			2.996	2.505	491	19,6
G. Aktivierte Abschlusskosten						
Brutto		8.617		8.388	229	2,7
Anteil der Rückversicherer		127		86	41	47,7
Netto			8.490	8.302	188	2,3
H. Aktive Steuerabgrenzung			4.668	4.619	49	1,1
davon: Aktive Steuerabgrenzung in Veräußerungsgruppen			-	3	-3	-100,0
I. Übrige Aktiva			4.055	3.383	672	19,9
davon: Zur Veräußerung gehaltene, eigengenutzte Grundstücke und Bauten			-	-	-	-
Summe der Aktiva			205.947	214.253	-8.306	-3,9

Passiva			31.12.2007		Veränderung
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
A. Eigenkapital					
I. Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage	7.388		7.388	–	–
II. Gewinnrücklagen	11.574		9.781	1.793	18,3
III. Übrige Rücklagen	723		3.934	–3.211	–81,6
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	1.374		3.854	–2.480	–64,3
V. Minderheitsanteile am Eigenkapital	413		501	–88	–17,6
		21.472	25.458	–3.986	–15,7
B. Nachrangige Verbindlichkeiten		4.833	4.877	–44	–0,9
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)					
I. Beitragsüberträge	6.797		5.719	1.078	18,8
II. Deckungsrückstellung	94.681		94.935	–254	–0,3
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	43.693		44.564	–871	–2,0
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	8.237		10.536	–2.299	–21,8
davon: Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung in Veräußerungsgruppen	–81		–172	91	52,9
		153.408	155.754	–2.346	–1,5
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)		2.254	2.308	–54	–2,3
E. Andere Rückstellungen		2.701	2.793	–92	–3,3
F. Verbindlichkeiten					
I. Anleihen	317		341	–24	–7,0
II. Depotverbindlichkeiten	2.041		2.231	–190	–8,5
III. Laufende Steuerverbindlichkeiten	2.496		2.634	–138	–5,2
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	9.328		10.762	–1.434	–13,3
davon: Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Veräußerungsgruppen	19		19	–	–
		14.182	15.968	–1.786	–11,2
G. Passive Steuerabgrenzung		7.097	7.095	2	0,0
davon: Passive Steuerabgrenzung in Veräußerungsgruppen		–	1	–1	–100,0
Summe der Passiva		205.947	214.253	–8.306	–3,9

Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2008

Posten	Q1-2 2008	Q1-2 2008	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Veränderung	
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
Gebuchte Bruttobeiträge	18.857			18.928	-71	-0,4
1. Verdiente Beiträge						
Brutto	17.925			18.406	-481	-2,6
Abgegeben an Rückversicherer	680			751	-71	-9,5
Netto		17.245		17.655	-410	-2,3
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen						
Erträge aus Kapitalanlagen	8.423			7.670	753	9,8
Aufwendungen für Kapitalanlagen	5.160			2.024	3.136	154,9
Gesamt		3.263		5.646	-2.383	-42,2
davon:						
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen		53		60	-7	-11,7
3. Sonstige Erträge		1.662		1.019	643	63,1
Summe Erträge (1. bis 3.)			22.170	24.320	-2.150	-8,8
4. Leistungen an Kunden						
Brutto	14.445			16.383	-1.938	-11,8
Anteil der Rückversicherer	422			394	28	7,1
Netto		14.023		15.989	-1.966	-12,3
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb						
Brutto	4.314			4.560	-246	-5,4
Anteil der Rückversicherer	102			220	-118	-53,6
Netto		4.212		4.340	-128	-2,9
6. Sonstige Aufwendungen		1.761		1.143	618	54,1
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)			19.996	21.472	-1.476	-6,9
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte			2.174	2.848	-674	-23,7
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte			-	-	-	-
9. Operatives Ergebnis			2.174	2.848	-674	-23,7
10. Finanzierungskosten			181	149	32	21,5
11. Ertragsteuern			587	567	20	3,5
12. Konzernergebnis			1.406	2.132	-726	-34,1
davon:						
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend			1.374	2.098	-724	-34,5
Auf Minderheitsanteile entfallend			32	34	-2	-5,9
			in €	in €	in €	in %
Ergebnis je Aktie			6,73	9,54	-2,81	-29,5

Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. April bis zum 30. Juni 2008

Posten	Q2 2008	Q2 2008	Q2 2008	Q2 2007	Veränderung	
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
Gebuchte Bruttobeiträge	9.013			8.908	105	1,2
1. Verdiente Beiträge						
Brutto	9.055			9.263	-208	-2,2
Abgegeben an Rückversicherer	357			402	-45	-11,2
Netto		8.698		8.861	-163	-1,8
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen						
Erträge aus Kapitalanlagen	3.896			3.685	211	5,7
Aufwendungen für Kapitalanlagen	2.320			1.200	1.120	93,3
Gesamt		1.576		2.485	-909	-36,6
davon: Ergebnis aus assoziierten Unternehmen		6		39	-33	-84,6
3. Sonstige Erträge		613		607	6	1,0
Summe Erträge (1. bis 3.)			10.887	11.953	-1.066	-8,9
4. Leistungen an Kunden						
Brutto	7.352			7.736	-384	-5,0
Anteil der Rückversicherer	264			168	96	57,1
Netto		7.088		7.568	-480	-6,3
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb						
Brutto	2.155			2.365	-210	-8,9
Anteil der Rückversicherer	51			142	-91	-64,1
Netto		2.104		2.223	-119	-5,4
6. Sonstige Aufwendungen		672		627	45	7,2
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)			9.864	10.418	-554	-5,3
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte			1.023	1.535	-512	-33,4
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte			-	-	-	-
9. Operatives Ergebnis			1.023	1.535	-512	-33,4
10. Finanzierungskosten			95	79	16	20,3
11. Ertragsteuern			307	298	9	3,0
12. Konzernergebnis			621	1.158	-537	-46,4
davon:						
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend			599	1.140	-541	-47,5
Auf Minderheitsanteile entfallend			22	18	4	22,2
			in €	in €	in €	in %
Ergebnis je Aktie			2,94	5,22	-2,28	-43,7

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

Posten	Q2 2008	Q1 2008	Q4 2007	Q3 2007	Q2 2007	Q1 2007
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €
Gebuchte Bruttobeiträge	9.013	9.844	9.186	9.148	8.908	10.020
1. Verdiente Beiträge						
Brutto	9.055	8.870	9.630	9.151	9.263	9.143
Abgegeben an Rückversicherer	357	323	378	383	402	349
Netto	8.698	8.547	9.252	8.768	8.861	8.794
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen						
Erträge aus Kapitalanlagen	3.896	4.527	3.776	3.625	3.685	3.985
Aufwendungen für Kapitalanlagen	2.320	2.840	2.140	1.635	1.200	824
Gesamt	1.576	1.687	1.636	1.990	2.485	3.161
davon:						
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	6	47	-6	210	39	21
3. Sonstige Erträge	613	1.049	804	553	607	412
Summe Erträge (1. bis 3.)	10.887	11.283	11.692	11.311	11.953	12.367
4. Leistungen an Kunden						
Brutto	7.352	7.093	7.472	7.462	7.736	8.647
Anteil der Rückversicherer	264	158	269	180	168	226
Netto	7.088	6.935	7.203	7.282	7.568	8.421
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb						
Brutto	2.155	2.159	2.448	2.263	2.365	2.195
Anteil der Rückversicherer	51	51	66	107	142	78
Netto	2.104	2.108	2.382	2.156	2.223	2.117
6. Sonstige Aufwendungen	672	1.089	998	741	627	516
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)	9.864	10.132	10.583	10.179	10.418	11.054
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	1.023	1.151	1.109	1.132	1.535	1.313
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-	-	11	-	-	-
9. Operatives Ergebnis	1.023	1.151	1.098	1.132	1.535	1.313
10. Finanzierungskosten	95	86	95	89	79	70
11. Ertragsteuern	307	280	414	-173	298	269
12. Konzernergebnis	621	785	589	1.216	1.158	974
davon:						
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	599	775	560	1.196	1.140	958
Auf Minderheitsanteile entfallend	22	10	29	20	18	16
	in €	in €	in €	in €	in €	in €
Ergebnis je Aktie	2,94	3,79	2,68	5,63	5,22	4,32

Verkürzte Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2008

	Q1-2 2008	Q1-2 2007
	in Mio. €	in Mio. €
Konzernergebnis	1.406	2.132
Währungsumrechnung	-520	-54
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	-2.771	-772
Veränderung aus der Equitybewertung	4	-12
Veränderung aus Cashflow-Hedges	-1	-2
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	17	12
Veränderung Konsolidierungskreis	23	4
Sonstige Veränderungen	-6	10
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	-3.254	-814
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-1.848	1.318
davon:		
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	-1.822	1.309
Auf Minderheitsanteile entfallend	-26	9
Veränderungen gemäß IAS 8	-	-7

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallende Eigenkapitalanteile								Minderheitsanteile	Eigenkapital Gesamt	
in Mio. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen		Übrige Rücklagen					Konzernergebnis
			Gewinnrücklagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungsumrechnung	Bewertungsergebnis aus Cashflow-Hedges			
Stand 31.12.2006	588	6.800	9.860	-460	6.241	-626	14	3.425	478	26.320
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	2.437	-	-	-	-	-2.437	-	-
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-	19	-	-750	-56	-2	2.098	9	1.318
davon:										
Auswirkungen gemäß IAS 8	-	-	-	-	-	1	-	-7	-1	-7
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	-	-988	-18	-1.006
Erwerb eigener Aktien	-	-	-	-1.302	-	-	-	-	-	-1.302
Einzug eigener Aktien	-	-	-1.500	1.500	-	-	-	-	-	-
Stand 30.6.2007	588	6.800	10.816	-262	5.491	-682	12	2.098	469	25.330
Stand 31.12.2007	588	6.800	11.046	-1.265	5.095	-1.161	-	3.854	501	25.458
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	2.736	-	-	-	-	-2.736	-	-
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-	15	-	-2.697	-513	-1	1.374	-26	-1.848
davon:										
Auswirkungen gemäß IAS 8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	-	-1.118	-62	-1.180
Erwerb eigener Aktien	-	-	-	-958	-	-	-	-	-	-958
Einzug eigener Aktien	-	-	-1.498	1.498	-	-	-	-	-	-
Stand 30.6.2008	588	6.800	12.299	-725	2.398	-1.674	-1	1.374	413	21.472

Verkürzte Konzern-Kapitalflussrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2008

	Q1–2 2008 in Mio. €	Q1–2 2007 in Mio. €
Konzernergebnis	1.406	2.132
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	-308	3.246
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	-128	-233
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	1.332	572
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-83	1.508
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-876	-2.013
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	609	-407
Veränderung sonstiger Bilanzposten	-621	37
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	1.556	346
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	2.887	5.188
Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	-	70
Auszahlungen für den Erwerb von konsolidierten Unternehmen	932	60
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen	1.803	-3.765
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	-151	-151
Sonstige	5	116
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	725	-3.790
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	-	-
Auszahlungen für den Rückerwerb eigener Aktien	813	1.302
Dividendenzahlungen	1.180	1.006
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	-1.081	1.510
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-3.074	-798
Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)	538	600
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	-47	-4
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	2.505	2.172
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	2.996	2.768

Segmentberichterstattung

Segmentaktiva		Rückversicherung			
		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
in Mio. €		30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007
A. Immaterielle Vermögenswerte		392	338	1.717	1.240
B. Kapitalanlagen					
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		392	452	685	649
davon:					
Zur Veräußerung gehaltene, fremdgenutzte Grundstücke und Bauten		–	–	–	–
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen		2.203	2.480	3.694	3.427
III. Darlehen		540	235	888	308
IV. Sonstige Wertpapiere					
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit		–	–	–	–
2. Jederzeit veräußerbar		10.347	11.146	42.409	48.009
3. Handelsbestände		296	104	812	494
		10.643	11.250	43.221	48.503
V. Depotforderungen		9.795	11.082	1.431	1.714
VI. Sonstige Kapitalanlagen		189	609	629	1.206
		23.762	26.108	50.548	55.807
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen		–	–	–	–
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen		494	764	2.619	3.024
E. Übrige Segmentaktiva		6.005	5.833	9.295	8.394
davon:					
Übrige Segmentaktiva in Veräußerungsgruppen		–	–	–	–
Summe der Segmentaktiva		30.653	33.043	64.179	68.465

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt		
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall								
	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007
	1.653	1.666	1.013	1.024	11	11	-2	-2	4.784	4.277
	2.444	2.501	92	94	59	58	-1	-1	3.671	3.753
	-	42	-	20	16	16	-	-	16	78
	546	559	3.221	3.132	95	99	-8.595	-8.529	1.164	1.168
	38.181	35.130	1.933	1.720	1	7	-2.688	-1.898	38.855	35.502
	156	192	6	8	-	-	-	-	162	200
	50.429	53.655	6.045	6.197	79	27	-	-	109.309	119.034
	712	380	378	302	-	-	-	-	2.198	1.280
	51.297	54.227	6.429	6.507	79	27	-	-	111.669	120.514
	291	278	18	18	-	-	-4.930	-4.886	6.605	8.206
	687	2.346	693	602	183	455	-216	-385	2.165	4.833
	93.446	95.041	12.386	12.073	417	646	-16.430	-15.699	164.129	173.976
	2.114	2.178	-	-	-	-	-	-	2.114	2.178
	6.703	6.612	1.578	1.489	-	-	-6.329	-6.263	5.065	5.626
	12.109	12.011	4.277	4.287	115	118	-1.946	-2.447	29.855	28.196
	-	2	-	1	-	-	-	-	-	3
	116.025	117.508	19.254	18.873	543	775	-24.707	-24.411	205.947	214.253

Segmentberichterstattung

Segmentpassiva					
		Leben/Gesundheit		Rückversicherung	
	in Mio. €	30.6.2008	31.12.2007	Schaden/Unfall 30.6.2008	31.12.2007
A. Nachrangige Verbindlichkeiten		1.664	1.910	2.789	2.584
B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)					
I. Beitragsüberträge		189	186	4.681	4.080
II. Deckungsrückstellung		13.482	14.668	278	748
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		3.644	3.653	33.764	34.783
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen		817	850	134	274
davon:					
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung in Veräußerungsgruppen		–	–	–	–
		18.132	19.357	38.857	39.885
C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)		–	–	–	–
D. Andere Rückstellungen		234	302	519	477
E. Übrige Segmentpassiva		3.999	5.182	7.404	8.004
davon:					
Übrige Segmentpassiva in Veräußerungsgruppen		–	–	–	–
Summe der Segmentpassiva		24.029	26.751	49.569	50.950

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt		
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall								
	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007
	33	-	412	393	-	-	-65	-10	4.833	4.877
	142	104	2.169	1.613	-	-	-384	-264	6.797	5.719
	85.404	83.958	330	310	-	-	-4.813	-4.749	94.681	94.935
	2.145	2.186	5.007	4.917	-	-	-867	-975	43.693	44.564
	7.413	9.554	126	122	-	-	-253	-264	8.237	10.536
	-81	-172	-	-	-	-	-	-	-81	-172
	95.104	95.802	7.632	6.962	-	-	-6.317	-6.252	153.408	155.754
	2.254	2.308	-	-	-	-	-	-	2.254	2.308
	762	767	1.237	1.287	34	44	-85	-84	2.701	2.793
	14.111	14.381	5.168	4.421	320	512	-9.723	-9.437	21.279	23.063
	-	1	-	-	19	19	-	-	19	20
	112.264	113.258	14.449	13.063	354	556	-16.190	-15.783	184.475	188.795
									Eigenkapital	21.472
									Summe der Passiva	205.947
										25.458
										214.253

Segmentberichterstattung

Segment-Gewinn-und-Verlust-Rechnung 1.1.–30.6.2008

	Rückversicherung				
	in Mio. €	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
		Q1–2 2008	Q1–2 2007	Q1–2 2008	Q1–2 2007
Gebuchte Bruttobeiträge		3.393	3.658	7.290	7.335
davon:					
Aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten		353	355	426	513
Aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten		3.040	3.303	6.864	6.822
1. Verdiente Beiträge					
Brutto		3.380	3.652	6.794	7.194
Abgegeben an Rückversicherer		128	134	355	371
Netto		3.252	3.518	6.439	6.823
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen					
Erträge aus Kapitalanlagen		1.368	1.078	4.197	2.749
Aufwendungen für Kapitalanlagen		524	251	2.307	928
Gesamt		844	827	1.890	1.821
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen		3	1	14	11
3. Sonstige Erträge		296	164	617	336
Summe Erträge (1. bis 3.)		4.392	4.509	8.946	8.980
4. Leistungen an Kunden					
Brutto		2.649	2.902	4.821	4.996
Anteil der Rückversicherer		70	72	200	214
Netto		2.579	2.830	4.621	4.782
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
Brutto		860	926	1.909	2.116
Anteil der Rückversicherer		33	29	84	166
Netto		827	897	1.825	1.950
6. Sonstige Aufwendungen		296	203	622	410
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)		3.702	3.930	7.068	7.142
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		690	579	1.878	1.838
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		–	–	–	–
9. Operatives Ergebnis		690	579	1.878	1.838
10. Finanzierungskosten		57	49	111	86
11. Ertragsteuern		82	129	300	231
12. Konzernergebnis		551	401	1.467	1.521
davon:					
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend		551	401	1.467	1.521
Auf Minderheitsanteile entfallend		–	–	–	–

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall							
Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007
5.658	5.665	3.313	3.148	-	-	-797	-878	18.857	18.928
2	1	16	9	-	-	-797	-878	-	-
5.656	5.664	3.297	3.139	-	-	-	-	18.857	18.928
5.614	5.620	2.810	2.658	-	-	-673	-718	17.925	18.406
421	439	449	525	-	-	-673	-718	680	751
5.193	5.181	2.361	2.133	-	-	-	-	17.245	17.655
3.517	3.746	434	470	35	57	-1.128	-430	8.423	7.670
2.170	822	172	58	6	3	-19	-38	5.160	2.024
1.347	2.924	262	412	29	54	-1.109	-392	3.263	5.646
-	32	13	3	23	13	-	-	53	60
766	552	302	289	141	183	-460	-505	1.662	1.019
7.306	8.657	2.925	2.834	170	237	-1.569	-897	22.170	24.320
5.789	7.473	1.673	1.580	-	-	-487	-568	14.445	16.383
272	289	268	294	-	-	-388	-475	422	394
5.517	7.184	1.405	1.286	-	-	-99	-93	14.023	15.989
842	865	898	865	-	-	-195	-212	4.314	4.560
75	114	116	126	-	-	-206	-215	102	220
767	751	782	739	-	-	11	3	4.212	4.340
779	518	449	403	126	169	-511	-560	1.761	1.143
7.063	8.453	2.636	2.428	126	169	-599	-650	19.996	21.472
243	204	289	406	44	68	-970	-247	2.174	2.848
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
243	204	289	406	44	68	-970	-247	2.174	2.848
-	1	12	12	1	2	-	-1	181	149
125	104	71	83	9	19	-	1	587	567
118	99	206	311	34	47	-970	-247	1.406	2.132
104	87	188	290	34	46	-970	-247	1.374	2.098
14	12	18	21	-	1	-	-	32	34

Segmentberichterstattung

Segment-Gewinn-und-Verlust-Rechnung 1.4.–30.6.2008

in Mio. €	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007
Gebuchte Bruttobeiträge	1.715	1.867	3.476	3.306
davon:				
Aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	158	171	166	144
Aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	1.557	1.696	3.310	3.162
1. Verdiente Beiträge				
Brutto	1.717	1.881	3.387	3.543
Abgegeben an Rückversicherer	54	88	199	197
Netto	1.663	1.793	3.188	3.346
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen				
Erträge aus Kapitalanlagen	718	580	2.318	1.496
Aufwendungen für Kapitalanlagen	248	170	1.054	582
Gesamt	470	410	1.264	914
davon:				
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	1	–	–12	5
3. Sonstige Erträge	113	104	223	217
Summe Erträge (1. bis 3.)	2.246	2.307	4.675	4.477
4. Leistungen an Kunden				
Brutto	1.378	1.505	2.267	2.203
Anteil der Rückversicherer	55	36	94	93
Netto	1.323	1.469	2.173	2.110
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb				
Brutto	453	449	941	1.166
Anteil der Rückversicherer	11	28	58	94
Netto	442	421	883	1.072
6. Sonstige Aufwendungen	131	119	263	235
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)	1.896	2.009	3.319	3.417
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	350	298	1.356	1.060
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	–	–	–	–
9. Operatives Ergebnis	350	298	1.356	1.060
10. Finanzierungskosten	30	26	59	45
11. Ertragsteuern	71	43	114	120
12. Konzernergebnis	249	229	1.183	895
davon:				
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	249	229	1.183	895
Auf Minderheitsanteile entfallend	–	–	–	–

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall							
Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007
2.801	2.810	1.367	1.245	-	-	-346	-320	9.013	8.908
1	-	21	5	-	-	-346	-320	-	-
2.800	2.810	1.346	1.240	-	-	-	-	9.013	8.908
2.825	2.831	1.442	1.359	-	-	-316	-351	9.055	9.263
194	213	226	255	-	-	-316	-351	357	402
2.631	2.618	1.216	1.104	-	-	-	-	8.698	8.861
1.682	1.683	229	149	11	30	-1.062	-253	3.896	3.685
942	427	76	32	5	1	-5	-12	2.320	1.200
740	1.256	153	117	6	29	-1.057	-241	1.576	2.485
3	28	9	2	5	4	-	-	6	39
299	300	138	135	72	77	-232	-226	613	607
3.670	4.174	1.507	1.356	78	106	-1.289	-467	10.887	11.953
3.004	3.574	911	745	-	-	-208	-291	7.352	7.736
124	120	149	142	-	-	-158	-223	264	168
2.880	3.454	762	603	-	-	-50	-68	7.088	7.568
403	441	460	426	-	-	-102	-117	2.155	2.365
21	62	69	73	-	-	-108	-115	51	142
382	379	391	353	-	-	6	-2	2.104	2.223
265	251	211	196	65	84	-263	-258	672	627
3.527	4.084	1.364	1.152	65	84	-307	-328	9.864	10.418
143	90	143	204	13	22	-982	-139	1.023	1.535
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
143	90	143	204	13	22	-982	-139	1.023	1.535
-	1	6	6	-	1	-	-	95	79
83	46	36	81	4	8	-1	-	307	298
60	43	101	117	9	13	-981	-139	621	1.158
48	36	91	106	9	13	-981	-139	599	1.140
12	7	10	11	-	-	-	-	22	18

Segmentberichterstattung

Kapitalanlagen ¹									
in Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Assetmanagement		Gesamt		
	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007	
Europa	34.820	42.820	97.332	99.324	332	559	132.484	142.703	
Nordamerika	23.856	23.965	3.740	3.349	18	20	27.614	27.334	
Asien und Australasien	2.873	2.944	1.822	1.632	31	30	4.726	4.606	
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	505	684	82	40	-	-	587	724	
Lateinamerika	712	678	120	109	-	-	832	787	
Gesamt	62.766	71.091	103.096	104.454	381	609	166.243	176.154	

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Gebuchte Bruttobeiträge ¹							
in Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt		
	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	
Europa	4.654	5.122	8.785	8.657	13.439	13.779	
Nordamerika	3.170	3.123	76	83	3.246	3.206	
Asien und Australasien	1.107	985	72	45	1.179	1.030	
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	417	374	18	15	435	389	
Lateinamerika	556	521	2	3	558	524	
Gesamt	9.904	10.125	8.953	8.803	18.857	18.928	

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.

Gebuchte Bruttobeiträge ¹							
in Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt		
	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	
Europa	2.118	2.353	4.044	3.984	6.162	6.337	
Nordamerika	1.689	1.562	51	60	1.740	1.622	
Asien und Australasien	611	495	46	-	657	495	
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	191	201	4	4	195	205	
Lateinamerika	258	247	1	2	259	249	
Gesamt	4.867	4.858	4.146	4.050	9.013	8.908	

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.

Ausgewählte erläuternde Anhangangaben

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Den Quartalsbericht zum 30. Juni 2008 haben wir in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Wir haben alle verpflichtend zum 1. Januar 2008 erstmals anzuwendenden neuen oder geänderten IFRS und IFRIC-Interpretationen beachtet. Diese hatten keine wesentlichen Auswirkungen.

Ansonsten entsprechen die Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsgrundsätze denen im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007. Entsprechend IAS 34.41 greifen wir bei der Aufstellung der Quartalsabschlüsse in größerem Umfang auf Schätzverfahren und Planungen zurück als bei der jährlichen Berichterstattung.

Die Ertragsteuern werden im Quartalsabschluss der Münchener-Rück-Gruppe analog zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 ermittelt, das heißt, pro Quartalsergebnis der einzelnen Konzerngesellschaft wird eine direkte Steuerberechnung durchgeführt.

Änderungen im Konsolidierungskreis

Die nachfolgenden Angaben zur erstmaligen Bilanzierung erfolgen auf vorläufiger Basis, da sich unter anderem noch Änderungen der Kaufpreise ergeben können.

Am 3. April 2008 hat die Münchener-Rück-Gruppe über ihr Tochterunternehmen Munich-American Holding Corporation, Wilmington, Delaware, 100 % der Anteile des US-amerikanischen Erstversicherers The Midland Company (Midland) mit Sitz in Cincinnati, Ohio, für 860,8 Millionen € erworben. Der Kaufpreis enthält alle Anschaffungsnebenkosten, sonstige Aufwendungen wie Beratungsleistungen sowie angefallene Steuern. Midland ist über die 100-prozentige Tochter American Modern Insurance Group ein führender US-Spezialversicherer in Nischensegmenten wie dem Versicherungsschutz von Fertighäusern, Motorrädern, Booten, Schnee- und Wohnmobilen sowie der Restschuldversicherung.

Die Eröffnungsbilanz von Midland zum Erwerbszeitpunkt enthält folgende IFRS-Werte (Werte unmittelbar vor dem Zusammenschluss): immaterielle Vermögenswerte 267,5 (35,2) Millionen €, Kapitalanlagen 642,5 (642,5) Millionen €, Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 89,3 (89,3) Millionen €, Forderungen 104,4 (104,4) Millionen €, laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand 130,8 (130,8) Millionen €, aktivierte Abschlusskosten 74,2 (74,2) Millionen €, aktive latente Steuern 34,0 (34,0) Millionen €, übrige Aktiva 54,3 (54,3) Millionen €, nachrangige Verbindlichkeiten 15,4 (15,4) Millionen €, versicherungstechnische Brutto-Rückstellungen 466,0 (466,0) Millionen €, andere Rückstellungen und Verbindlichkeiten 170,5 (170,5) Millionen € und passive latente Steuern 138,9 (56,4) Millionen €.

In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung sind die Erträge und Aufwendungen der Monate April bis Juni eingeflossen. In diesen Monaten hat Midland mit 3,3 Millionen € zum Konzernergebnis beigetragen. Im gesamten ersten Halbjahr erzielte Midland ein Ergebnis von 36,2 Millionen € sowie gebuchte Bruttobeiträge von 347,9 Millionen €.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb von Midland werden sonstige immaterielle Vermögenswerte von 237,5 Millionen € sowie ein Geschäfts- oder Firmenwert von 254,6 Millionen € aktiviert. Der Geschäfts- oder Firmenwert leitet sich insbesondere aus der Erschließung zusätzlicher zukünftiger Geschäftspotenziale, der Nutzung des Vertriebs- und Versicherungs-Knowhows sowie der Kapitalstärke der Münchener-Rück-Gruppe ab. Darüber hinaus erwarten wir Kosteneinsparungen durch die Nutzung von Skaleneffekten.

Am 1. April 2008 hat die Münchener-Rück-Gruppe über ihr Tochterunternehmen Munich-American Holding Corporation, Wilmington, Delaware, 100 % des Stammkapitals der Sterling Life Insurance Company (Sterling) sowie der Olympic Health Management Systems, Inc. (Olympic) – beide mit Sitz in Bellingham, Washington State – für insgesamt 229,3 Millionen € erworben. Der Kaufpreis enthält alle Anschaffungsnebenkosten, sonstige Aufwendungen wie Beratungsleistungen sowie angefallene Steuern.

Sterling ist ein führender Anbieter von Krankenversicherungsleistungen für Senioren in den USA. Die zusätzlich erworbene Dienstleistungsgesellschaft Olympic bietet Versicherungsunternehmen Verwaltungs- und Managementdienstleistungen an. Der Geschäftsschwerpunkt der Olympic liegt derzeit in der Durchführung des Geschäftsbetriebs der Sterling.

Die zusammengefasste Eröffnungsbilanz von Sterling und Olympic enthält nach Eliminierung ihrer wechselseitigen Geschäfte zum Erwerbszeitpunkt folgende vorläufigen IFRS-Werte (Werte unmittelbar vor dem Zusammenschluss): immaterielle Vermögenswerte 74,4 (0,6) Millionen €, Kapitalanlagen 95,9 (95,9) Millionen €, Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 2,3 (2,3) Millionen €, laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand 92,4 (92,4) Millionen €, Forderungen, aktive Steuerabgrenzung und übrige Aktiva 26,4 (26,4) Millionen €, versicherungstechnische Brutto-Rückstellungen 71,8 (71,8) Millionen € sowie andere Rückstellungen, Verbindlichkeiten und passive latente Steuern 28,2 (28,2) Millionen €.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der beiden Gesellschaften werden sonstige immaterielle Vermögenswerte von 73,8 Millionen € sowie ein Geschäfts- oder Firmenwert von 37,9 Millionen € aktiviert. Der Geschäfts- oder Firmenwert leitet sich insbesondere aus der Erschließung zusätzlicher zukünftiger Geschäftspotenziale und der Nutzung des Vertriebs-, Marketing- und Versicherungs-Knowhows der Münchener-Rück-Gruppe ab.

In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung sind die Erträge und Aufwendungen der Monate April bis Juni 2008 eingeflossen. In diesem Zeitraum haben Sterling und Olympic mit einem Ergebnis von 1,1 Millionen € zum Konzernhalbjahresergebnis 2008 beigetragen. Im gesamten ersten Halbjahr erzielten Sterling und Olympic gebuchte Bruttobeiträge von 323,5 Millionen € sowie ein Ergebnis von -1,1 Millionen €.

Zum 28. März 2008 wurden 65 % des Grundkapitals der ERGO Daum Direct Auto Insurance Co., Seoul, zum Preis von 68,9 Millionen € erworben. Dieser Preis enthält alle Anschaffungsnebenkosten, sonstige Aufwendungen wie Beratungsleistungen sowie angefallene Steuern und wurde teilweise als Kapitalerhöhung erbracht.

Die ERGO Daum Direct verfügt über eine herausragende Wettbewerbsposition auf dem südkoreanischen Direktmarkt für Kfz-Versicherungen und ist dort der zweitgrößte Kfz-Erstversicherer.

Die Eröffnungsbilanz enthält zum Erwerbszeitpunkt folgende IFRS-Werte (Werte unmittelbar vor dem Zusammenschluss): immaterielle Vermögenswerte 26,4 (1,8) Millionen €, Kapitalanlagen 112,2 (112,1) Millionen €, Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 55,0 (52,1) Millionen €, übrige Aktiva 49,7 (48,2) Millionen €, versicherungstechnische Brutto-Rückstellungen 120,7 (116,0) Millionen €, übrige Passiva 58,8 (52,1) Millionen €.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der Beteiligung an der ERGO Daum Direct Auto Insurance wurden ein Geschäfts- oder Firmenwert von 26,3 Millionen € und immaterielle Vermögenswerte von 24,6 Millionen € verbucht. Der Geschäfts- oder Firmenwert und die immateriellen Vermögenswerte leiten sich aus unserer Erwartung an Ertragsstärke und Wachstumspotenzial der Gesellschaft ab, die insbesondere durch die gute Reputation und Marke der Gesellschaft, das erfahrene Management sowie die Integration in das internationale Versicherungsnetzwerk der ERGO getragen werden.

In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung sind die Erträge und Aufwendungen der Monate April bis Juni 2008 eingeflossen. In diesem Zeitraum hat die ERGO Daum Direct mit einem Ergebnis von 1 Million € zum Konzernhalbjahresergebnis 2008 beigetragen. Im gesamten ersten Halbjahr erzielte die ERGO Daum Direct gebuchte Bruttobeiträge von 80,4 Millionen € sowie ein Ergebnis von –11,2 Millionen €.

Am 30. April 2008 hat die Münchener-Rück-Gruppe über ihr Tochterunternehmen Munich Re Holding Company (UK) Ltd. 100 % der Anteile an der Holdinggesellschaft The Roanoke Companies, Inc. (TRC), Schaumburg/Chicago, Illinois, für 34,0 Millionen € erworben. Der Kaufpreis umfasst neben den Anschaffungskosten, sonstigen Aufwendungen wie Beratungsleistungen und angefallenen Steuern eine auf zwei Jahre befristete Earn-out-Vereinbarung mit dem Verkäufer, die auf 4,5 Millionen € geschätzt wird. Zur TRC gehören die Roanoke Trade Services, Inc. und die Roanoke Real Estate Holdings, Inc. Die TRC-Gruppe ist ein auf dem Gebiet der Transportversicherung spezialisierter Underwriting-Manager und Makler in den USA (lizenziiert in 50 Staaten).

Die Eröffnungsbilanz der TRC-Gruppe enthält zum Erwerbszeitpunkt folgende IFRS-Werte (Werte unmittelbar vor dem Zusammenschluss): immaterielle Vermögenswerte 43,0 (3,2) Millionen €, übrige Aktiva 18,1 (18,1) Millionen €, sonstige Verbindlichkeiten 12,4 (12,4) Millionen € und passive latente Steuern 14,7 (0,2) Millionen €.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der Anteile an TRC werden sonstige immaterielle Vermögenswerte in Höhe von 42,8 Millionen € aktiviert und latente Steuern von 14,5 Millionen € passiviert.

In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung sind die Erträge und Aufwendungen der Monate Mai bis Juni 2008 eingeflossen. In diesem Zeitraum hat die TRC-Gruppe mit einem Ergebnis von 0,1 Millionen € zum Konzernhalbjahresergebnis 2008 beigetragen. Im gesamten ersten Halbjahr erzielte die TRC-Gruppe sonstige Erträge von 8,0 Millionen € sowie ein Ergebnis von 0,9 Millionen €.

Währungsumrechnung Die Berichtswährung der Münchener Rück ist der Euro (€). Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen stellen sich wie folgt dar:

Umrechnungskurse	Bilanz				Erfolgsrechnung	
	30.6.2008	31.12.2007	Q2 2008	Q1 2008	Q2 2007	Q1 2007
1 € entspricht:						
Australischer Dollar	1,64180	1,66515	1,65619	1,65661	1,62254	1,66693
Kanadischer Dollar	1,59845	1,44300	1,57810	1,50544	1,48145	1,53558
Pfund Sterling	0,79165	0,73445	0,79268	0,75742	0,67890	0,67059
Rand	12,33370	9,99215	12,14370	11,30410	9,56422	9,48893
Schweizer Franken	1,60485	1,65525	1,61184	1,60073	1,64734	1,61619
US-Dollar	1,57555	1,46205	1,56232	1,49863	1,34828	1,31062
Yen	167,0160	163,3330	163,4090	157,7030	162,7890	156,4280

Erläuterungen zur Konzernbilanz

Die wesentlichen Posten der Konzernbilanz setzen sich folgendermaßen zusammen:

Immaterielle Vermögenswerte

	in Mio. €	30.6.2008	31.12.2007
I. Geschäfts- oder Firmenwert		3.364	3.135
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte		1.420	1.142
davon:			
Software		326	348
Entgeltlich erworbene Versicherungsbestände		513	537
Übrige		581	257
Gesamt		4.784	4.277

Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

	in Mio. €	Bilanzwerte		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
		30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007	30.6.2008	31.12.2007
Festverzinsliche Wertpapiere		90.443	94.585	-1.747	-3	92.190	94.588
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere							
Aktien		16.644	22.071	3.356	6.308	13.288	15.763
Investmentfonds		1.594	1.768	156	305	1.438	1.463
Sonstige		628	610	-25	70	653	540
		18.866	24.449	3.487	6.683	15.379	17.766
Gesamt		109.309	119.034	1.740	6.680	107.569	112.354

Anzahl der im Umlauf befindlichen und eigenen Aktien

	in Stückzahl	30.6.2008	31.12.2007
Anzahl der Aktien im Umlauf		201.200.574	207.824.071
Anzahl der eigenen Aktien		5.203.230	10.064.599
Gesamt		206.403.804	217.888.670

Im eigenen Aktienbestand sind 2.945.232 Stück enthalten, die im Rahmen des Rückkaufprogramms erworben wurden, das der Vorstand am 6. Mai 2008 beschlossen hat.

Minderheitsanteile am Eigenkapital

	in Mio. €	30.6.2008	31.12.2007
Unrealisierte Gewinne und Verluste		-45	28
Konzernergebnis		32	77
Übriges Eigenkapital		426	396
Gesamt		413	501

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

Nachrangige Verbindlichkeiten

	in Mio. €	30.6.2008	31.12.2007
Münchener Rück AG, München, 6,75 %, 3.000 Millionen €, Anleihe 2003/2023 Rating S&P: A		2.980	2.980
Münchener Rück AG, München, 7,625 %, 300 Millionen €, Anleihe 2003/2028 Rating S&P: A		376	405
Münchener Rück AG, München, bis 2017 5,767 %, anschließend variabel, 1.500 Millionen €, Anleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit Rating S&P: A		1.462	1.492
The Midland Company, Cincinnati LIBOR +350 BP, 24 Millionen US\$, Anleihe 2004/2034 Rating: -		15	-
Gesamt		4.833	4.877

Anleihen

	in Mio. €	30.6.2008	31.12.2007
Munich Re America Corporation, Princeton, 7,45 %, 500 Millionen US\$, Anleihe 1996/2026 ¹			
Rating S&P: A-		317	341
Gesamt		317	341

¹ Am 21. Juli 2008 hat die Emittentin ein bis zum 15. August 2008 befristetes Angebot zum Rückkauf der ausstehenden Anleihe veröffentlicht.

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und-Verlust-Rechnung

Die wesentlichen Posten der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung setzen sich folgendermaßen zusammen:

Beiträge

	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
	in Mio. € ¹	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008
Gebuchte Bruttobeiträge	3.040	3.303	6.864	6.822	5.656	5.664	3.297	3.139	18.857	18.928
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	13	9	387	-21	44	44	488	490	932	522
Verdiente Beiträge (brutto)	3.027	3.294	6.477	6.843	5.612	5.620	2.809	2.649	17.925	18.406
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	128	133	385	271	67	76	153	192	733	672
Veränderung Beitragsüberträge Anteil der Rückversicherer	1	-1	30	-100	-	-	22	22	53	-79
Verdiente Beiträge Abgegeben an Rückversicherer	127	134	355	371	67	76	131	170	680	751
Verdiente Beiträge (netto)	2.900	3.160	6.122	6.472	5.545	5.544	2.678	2.479	17.245	17.655

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Beiträge

	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
	in Mio. € ¹	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008
Gebuchte Bruttobeiträge	1.557	1.696	3.310	3.162	2.800	2.810	1.346	1.240	9.013	8.908
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	-1	-14	73	-204	-23	-22	-91	-115	-42	-355
Verdiente Beiträge (brutto)	1.558	1.710	3.237	3.366	2.823	2.832	1.437	1.355	9.055	9.263
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	55	88	195	180	34	40	43	56	327	364
Veränderung Beitragsüberträge Anteil der Rückversicherer	1	-	-4	-17	-	-	-27	-21	-30	-38
Verdiente Beiträge Abgegeben an Rückversicherer	54	88	199	197	34	40	70	77	357	402
Verdiente Beiträge (netto)	1.504	1.622	3.038	3.169	2.789	2.792	1.367	1.278	8.698	8.861

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten und Segmenten

in Mio. € ¹	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007
	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007				
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	-	51	3	211	91	393	4	26	2	2	100	683
Anteile an verbundenen Unternehmen	-	-2	19	-9	-4	9	2	-11	-5	-	12	-13
Anteile an assoziierten Unternehmen	5	1	12	11	-	32	13	3	23	13	53	60
Darlehen	2	2	5	5	778	623	37	29	-	-	822	659
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-	-	5	6	-	-	-	-	5	6
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar												
Festverzinslich	354	324	770	587	994	909	120	92	1	2	2.239	1.914
Nichtfestverzinslich	-227	244	-538	1.001	-640	1.131	63	153	-	-	-1.342	2.529
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände												
Festverzinslich	-	-	6	3	1	-	7	9	-	-	14	12
Nichtfestverzinslich	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivate	350	-34	862	-139	408	-158	18	-1	-	-	1.638	-332
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	89	181	28	21	-	-8	20	3	7	30	144	227
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-	-	-	-	-220	76	-	-	-	-	-220	76
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	24	14	64	57	101	95	13	9	-	-	202	175
Gesamt	549	753	1.103	1.634	1.312	2.918	271	294	28	47	3.263	5.646

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Erträge aus Kapitalanlagen nach Segmenten

in Mio. € ¹	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007
	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007				
Laufende Erträge	536	640	1.007	1.145	2.275	2.241	214	210	32	49	4.064	4.285
Erträge aus Zuschreibungen	219	77	925	314	598	30	18	2	-	-	1.760	423
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	315	270	1.474	1.108	592	1.354	208	138	3	1	2.592	2.871
Sonstige Erträge	-	-	-	-	7	91	-	-	-	-	7	91
Gesamt	1.070	987	3.406	2.567	3.472	3.716	440	350	35	50	8.423	7.670

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten und Segmenten

	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall					
	in Mio. € ¹	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	3	5	14	13	71	72	2	5	1	2	91	97
Anteile an verbundenen Unternehmen	-	-2	19	-9	-2	11	2	-12	-5	-	14	-12
Anteile an assoziierten Unternehmen	4	-	-15	4	3	29	9	2	5	4	6	39
Darlehen	1	1	3	2	396	314	19	15	1	-	420	332
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-	-	3	3	-	-	-	-	3	3
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar												
Festverzinslich	102	170	307	300	471	424	55	44	-	1	935	939
Nichtfestverzinslich	-63	155	187	591	-86	443	19	45	-	-	57	1.234
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände												
Festverzinslich	-	-	-4	1	-	1	2	4	-	-	-2	6
Nichtfestverzinslich	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivate	161	-30	7	-122	-53	-75	5	1	-	-	120	-226
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	42	76	13	6	1	-2	11	1	5	20	72	101
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-	-	-	-	-27	61	-	-	-	-	-27	61
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	17	7	33	29	55	50	7	3	1	-	113	89
Gesamt	233	368	498	757	722	1.231	117	102	6	27	1.576	2.485

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Erträge aus Kapitalanlagen nach Segmenten

	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall					
	in Mio. € ¹	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008
Laufende Erträge	263	347	632	702	1.272	1.271	118	111	9	27	2.294	2.458
Erträge aus Zuschreibungen	89	63	364	248	134	15	14	1	-	-	601	327
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	128	113	556	400	253	296	60	22	3	1	1.000	832
Sonstige Erträge	-	-	-	-	1	68	-	-	-	-	1	68
Gesamt	480	523	1.552	1.350	1.660	1.650	192	134	12	28	3.896	3.685

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Aufwendungen für Kapitalanlagen nach Segmenten

in Mio. € ¹	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007
	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007				
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	301	104	1.328	435	1.200	312	94	11	1	1	2.924	863
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	198	105	878	396	573	323	61	34	6	-	1.716	858
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	22	25	97	102	387	163	14	11	-	2	520	303
Gesamt	521	234	2.303	933	2.160	798	169	56	7	3	5.160	2.024

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Leistungen an Kunden

in Mio. € ¹	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt		
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Q1-2 2008	Q1-2 2007	
	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007			
Brutto											
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	1.959	2.120	4.111	4.457	4.937	4.953	1.547	1.466	12.554	12.996	
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen											
Deckungsrückstellung	254	283	24	9	728	1.189	18	21	1.024	1.502	
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	99	144	511	301	-40	-96	92	77	662	426	
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	2	-7	115	1.341	7	9	124	1.343	
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	4	-1	14	2	49	109	14	6	81	116	
Leistungen an Kunden (brutto)	2.316	2.546	4.662	4.762	5.789	7.496	1.678	1.579	14.445	16.383	
Anteil der Rückversicherer											
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	104	256	632	576	39	40	96	134	871	1.006	
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen											
Deckungsrückstellung	6	-8	-	-	36	40	-	-	42	32	
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-36	-166	-422	-356	-	-	16	-75	-442	-597	
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1	
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-4	-11	-10	-6	-34	-31	-1	-	-49	-48	
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	70	71	200	214	41	49	111	60	422	394	
Netto											
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	1.855	1.864	3.479	3.881	4.898	4.913	1.451	1.332	11.683	11.990	
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen											
Deckungsrückstellung	248	291	24	9	692	1.149	18	21	982	1.470	
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	135	310	933	657	-40	-96	76	152	1.104	1.023	
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	2	-7	115	1.341	7	8	124	1.342	
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	8	10	24	8	83	140	15	6	130	164	
Leistungen an Kunden (netto)	2.246	2.475	4.462	4.548	5.748	7.447	1.567	1.519	14.023	15.989	

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Aufwendungen für Kapitalanlagen nach Segmenten

	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007
	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007				
in Mio. € ¹												
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	132	78	537	318	566	122	37	3	–	–	1.272	521
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	103	61	467	212	259	212	31	25	6	–	866	510
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	12	16	50	63	113	85	7	4	–	1	182	169
Gesamt	247	155	1.054	593	938	419	75	32	6	1	2.320	1.200

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Leistungen an Kunden

	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Q2 2008	Q2 2007
	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007		
in Mio. € ¹										
Brutto										
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	1.000	1.054	1.917	2.239	2.452	2.302	785	715	6.154	6.310
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen										
Deckungsrückstellung	115	222	3	–1	341	413	9	11	468	645
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	116	64	284	–147	25	216	104	12	529	145
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	–	–5	149	592	3	4	152	591
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–7	–2	9	–	36	45	11	2	49	45
Leistungen an Kunden (brutto)	1.224	1.338	2.213	2.086	3.003	3.568	912	744	7.352	7.736
Anteil der Rückversicherer										
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	62	105	157	119	18	18	63	61	300	303
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen										
Deckungsrückstellung	28	–5	–	–	21	12	–	–	49	7
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	–34	–58	–60	–23	–	–	32	–36	–62	–117
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	–	–	–	–	–	1	–	1
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–1	–7	–4	–3	–17	–16	–1	–	–23	–26
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	55	35	93	93	22	14	94	26	264	168
Netto										
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	938	949	1.760	2.120	2.434	2.284	722	654	5.854	6.007
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen										
Deckungsrückstellung	87	227	3	–1	320	401	9	11	419	638
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	150	122	344	–124	25	216	72	48	591	262
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	–	–5	149	592	3	3	152	590
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	–6	5	13	3	53	61	12	2	72	71
Leistungen an Kunden (netto)	1.169	1.303	2.120	1.993	2.981	3.554	818	718	7.088	7.568

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
	in Mio. € ¹	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008	Q1-2 2007	Q1-2 2008
Abschlussaufwendungen	-14	-26	28	-10	618	632	553	523	1.185	1.119
Verwaltungsaufwendungen	141	121	389	414	212	216	343	336	1.085	1.087
Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	3	-	-	-	12	11	-	-	15	11
Rückversicherungsprovisionen und Gewinnbeteiligungen	630	732	1.392	1.597	6	10	1	4	2.029	2.343
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	760	827	1.809	2.001	848	869	897	863	4.314	4.560
Anteil der Rückversicherer an Abschlussaufwendungen	5	2	9	18	-35	-2	-2	-1	-23	17
Erhaltene Provisionen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	28	27	75	148	9	11	13	17	125	203
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb Anteil der Rückversicherer	33	29	84	166	-26	9	11	16	102	220
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	727	798	1.725	1.835	874	860	886	847	4.212	4.340

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
	in Mio. € ¹	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q2 2008
Abschlussaufwendungen	-2	-40	50	33	287	327	294	252	629	572
Verwaltungsaufwendungen	83	68	219	233	108	106	166	166	576	573
Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	2	1	-	-	7	6	-	-	9	7
Rückversicherungsprovisionen und Gewinnbeteiligungen	321	366	624	840	3	5	-7	2	941	1.213
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	404	395	893	1.106	405	444	453	420	2.155	2.365
Anteil der Rückversicherer an Abschlussaufwendungen	-1	-	9	-1	-34	-1	-	-1	-26	-3
Erhaltene Provisionen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	12	28	49	95	4	6	12	16	77	145
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb Anteil der Rückversicherer	11	28	58	94	-30	5	12	15	51	142
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	393	367	835	1.012	435	439	441	405	2.104	2.223

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die wesentlichen Änderungen der Beträge in der Konzernbilanz und in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung gegenüber den dargestellten Vergleichszahlen sowie ihre Entwicklung im Berichtszeitraum werden im Zwischenlagebericht ab Seite 4 genauer erläutert.

Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen

Der Bilanzwert der im zweiten Quartal 2007 zu Veräußerungsgruppen zusammengefassten Grundstücke und Bauten der HGE Haus- und Grundbesitzgesellschaft Elsterwerda mbH ist zum Stichtag unverändert. Derzeit gehen wir davon aus, den Kaufvertrag 2008 abzuschließen.

2007 hatte die Münchener Rück Gruppe einen Plan zum Verkauf von Hotels beschlossen. Die Subprime-Krise in den USA führte zu einem nachhaltig geänderten Verhalten der Kaufinteressenten, so dass eine Veräußerung der Hotels unter den geltenden Bedingungen als nicht mehr attraktiv eingestuft wird. Zum Zeitpunkt der Beendigung der Veräußerungsaktivitäten war ein Aufwand von 1,2 Millionen € aus fortzuführenden Geschäftsbereichen aufgelaufen.

Im zweiten Quartal 2008 fand der Übergang des wirtschaftlichen Eigentums der erstmals im ersten Quartal 2007 als „zur Veräußerung gehalten“ klassifizierten, inländischen Grundstücke und Bauten statt. Die Veräußerungsgruppe mit einem Buchwert von 6 Millionen € wird daher zum Stichtag nicht mehr ausgewiesen.

Darüber hinaus fand im April 2008 der Übergang des wirtschaftlichen Eigentums eines Portfolios von sechs fremdgenutzten ausländischen Grundstücken und Bauten des iii-Fonds statt. Die Veräußerungsgruppe mit einem Buchwert von 49 Millionen € wird daher zum Stichtag ebenfalls nicht mehr ausgewiesen.

Im vierten Quartal 2007 beschlossen wir, die Beteiligung an MPE Hotel I L.L.C., New York, zu veräußern. Die Folgebewertung zum Stichtag ergab eine Abschreibung (anteilige Verlustübernahme) von 6 Millionen €. Wir rechnen nach wie vor damit, die Beteiligung im Geschäftsjahr 2008 zu verkaufen.

Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Geschäftsvorfälle zwischen der Münchener Rück und den Tochterunternehmen, die als nahestehende Unternehmen anzusehen sind, wurden durch die Konsolidierung eliminiert und werden im Anhang nicht erläutert. Geschäftsbeziehungen, die mit nichtkonsolidierten Tochterunternehmen bestehen, sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung; dies gilt ebenso für die Geschäftsbeziehungen zu assoziierten Unternehmen.

Zwischen Organmitgliedern und der Münchener-Rück-Gruppe wurden keine berichtspflichtigen Geschäfte getätigt.

Mitarbeiterzahl

Der Konzern beschäftigte zum 30. Juni 2008 in Deutschland 25.593 (25.565) Mitarbeiter und im Ausland 17.024 (13.069).

Zusammensetzung der Mitarbeiterzahl

	30.6.2008	31.12.2007
Rückversicherungsunternehmen	10.230	7.372
Erstversicherungsunternehmen	31.578	30.460
Assetmanagement	809	802
Gesamt	42.617	38.634

Der Anstieg ist vor allem auf internationale Zukäufe zurückzuführen.

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 2007 im Wesentlichen durch eine Erhöhung der Investitionsverpflichtungen um 245 Millionen € und der sonstigen finanziellen Verpflichtungen um 258 Millionen € 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.

Ergebnis je Aktie

		Q1–2 2008	Q1–2 2007	Q2 2008	Q2 2007
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	in Mio. €	1.374	2.098	599	1.140
Gewichteter Durchschnitt der Aktien		204.140.248	219.888.134	203.592.238	218.125.010
Ergebnis je Aktie	in €	6,73	9,54	2,94	5,22

Die von der Münchener Rück AG verkauften Put-Optionen auf eigene Aktien verwässern das Ergebnis je Aktie nur unwesentlich.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück im zweiten Quartal 2008 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis Ende Juli 2008 weitere 1,4 Millionen Stück Münchener-Rück-Aktien im Wert von 150 Millionen € zurückgekauft.

Anfang Juli 2008 hat die ERGO ihr Engagement bei der MediClin AG aufgestockt; sie hält nun über 30 % der Stimmrechte und wird den MediClin-Aktionären ein Angebot zum Erwerb ihrer Aktien in Höhe von 2,50 € je Aktie vorlegen.

Um ihre ehrgeizigen Kostenziele zu erreichen, analysierte die ERGO die Arbeitsprozesse in der Gruppe und erarbeitete systematisch zahlreiche Handlungsfelder für Kosteneinsparungen und Qualitätsverbesserungen. Im Ergebnis wurde ein Einsparpotenzial an Sach- und Personalkosten von zusammen rund 180 Millionen € identifiziert. Die Einsparungen auf der Personalkosten-seite bedeuten, dass bis 2010 bundesweit 1.570 Arbeitsplätze abgebaut werden. Außerdem sollen 360 unbesetzte Stellen gestrichen werden, insgesamt also 1.930 Stellen.

Aufgestellt und zur Veröffentlichung freigegeben in München, den 5. August 2008.

Der Vorstand

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

„Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Konzernzwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.“

München, den 6. August 2008

H. König, Arnoldussen, Bleumel, Paulinus

V. Juras, D. H., Schmidt, Meinel

Bescheinigung über die prüferische Durchsicht

An die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft
in München

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, verkürzter Kapitalflussrechnung, verkürzter Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie ausgewählten erläuternden Anhangangaben – und den Konzernzwischenlagebericht der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München für den Zeitraum vom 1. Januar 2008 bis zum 30. Juni 2008, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 37 wWpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft.

Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Konzernzwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, oder dass der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist.

München, den 6. August 2008
KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft
Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Klaus Becker
Wirtschaftsprüfer

Martin Berger
Wirtschaftsprüfer

Wichtige Termine 2008/2009

2008

7. November 2008 Zwischenbericht zum 30. September 2008

2009

3. März 2009	Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2008 (vorläufige Zahlen)
13. März 2009	Bilanz-Aufsichtsratssitzung
13. März 2009	Geschäftsbericht 2008
22. April 2009	Hauptversammlung
23. April 2009	Dividendenzahlung
6. Mai 2009	Zwischenbericht zum 31. März 2009
4. August 2009	Zwischenbericht zum 30. Juni 2009
4. August 2009	Halbjahres-Pressekonferenz
5. November 2009	Zwischenbericht zum 30. September 2009

© August 2008

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
www.munichre.com

Verantwortlich für den Inhalt
Group Reporting

Redaktionsschluss: 4. August 2008

Druck

Druckerei Fritz Kriechbaumer
Wettersteinstr. 12
82024 Taufkirchen

Unseren Geschäftsbericht veröffentlichen wir auch auf Englisch. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zur Münchener Rück und zu ihrer Aktie im Internet unter www.munichre.com.

Service für Anleger und Analysten

Wenn Sie allgemeine Fragen zur Aktie der Münchener Rück haben, nutzen Sie bitte unsere Aktionärshotline:
Telefon: 0 18 02/22 62 10
(Hinweis für Anrufer aus Deutschland: 6 Cent pro Anruf aus dem deutschen Festnetz, ggf. abweichender Preis aus den deutschen Mobilfunknetzen.)
E-Mail: shareholder@munichre.com

Als institutioneller Investor oder Analyst wenden Sie sich bitte an unser Investor-Relations-Team:
Sascha Bibert
Telefon: +49 (89) 38 91-39 00
Fax: +49 (89) 38 91-98 88
E-Mail: investorrelations@munichre.com

Service für Medien

Als Journalist wenden Sie sich bei Fragen bitte an unsere Abteilung Media Relations:
Johanna Weber
Telefon: +49 (89) 38 91-26 95
Fax: +49 (89) 38 91-35 99
E-Mail: presse@munichre.com

© 2008

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München

Bestellnummer 302-05624