

3/2008

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)

		Q1-3 2008	Q1-3 2007	Veränderung in %	Q3 2008	Q3 2007	Veränderung in %
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	28.127	28.076	0,2	9.270	9.148	1,3
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	3.937	7.636	-48,4	674	1.990	-66,1
Operatives Ergebnis	Mio. €	2.434	3.980	-38,8	260	1.132	-77,0
Ertragsteuern	Mio. €	744	394	88,8	157	-173	-
Konzernergebnis	Mio. €	1.418	3.348	-57,6	12	1.216	-99,0
davon auf Minderheitsanteile entfallend	Mio. €	37	54	-31,5	5	20	-75,0
Ergebnis je Aktie	€	6,82	15,15	-55,0	0,03	5,63	-99,5
Schaden-Kosten-Quote							
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	100,2	98,0		101,3	97,1	
Erstversicherung Schaden/Unfall	%	90,2	92,9		88,7	92,1	

		30.9.2008	31.12.2007	Veränderung in %
Kapitalanlagen	Mio. €	171.385	176.154	-2,7
Eigenkapital	Mio. €	21.464	25.458	-15,7
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mio. €	157.500	152.436	3,3
Mitarbeiter		43.814	38.634	13,4
Kurs je Aktie	€	106,21	132,94	-20,1
Börsenwert der Münchener Rück¹	Mrd. €	21,9	29,0	-24,3

¹ Hierin enthalten sind auch die eigenen Aktien, die zum Einzug vorgesehen sind.

An unsere Aktionäre	2
Zwischenlagebericht	4
Wichtige Einflussfaktoren	4
Geschäftsverlauf von 1. Januar bis 30. September 2008	
– Rückversicherung	6
– Erstversicherung	9
– Assetmanagement	12
Ausblick	19
Konzernzwischenabschluss zum 30. September 2008	24
Bescheinigung über die prüferische Durchsicht	56
Wichtige Termine 2009	

An unsere Aktionäre



Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück

Sehr geehrte Damen und Herren,

das abgelaufene Quartal und die Wochen danach brachten für die internationalen Finanzmärkte die härteste Belastungsprobe seit Jahrzehnten. Als bedeutender Kapitalanleger konnte sich die Münchener-Rück-Gruppe von diesen Entwicklungen selbstverständlich nicht gänzlich abkoppeln. Durch unser konsequentes und integriertes Risikomanagement und ein ausgewogenes Kapitalanlagenportfolio konnten wir diese Krise jedoch vergleichsweise gut meistern, eine Bestätigung auch unserer Strategie als Unternehmen, das Erst- und Rückversicherung betreibt. Für unser operatives Geschäft erwarten wir dank unserer guten Kapitalausstattung zahlreiche neue Opportunitäten, die wir konsequent nutzen werden, sodass wir im Vergleich zu unseren Wettbewerbern gestärkt aus der Krise hervorgehen werden.

Im dritten Quartal belasteten weitere Abschreibungen auf Kapitalanlagen sowie hohe Schäden aus Naturkatastrophen – hier insbesondere die beiden Hurrikane Gustav und Ike in einer Größenordnung von zusammen etwa 400 Millionen € netto vor Steuern – unser Konzernergebnis ganz erheblich; dennoch können wir für das dritte Quartal einen kleinen Gewinn melden. Für die ersten neun Monate ergibt sich damit ein Gewinn von 1,4 Milliarden €. Weil die Volatilität auf dem Kapitalmarkt nach wie vor enorm hoch ist, wird das Ergebnis des laufenden vierten Quartals aber wahrscheinlich nicht ausreichen, um unser zuletzt avisiertes Ergebnisziel von über 2 Milliarden € für das Gesamtjahr zu erreichen. Im direkten Vergleich mit unseren Wettbewerbern dürften wir damit jedoch sehr gut durch das Jahr gekommen sein.

Mitte Oktober hat das International Accounting Standards Board (IASB) Erleichterungen beim sogenannten „Fair Value Accounting“ beschlossen, nachdem einige Tage zuvor das US-amerikanische FASB die entsprechenden Regeln gelockert hatte. Nach den International Financial Reporting Standards sind Teile der Aktiva grundsätzlich zum aktuellen Zeitwert zu bilanzieren, was bei Banken und Versicherern zu Belastungen des Eigenkapitals oder der Gewinn-und-Verlust-Rechnung geführt hatte. Die genannten Erleichterungen gelten rückwirkend ab dem 1. Juli und können somit bereits für das dritte Quartal in Anspruch genommen werden. Sie erlauben in bestimmten Fällen, Wertpapiere umzuklassifizieren. Diese Initiative ist insofern zu begrüßen, als sie die Finanzkrise zumindest vorübergehend eindämmt und zum anderen Wettbewerbsnachteile gegenüber amerikanischen Finanzdienstleistern, die nach US-GAAP bilanzieren, verhindert. Gleichwohl geht mit den neuen Regeln wünschenswerte Transparenz verloren. Größtmögliche Klarheit für unsere Investoren über die Ertragslage, die Kapitalausstattung und insbesondere die Risikoposition der Münchener-Rück-Gruppe war und ist mir ein ganz besonderes Anliegen; dies habe ich mehrfach betont. Wir hatten die Zeitwertverbuchung schon bisher nicht aggressiv vorgenommen und so ist es – auch im Interesse der Kontinuität in unserer Berichterstattung – nur konsequent, dass wir für den vorliegenden Quartalsabschluss die Erleichterungen nicht in Anspruch genommen haben. Wir wollen sie auch künftig nicht anwenden, solange wir hierdurch keine gravierenden Nachteile im Wettbewerb zu befürchten haben.

Trotz dieser konservativen Ermittlung unseres Eigenkapitals ist die Münchener-Rück-Gruppe nach wie vor grundsolide kapitalisiert: Wir übertreffen sämtliche externen (von Aufsicht und Ratingagenturen) und internen (gemäß eigenem Risikomodell) Anforderungen an unsere Kapitalausstattung und führen deshalb unser angekündigtes Aktienrückkaufprogramm planmäßig weiter. Ebenso halten wir an der für das laufende Geschäftsjahr in Aussicht gestellten Dividende in Höhe von 5,50 € pro Aktie fest.

Neben der Möglichkeit, Kapital an unsere Investoren zurückzugeben, eröffnet uns unsere Finanzstärke in dieser turbulenten Zeit auch neue Geschäftsmöglichkeiten: Eine Vielzahl unserer Kunden in der Rückversicherung ist als Folge ihrer eigenen Belastungen aus der Finanzmarktkrise in ihrer Risikotragfähigkeit deutlich eingeschränkt, was dazu führen wird, dass die Nachfrage nach Rückversicherung als Ersatz für Eigenkapital merklich zunehmen wird. Dies gilt für Leben und Schaden/Unfall gleichermaßen. Anders als manche unserer Wettbewerber, die ihre Kapazitäten zum Teil zurücknehmen müssen, können wir unseren Kunden sogar erhöhte Haftungslimits zur Verfügung stellen. Dabei versteht es sich von selbst, dass unser Risikowissen sowie unsere finanzielle Sicherheit angemessen vergütet werden müssen. Gab es noch vor Halbjahresfrist Anzeichen für einen weicher werdenden Markt, so erwarten wir nun für die Vertragserneuerung zum 1. Januar in Nichtleben deutliche Preissteigerungen.

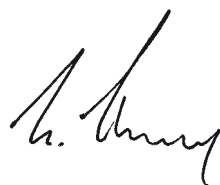
Ähnlich verhält es sich in der gewerblichen und industriellen Erstversicherung, die wir sowohl über die ERGO als auch aus der Rückversicherungsgruppe heraus erfolgreich betreiben. Auch hier wird uns der Wunsch dieser Großkunden, ihre Risiken verlässlich abzusichern, einen Zuwachs an ertragreichem Geschäft bringen. Und schließlich die Personenversicherung im Geschäftsfeld Erstversicherung: Wir rechnen fest damit, dass die Lebens- und Rentenversicherungen als traditionelle und mit soliden Garantien ausgestattete Altersabsicherungen wieder einen höheren Anteil an den Vorsorgeaufwendungen unserer Kunden haben werden, nachdem das Vertrauen in alternative Anlageformen oder nur vermeintlich mit Garantien gesicherte Produkte außerhalb der Assekuranz stark gelitten hat. Die immer deutlicheren Deckungslücken in den sozialstaatlichen Sicherungssystemen werden die Nachfrage weiter beleben.

Unterdessen setzen wir unsere bereits kommunizierten Strategien weiter um. Vor allem in der Erstversicherung könnten sich aus den Folgen der Finanzmarktkrise auch insofern Vorteile für uns ergeben, als wir vermehrt Angebote für Akquisitionen zu günstigen Konditionen erwarten. So prüfen wir aktuell Versicherungsunternehmen, die sich ganz oder teilweise zur Übernahme anbieten oder angeboten werden. Dabei kommt es uns nach wie vor auf einen hohen strategischen Fit und ein ökonomisch sinnvolles Preisgefüge an. Bei der Prüfung der Akquisitionsziele gehen wir unverändert mit großer Sorgfalt und Disziplin vor; wir streben keinen schnellen „Deal“ an, sondern tragfähige und vor allem nachhaltig profitable Engagements. Nur so können wir für Sie, verehrte Aktionäre, Mehrwert schaffen.

Insgesamt also setzt auch uns die gegenwärtige Krise durchaus zu. Im Gegensatz zu vielen Finanzdienstleistern bringt sie uns jedoch nicht in die Defensive, sondern bietet uns Möglichkeiten, unsere Initiative für profitables Wachstum Changing Gear weiter voranzutreiben und unsere Marktposition auszubauen. Dafür, dass wir die Krise eher als Chance denn als Risiko verstehen können, haben wir in den letzten Jahren intensiv gearbeitet.

Mit besten Grüßen

Ihr



Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück

Zwischenlagebericht

Wichtige Einflussfaktoren

- Zuspitzung der Finanzkrise und Sorgen vor einer globalen Rezession
- Stagnierendes Wirtschaftswachstum in den USA und in Euroland
- Inflation bleibt weltweit auf hohem Niveau

Die heftigen Turbulenzen auf den Finanzmärkten führten im US-amerikanischen und europäischen Finanzsektor zu Insolvenzen wie beispielsweise der Investmentbank Lehman Brothers, Notverkäufen und teilweiser Verstaatlichung wie im Fall der American International Group oder im britischen Bankensektor. Diese Entwicklung und auch die Stützung mit Milliardensummen wie zuletzt in Deutschland bei der Hypo Real Estate beeinträchtigten die Konjunktur. Inzwischen besteht die Gefahr, dass das Finanzsystem und die breite Wirtschaft in eine Abwärtsspirale geraten. In den meisten Industrieländern stagnierte das Wachstum und in den Schwellenländern kündigte sich eine Abschwächung der Konjunkturdynamik an. Dem massiven Fall des Ölpreises im Berichtsquartal folgte eine weltweite Stabilisierung der Inflationsraten, allerdings auf hohem Niveau.

Die US-Wirtschaft schrumpfte im dritten Quartal 2008 gegenüber dem Vorquartal einer ersten Schätzung zufolge leicht mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von real $-0,3\%$. Im zweiten Quartal hatte sich die Konjunktur unterstützt von geld- und fiskalpolitischen Impulsen noch überraschend robust entwickelt. Im Berichtsquartal belasteten die anhaltende Schwäche auf dem Wohnimmobilienmarkt, die alles beherrschende Finanzmarktkrise, die zunehmende Arbeitslosigkeit und die hohe Inflation ($5,3\%$ im Quartalsdurchschnitt) die amerikanische Volkswirtschaft.

Nach einem Rückgang der Wirtschaftsleistung in der Eurozone im zweiten Quartal, signalisierten Frühindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes des produzierenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors für das dritte Quartal eine weiter sehr schwache Entwicklung. Die Inflationsrate in der Eurozone sank leicht von $4,0\%$ im Juli auf $3,6\%$ im September. Vor einem Jahr lag sie noch bei $2,1\%$.

In Japan blieb die konjunkturelle Dynamik schwach, nachdem die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal geschrumpft war. In vielen aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens und Osteuropas wurde die Konjunkturdynamik gedämpft. Die exportorientierten Sektoren spürten die stagnierende Wirtschaft in den Industrieländern, während gleichzeitig die Binnennachfrage wegen des hohen Inflationsdrucks zurückging.

Der Ölpreis war extrem volatil: Er erreichte Anfang Juli ein Allzeithoch von über $145\text{ US\$}$ pro Barrel (Sorte Brent), fiel dann im Verlauf des dritten Quartals auf unter $90\text{ US\$}$ und lag am Quartalsende bei $94\text{ US\$}$. Der Euro fiel im Berichtsquartal von seinem Rekordniveau nahe $1,60\text{ US\$}$ auf $1,39\text{ US\$}$ und lag zum Quartalsende bei $1,40\text{ US\$}$. Nachdem die US-Notenbank ihren Leitzins zuletzt im April von $2,25\%$ auf $2,0\%$ gesenkt hatte, ließ sie den Zins im dritten Quartal noch unverändert, ehe im Oktober vor dem Hintergrund der Eskalation der Finanzmarktkrise weitere Zinssenkungen auf $1,0\%$ erfolgten. Dagegen erhöhte die Europäische Zentralbank zunächst ihren Leitzins im Juli von einem vergleichsweise hohen Niveau ($4,0\%$) auf $4,25\%$, reduzierte ihn zuletzt im Oktober aber gleichzeitig zur ersten Zinssenkung der US-Notenbank auf $3,75\%$. Trotz eines Umfelds, das von anhaltend hohen Inflationserwartungen geprägt war, gingen die langfristigen Zinsen in den USA und in Euroland leicht

zurück, weil die Anleger aus risikoreicheren Investments massiv in Staatsanleihen umschichteten. Die Aktienmärkte in den USA, Europa und Japan erholten sich nicht von den Verlusten im Vorquartal und gerieten im September, als sich die Finanzmarktkrise erneut zuspitzte, in extreme Turbulenzen. Am Ende des Quartals notierten wichtige Aktienindizes wie der EURO STOXX 50 mehr als 9 % niedriger als zu Quartalsbeginn und knapp 31 % niedriger als zum Jahresbeginn. Die rasante Talfahrt der Aktienkurse verstärkte sich im Oktober noch. Wichtige Aktienindizes verloren bis zum 30. Oktober nochmals im zweistelligen Bereich.

Für das restliche Jahr und für 2009 erwarten wir, dass die Dynamik der Weltwirtschaft infolge der Finanzkrise zunächst weiter deutlich nachlässt. Dabei erhöht sich in den USA und Europa das Risiko einer Rezession. Eine Rückkehr konjunktureller Impulse scheint hier erst Mitte 2009 möglich. Allerdings bringt die andauernde Finanzmarktkrise besondere Unwägbarkeiten für den wirtschaftlichen Ausblick mit sich. Darüber hinaus bergen die Volatilität des Ölpreises, die noch immer vergleichsweise hohe Inflation und geopolitische Spannungen Gefahren für die Weltwirtschaft.

Auch auf den Erst- und Rückversicherungsmärkten hinterließ die Finanzmarktkrise im Berichtsquartal verstärkt Spuren. Vor allem die Quasi-Verstaatlichung der American International Group in den USA, eines der weltweit führenden Versicherungsunternehmen, und auch die Schwierigkeiten von Fortis in Europa beeinflussten das Marktumfeld.

Lässt die Konjunkturdynamik wie erwartet nach, hätte dies auch Auswirkungen auf den Bedarf an Risikoschutz in der Erst- und Rückversicherung. Außerdem wird im gegenwärtigen Umfeld die Nachfrage nach Rückversicherung mit hoher finanzieller Bonität davon profitieren, dass die Kapitalausstattung vieler Erstversicherer durch die Finanzmarktkrise beeinträchtigt wird. Die folglich gestiegene Bedeutung von Sicherheit und Stabilität gerade in Rückversicherungsbeziehungen werden eine Trendwende zu wieder anziehenden Preisen bewirken.

Geschäftsverlauf von 1. Januar bis 30. September 2008

Rückversicherung

- Befriedigende Vertragserneuerungen zum 1. Juli 2008
- Hohe Großschadenbelastung von 1,2 Milliarden € zwischen Januar und September; Schaden-Kosten-Quote bei 100,2%
- Kapitalanlageergebnis von Finanzmarktkrise geprägt bei 3,0 Milliarden €
- Ergebnis von 2,0 Milliarden € in den ersten drei Quartalen

Wichtige Kennzahlen der Rückversicherung		Q1–3 2008	Q1–3 2007	Q3 2008	Q3 2007
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	16,1	16,5	5,5	5,5
Schadenquote Schaden/Unfall	%	71,4	69,8	71,5	69,7
Kostenquote Schaden/Unfall	%	28,8	28,2	29,8	27,4
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	100,2	98,0	101,3	97,1
davon Naturkatastrophen	%-Punkte	7,8	6,9 ¹	10,0	4,7 ¹
Ergebnis aus Kapitalanlagen ²	Mio. €	2.979	3.511	245	863
Operatives Ergebnis ²	Mio. €	2.700	3.215	132	798
Konzernergebnis ³	Mio. €	1.983	2.779	–35	857
davon Minderheitsanteile	Mio. €	–	–	–	–
				30.9.2008	31.12.2007
Kapitalanlagen	Mrd. €			75,8	81,9
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €			56,9	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 werden vor allem die Aktivitäten der Rückversicherungsgesellschaften der Gruppe abgebildet. Dazu gehört neben der Schaden-, Unfall- und Lebensrückversicherung auch die Krankenrückversicherung. Zusammen mit dem ausländischen Kranken-erstversicherungsgeschäft, das teilweise in der Erstversicherung verbucht wird, bildet letztere das Geschäftsfeld International Health. Dieses wird zum zweiten Quartal 2009 in eine voll integrierte Organisationseinheit innerhalb der Münchener Rück überführt. Schließlich zählen zum Segment Rückversicherung auch einige Spezialversicherer.

Das **Rückversicherungsgeschäft** prägten sowohl im dritten Quartal als auch in den ersten neun Monaten des Jahres außerordentliche Belastungen. Insbesondere die turbulenten Entwicklungen auf den Finanzmärkten, aber auch die jüngsten Hurrikane Ike und Gustav, die zu einer überdurchschnittlichen Großschadenbelastung beitrugen, hinterließen ihre Spuren. Das operative Ergebnis von Juli bis September, welches auch das Kapitalanlageergebnis der Rückversicherung enthält, sank im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 83,5% auf 132 (798) Millionen €. Für die ersten neun Monate erzielten wir ein Ergebnis von 2.700 (3.215) Millionen €. Darin enthalten ist eine konzerninterne Dividendenzahlung der ERGO an die Münchener Rück im zweiten Quartal von 947 (114) Millionen €. Dieser Ertrag wird bei der Eliminierung segmentübergreifender, konzerninterner Geschäftsvorfälle wieder aufgelöst und spiegelt sich daher im Konzernergebnis nicht wider. Das operative Ergebnis für die ersten neun Monate, bereinigt um die ERGO-Dividende, liegt bei 1.753 (3.101) Millionen €. Das Konzernergebnis der Rückversicherung verringerte sich im dritten Quartal auf –35 (857) Millionen €, in den ersten neun Monaten betrug es 1.983 (2.779) Millionen €. Bereinigt um die ERGO-Dividende ergibt sich zwischen Januar und September ein Konzernergebnis von 1.052 (2.667) Millionen €. Im Wesentlichen resultiert das niedrigere Ergebnis aus den starken Rückgängen beim Kapitalanlageergebnis, das im Vorjahr bei sehr gut laufenden

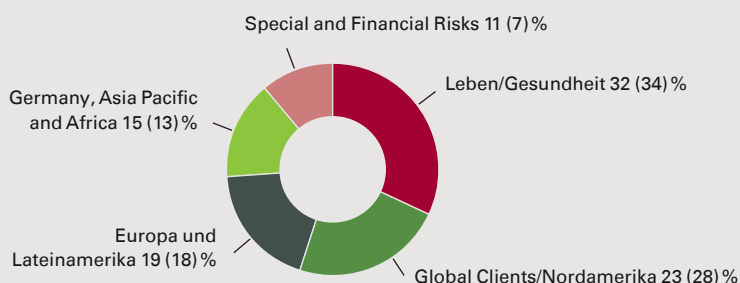
Kapitalmärkten noch hohe Veräußerungsgewinne prägten, während in diesem Jahr aufgrund der Kurseinbrüche an den Weltbörsen erhebliche Abschreibungen auf unser Aktienportfolio anfielen. In Anbetracht der Rahmenbedingungen war das Kapitalanlageergebnis aufgrund unseres ausgewogenen Kapitalanlagenportfolios und des Einsatzes von Aktienabsicherungsinstrumenten noch zufriedenstellend.

Den befriedigend verlaufenen **Vertragserneuerungen** in der Schaden- und Unfallrückversicherung zum Jahreswechsel und Anfang April folgten zum 1. Juli die Erneuerungen von Teilen des US-Geschäfts, Australiens und der lateinamerikanischen Märkte. Zur Erneuerung stand ein Beitragsvolumen von knapp 1,15 Milliarden € an, das entspricht gut 10 % des Vertragsgeschäfts (d. h. ohne fakultative Rückversicherung) in der Schaden- und Unfallrückversicherung. Auch mit dem Verlauf der Juli-Erneuerung sind wir angesichts der Marktlage sehr zufrieden. Ebenso wie in den beiden vorangegangenen Erneuerungen entwickelten sich die Preise – stark differenziert nach verschiedenen Märkten und Branchen – im Durchschnitt weiter leicht abwärts. Aufgrund unserer globalen Präsenz sind wir in der Lage, unser Geschäft gezielt aus unprofitablen Segmenten in Länder und Sparten zu verlagern, die ein auskömmliches Preisniveau bieten.

Neben diesem konsequenten Zyklusmanagement setzt die Münchener Rück auf gezielten internationalen Geschäftsausbau, um sich weitere Gewinnperspektiven zu eröffnen. In diesem Jahr konnten bereits die Käufe der **Sterling Life Insurance Company** („Sterling“), einem führenden Anbieter von Krankenversicherungsleistungen für Senioren in den USA, sowie der **Midland Company** („Midland“), einem führenden US-Spezialversicherer in Nischensegmenten wie dem Versicherungsschutz für Fertighäuser, Wohnmobile und Motorräder, erfolgreich abgeschlossen werden. Nach der Erstkonsolidierung per 1. April 2008 gingen im Berichtszeitraum von Sterling Beitragseinnahmen in Höhe von 338 Millionen € und von Midland in Höhe von 344 Millionen € in unseren Umsatz ein, davon im dritten Quartal von Sterling 177 Millionen € und von Midland 178 Millionen €.

Unsere **Beitragseinnahmen** im Segment Rückversicherung haben sich im dritten Quartal um 0,2 % auf 5,46 (5,48) Milliarden €, in den ersten neun Monaten um 2,0 % auf 16,1 (16,5) Milliarden € verringert. Ein Teil davon ist auf die Wechselkursentwicklung zurückzuführen. Der Euro wurde gegenüber dem Vorjahreszeitraum im Verhältnis zu vielen anderen Währungen stärker. Diese Entwicklung wirkt sich negativ auf die Beiträge unseres Fremdwährungsgeschäfts aus. Bei unveränderten Wechselkursen wäre unser Beitragsvolumen gegenüber dem Vorjahresquartal um 7,1 %, in den ersten neun Monaten um 6,0 % höher ausgefallen.

Bruttobeiträge nach Ressorts Q1–3 2008



Im Rückversicherungssegment **Leben und Gesundheit** verringerten sich im dritten Quartal die gebuchten Bruttobeiträge gegenüber dem Vorjahreszeitraum aufgrund von Wechselkurseinflüssen und der planmäßigen Reduzierung von großvolumigen Einzelverträgen um 3,9% auf 1,8 (1,9) Milliarden €. Unsere Umsätze in den ersten neun Monaten sanken um 6,1% auf 5,2 (5,5) Milliarden €.

In der **Schaden- und Unfallrückversicherung** nahm das Beitragsvolumen im Berichtsquartal um 1,7% auf 3,7 (3,6) Milliarden € zu; von Januar bis September stiegen die Beiträge leicht um 0,1% auf 11,0 (10,9) Milliarden €. Währungsbereinigt erhöhten sie sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 9,0%.

Die **Schaden-Kosten-Quote** für das dritte Quartal lag bei 101,3 (97,1)%, von Januar bis September betrug sie 100,2 (98,0)%. Die Gesamtbelastung durch Großschäden betrug im dritten Quartal 441 (204) Millionen €. Größte Schadenereignisse bei den Naturkatastrophen waren zwei Hurrikane in den USA. Für Hurrikan Ike sorgten wir mit rund 300 Millionen €, für Hurrikan Gustav mit ca. 90 Millionen € vor. Für die ersten neun Monate beträgt die Großschadenbelastung 1.218 (819) Millionen €. Gründe für den Anstieg gegenüber dem Vorjahr sind die zahlreichen von Menschen verursachten Großschäden sowie die beiden Hurrikane Ike und Gustav, die in den ersten neun Monaten des Jahres 2008 zu beträchtlichen Belastungen führten. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ist die Belastung aus Naturkatastrophen auf 760 (697) Millionen €, aus von Menschen verursachten Schadenereignissen auf 458 (122) Millionen € gestiegen.

Das **Kapitalanlageergebnis** der Rückversicherer betrug im dritten Quartal 245 (863) Millionen €, von Januar bis September 2.979 (3.511) Millionen €. Zwar erfolgte im zweiten Quartal eine Dividendenzahlung der ERGO an die Münchener Rück von 947 (114) Millionen €, doch konnte diese den Rückgang des Saldos aus Veräußerungsgewinnen und -verlusten sowie aus Zu- und Abschreibungen von -103 (860) Millionen € in den ersten neun Monaten nicht kompensieren. Im Vorjahr hatten wir durch die erfolgreiche Veräußerung eines größeren Immobilienpakets sowie von Aktien Gewinne von 1,5 Milliarden € erzielt. Im Gegensatz dazu mussten wir 2008 trotz unserer vorsichtigen Kapitalanlagepolitik aufgrund erheblicher Kursverluste Abschreibungen auf Aktien von 2,1 Milliarden € vornehmen. Diesen Abschreibungen standen Zuschreibungen von 1,9 Milliarden € auf unsere zur ökonomischen und bilanziellen Absicherung gehaltenen derivativen Finanzinstrumente gegenüber.

Erstversicherung

- Gesamtbeiträge steigen um 2,2% auf 13,8 Milliarden € – Beitragsplus im In- und Ausland
- Gute Schaden-Kosten-Quote von 90,2% trotz vieler Naturereignisse
- Kapitalanlageergebnis von Finanzmarktkrise geprägt bei 2,1 Milliarden €
- Ergebnis von 370 Millionen € in den ersten drei Quartalen

Wichtige Kennzahlen der Erstversicherung		Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q3 2008	Q3 2007
Gesamte Beitragseinnahmen	Mrd. €	13,8	13,5	4,3	4,3
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	13,0	12,8	4,1	4,0
Schadenquote Schaden/Unfall	%	57,2	59,5	56,1	59,8
Kostenquote Schaden/Unfall	%	31,7	32,8	31,5	31,2
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	88,9	92,3	87,6	91,0
Schaden-Kosten-Quote Rechtsschutz	%	95,9	95,3	93,7	96,8
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall inkl. Rechtsschutz	%	90,2	92,9	88,7	92,1
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	2.109	4.512	500	1.176
Operatives Ergebnis	Mio. €	674	923	142	313
Konzernergebnis	Mio. €	370	752	46	342
davon Minderheitsanteile	Mio. €	35	57	3	24
				30.9.2008	31.12.2007
Kapitalanlagen			Mrd. €	112,6	109,3
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)			Mrd. €	100,6	97,0

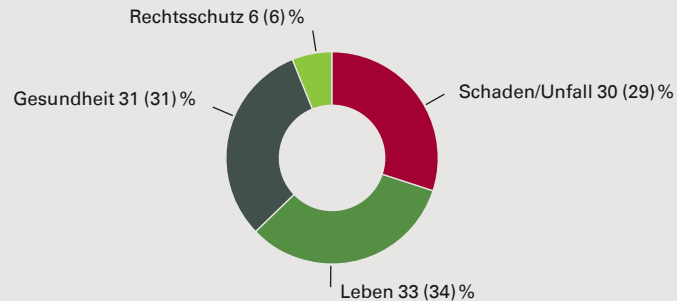
Im Segment Erstversicherung der Münchener-Rück-Gruppe bilden wir vor allem die Aktivitäten der ERGO Versicherungsgruppe ab einschließlich eines Teils der ausländischen Krankenerstversicherer, die zum Geschäftsfeld International Health gehören. Sie steuern rund 95% zu den Beitragseinnahmen des Segments bei. Hinzu kommen das Geschäft des Watkins-Syndikats und das der Europäischen Reiseversicherung. Letztere wird zum 1. Januar 2009 in den ERGO-Konzern integriert. Durch die Kombination von Erst- und Rückversicherungsaktivitäten kann die Münchener-Rück-Gruppe auf dem globalen Risikomarkt die wichtigsten Teile der Wertschöpfungskette abdecken. Dabei heben wir Wert- und Kostensynergien und durch die verbesserte Diversifikation senken wir zudem den notwendigen Risikokapitalbedarf in der Gruppe.

Die **Erstversicherer** der Münchener-Rück-Gruppe erzielten im dritten Quartal 2008 ein operatives Ergebnis von 142 (313) Millionen €, von Januar bis September belief es sich auf 674 (923) Millionen €. Ausschlaggebend für den Rückgang um 27,0% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum war vor allem das Kapitalanlageergebnis. Das **Konzernergebnis** nach Steuern in der Erstversicherung beträgt für die ersten neun Monate 370 (752) Millionen €; 46 (342) Millionen € davon entfielen auf das dritte Quartal. Im Vorjahreswert war ein einmaliger Steuerertrag von 118 Millionen € aus der Unternehmensteuerreform 2008 enthalten, den wir im dritten Quartal verbucht hatten.

Im dritten Quartal 2008 erwirtschafteten wir **gesamte Beitragseinnahmen** über alle Sparten hinweg von 4,265 (4,273) Milliarden €, ein leichtes Minus von 0,2%. Seit Jahresbeginn stiegen sie um 2,2% auf 13,8 (13,5) Milliarden €. Zulegen konnten wir vor allem im internationalen Geschäft, und da insbesondere in der Schaden- und Unfallversicherung sowie in Gesundheit. Da fast 90% unserer Beitragseinnahmen in der Erstversicherung aus dem Euro-Raum kommen, hatten Wechselkursveränderungen praktisch keinen Einfluss. Im Segment Leben und Gesundheit erhöhten sich die gesamten Beitragseinnahmen seit Januar auf 9,11 (9,05) Milliarden €. In der Schaden- und Unfallversicherung (inklusive Rechtsschutz) kletterten sie um 5,2% auf 4,7 (4,4) Milliarden €. Die **gebuchten Bruttobeiträge** beliefen sich im dritten Quartal 2008 auf insgesamt 4,1 (4,0) Milliarden €; von Januar bis September erwirtschafteten wir

13,0 (12,8) Milliarden €. Im Unterschied zu den gesamten Beitragseinnahmen sind in den gebuchten Bruttobeiträgen die Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen oder Kapitalisierungsprodukten wie der Riester-Rente in Deutschland nicht enthalten. In den ersten neun Monaten 2008 betragen diese Sparbeiträge 732 (661) Millionen €.

Bruttobeiträge nach Sparten Q1–3 2008



In der **Lebenserstversicherung** erzielten wir im dritten Quartal 2008 Gesamtbeiträge von 1,6 (1,7) Milliarden €, ein Minus von 5,6% gegenüber dem dritten Quartal 2007. Seit Januar ging das Beitragsvolumen um 0,5% auf 5,02 (5,04) Milliarden € leicht zurück. Das erfreuliche Wachstum von 6,5% im internationalen Geschäft resultiert besonders aus dem guten Geschäftsverlauf in Österreich und Belgien. Das deutsche Neugeschäft entwickelte sich im dritten Quartal gegenüber dem Vorjahr rückläufig – das Jahresbeitragsäquivalent (Annual-Premium-Equivalent, APE = Summe aus laufenden Beiträgen und einem Zehntel der Einmalbeiträge) ging um 17,9% zurück. Von Januar bis September nahm es jedoch gegenüber dem Vorjahreszeitraum zu. Ausschlaggebend für den Anstieg um 6,6% 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 Höchstförderstufengrenzen mit uns vereinbart. Bereinigt um den Riester-Effekt, ergibt sich ein Rückgang von 13,3%. Hier schlägt sich der Anlaufeffekt des aufwendigeren Verkaufsprozesses durch die Reform des Versicherungsvertragsgesetzes nieder, die im Januar 2008 in Kraft trat. Hinzu kommt eine generelle Zurückhaltung der Kunden, angesichts der unsicheren Konjunkturaussichten, langfristige Verträge einzugehen. International legte das Neugeschäft seit Jahresbeginn um 8,9% zu. Gut haben sich besonders unsere Gesellschaften in Polen und Österreich entwickelt.

Im September ebneten die Gremien von **ERGO Italia und ERGO Previdenza** den Weg für die Restrukturierung unseres italienischen Geschäfts. Im Mittelpunkt steht die Steigerung der Profitabilität im Neugeschäft und eine strikte Kostenkontrolle. Dazu soll die ERGO Previdenza auf die ERGO Italia oder eine andere Gesellschaft der Gruppe verschmolzen werden, um die Integration der ERGO Previdenza innerhalb der italienischen Gruppe zu verbessern. Dies reduziert Komplexität, vereinfacht interne Prozesse und hebt Synergien. Im Vorfeld der Fusion hat ERGO Italia allen Aktionären der ERGO Previdenza ein Übernahmeangebot unterbreitet.

Die ERGO Versicherungsgruppe hat am 30. September 2008 für 416 Millionen € weitere 61% der Anteile an der **Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG (BACAV)** übernommen und hält jetzt 90% der Anteile. Damit rückt die ERGO auf Platz drei im österreichischen Lebensversicherungsmarkt auf und baut ihr internationales Geschäft aus. Sie setzt konsequent auf Österreich als Plattform, um Zukunftsmärkte in Mittel- und Osteuropa zu erschließen.

Unsere **Krankenerstversicherer** erzielten von Juli bis September 2008 Beiträge von 1,34 (1,32) Milliarden €, seit Jahresbeginn kletterten sie um 2,3% auf 4,1 (4,0) Milliarden €. Im internationalen Geschäft verzeichneten wir von Januar bis September einen Zuwachs von 6,4% gegenüber der Vorjahresperiode, wobei die Beitragssteigerungen in Spanien und Belgien besonders kräftig ausfielen. In Deutschland lag das Beitragsaufkommen Ende des dritten Quartals 2008 bei 3,5 (3,4) Milliarden €, das entspricht einem Anstieg von 1,6% gegenüber 2007. In der Ergänzungsversicherung steigerten wir die Beiträge um 4,0%, in der Krankheitskostenvollversicherung nahmen die Beitragseinnahmen hingegen nur um 1,0% zu. Hier macht sich die Gesundheitsreform bemerkbar, die das Neugeschäft in der Vollversicherung spürbar beeinträchtigt. Die 3-Jahres-Wechselfrist dürfte sich noch während der gesamten Umstellungsphase bis Januar 2010 negativ niederschlagen: Seit Jahresbeginn reduzierte sich das Neugeschäft in der Vollversicherung im Vergleich zum Vorjahr um 20,7%. Dabei ist zu berücksichtigen, dass wir Anfang des Vorjahres ein hohes Neugeschäft verzeichneten, weil Kunden verstärkt die letzte Möglichkeit genutzt hatten, ohne Wartefrist in die private Krankenversicherung zu wechseln.

Im Erstversicherungssegment **Schaden/Unfall** kletterte das Beitragsvolumen von Juli bis September 2008 auf 1,35 (1,28) Milliarden €, ein Zuwachs von 5,2%. Seit Januar stiegen die Beiträge auf 4,7 (4,4) Milliarden €. Mit einem Plus von 11,7% auf 1,9 (1,7) Milliarden € wuchs das internationale Geschäft weiter besonders stark. Für die ERGO hervorzuheben sind die Märkte Polen und Türkei sowie die Einbeziehung des südkoreanischen Direktversicherers ERGO Daum Direct seit dem zweiten Quartal 2008. Bereinigt um ERGO Daum Direct betrug der Anstieg 7,3%. Profitables Wachstum im internationalen Geschäft zu erzielen ist ein ausdrückliches Ziel der ERGO; Schwerpunktregionen bleiben Europa und Asien. Im deutschen Geschäft blieben die Beitragseinnahmen im dritten Quartal gegenüber dem Vorjahreszeitraum mit 788 (788) Millionen € konstant, seit Jahresbeginn verzeichneten wir aber ein Wachstum von 1,3% gegenüber dem Vergleichszeitraum 2007. Getragen wurde diese Entwicklung in der ERGO vor allem vom Gewerbe- und Industriegeschäft, in dem wir die Beiträge dank unserer bewährten, strikt ertragsorientierten Zeichnungspolitik um 3,3% auf nun 590 Millionen € steigern konnten. Das Privatkundengeschäft blieb im Wesentlichen stabil; leichten Rückgängen in Kraftfahrt stand ein moderater Zuwachs in Unfall und Rechtsschutz gegenüber.

Die **Schaden-Kosten-Quote** in der Kompositversicherung verbesserte sich auf sehr gute 90,2 (92,9)%. Im Vorjahreszeitraum hatte der Orkan Kyrill die Schadenquote belastet; allerdings wirkte in den ersten neun Monaten eine Vielzahl lokal begrenzter Naturereignisse wie der Sturm Emma und das Unwetter Hilal in der Summe auf die Netto-Schadenquote etwa in gleichem Maße wie Kyrill. Isoliert betrachtet betrug die Schaden-Kosten-Quote im dritten Quartal 2008 88,7 (92,1)%.

Das **Kapitalanlageergebnis** in der Erstversicherung ging verglichen mit dem besonders guten Vorjahreszeitraum im dritten Quartal um 57,5% auf 500 (1.176) Millionen € zurück, in den ersten neun Monaten um 53,3% auf 2.109 (4.512) Millionen €. Im Wesentlichen ist der Rückgang auf den verringerten Saldo aus Veräußerungsgewinnen und -verlusten sowie aus Zu- und Abschreibungen zurückzuführen. Im Vorjahr hatten wir durch die erfolgreiche Veräußerung eines größeren Immobilienpakets sowie von Aktien Gewinne von 1,5 Milliarden € erzielt. Im Gegensatz dazu mussten wir 2008 trotz unserer vorsichtigen Kapitalanlagepolitik aufgrund erheblicher Kursverluste Abschreibungen auf Aktien von 1,9 Milliarden € vornehmen. Diesen Abschreibungen standen Zuschreibungen von 1,0 Milliarden € auf unsere zur ökonomischen und bilanziellen Absicherung gehaltenen derivativen Finanzinstrumente gegenüber.

Assetmanagement

- Größte Finanzmarktkrise seit Jahrzehnten belastet Aktienkurse im dritten Quartal
- Ausgewogene Anlagepolitik begrenzt die durch die Verwerfungen des Kapitalmarkts verursachten Belastungen
- Aktienexposure im dritten Quartal weiter reduziert

Ergebnis aus Kapitalanlagen						
	Q1–3 2008 Mio. €	Q1–3 2007 Mio. €	Veränderung in %	Q3 2008 Mio. €	Q3 2007 Mio. €	Veränderung in %
Laufende Erträge	6.012	6.240	–3,7	1.948	1.955	–0,4
Zu-/Abschreibungen	–2.316	–766	–202,3	–1.152	–326	–253,4
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	1.141	2.579	–55,8	265	566	–53,2
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–900	–417	–115,8	–387	–205	–88,8
Gesamt	3.937	7.636	–48,4	674	1.990	–66,1

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten						
	Q1–3 2008 Mio. €	Q1–3 2007 Mio. €	Veränderung in %	Q3 2008 Mio. €	Q3 2007 Mio. €	Veränderung in %
Grundvermögen	156	747	–79,1	56	64	–12,5
Anteile an verbundenen Unternehmen	–8	–17	52,9	–20	–4	–400,0
Anteile an assoziierten Unternehmen	69	270	–74,4	16	210	–92,4
Hypothekendarlehen und übrige Darlehen	1.144	1.016	12,6	322	357	–9,8
Sonstige Wertpapiere	3.148	5.542	–43,2	594	1.413	–58,0
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	190	304	–37,5	46	77	–40,3
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	–356	51	–	–136	–25	–444,0
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	406	277	46,6	204	102	100,0
Gesamt	3.937	7.636	–48,4	674	1.990	–66,1

Von Januar bis September ging das **Kapitalanlageergebnis** der Münchener-Rück-Gruppe im Vergleich zum Vorjahreszeitraum kräftig zurück; ausschlaggebend dafür sind die heftigen Finanzmarkturbulenzen, die im dritten Quartal ein Ausmaß erreichten, wie man es seit Jahrzehnten nicht mehr kannte. Dank einer ausgewogenen Kapitalanlagepolitik konnten die Wertverluste im Portfolio und die Auswirkungen in unserem Kapitalanlageergebnis begrenzt werden.

Der nur leichte Rückgang bei den **laufenden Kapitalanlageerträgen** ist vor allem auf die sinkenden Zinserträge aus den im Umfang verringerten Depotforderungen in der Rückversicherung zurückzuführen.

Im Berichtszeitraum erzielten wir aus **Abgangsgewinnen und -verlusten** einen positiven Saldo von 1.141 (2.579) Millionen €, davon erwirtschafteten wir 471 (6) Millionen € durch derivative Finanzinstrumente. Dabei handelt es sich größtenteils um Derivate, die wir zur Absicherung unseres Aktienportfolios erworben hatten und deren Wert bei schwachen Aktienmärkten zunahm. Zudem veräußerten wir im dritten Quartal 2008 ein bereits zuvor wertgesichertes Aktienpaket. In den ersten neun Monaten betrug unser Abgangsergebnis durch den Verkauf von Aktien 523 (2.498) Millionen €. Im ersten Halbjahr 2007 hatten wir die günstige Aktienmarktentwicklung verstärkt zu Verkäufen genutzt.

Zusätzlich führte im Vorjahr allein der Verkauf eines Immobilienpakets aus deutschen Wohn- und Gewerbeobjekten zu Veräußerungsgewinnen im Kapitalanlageergebnis von rund 550 Millionen €.

Das stark rückläufige Ergebnis aus **Zu- und Abschreibungen** resultiert insbesondere aus den erheblichen Aktienkursverlusten, die durch den Einsatz derivativer Finanzinstrumente nicht vollständig ausgeglichen werden konnten.

Die erfolgswirksame Behandlung der Wertschwankungen bei Aktien wird von den Besonderheiten der IFRS-Rechnungslegung bestimmt:

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 Regel ergibt sich bei einer nachhaltigen Wertminderung (Impairment). Als in diesem Sinne „nachhaltig“ behandeln wir eine solche Wertminderung bei einer Aktie, wenn ihr Börsenkurs erstmals entweder dauerhaft, das heißt für einen Zeitraum von mindestens 6 Monaten, oder signifikant, das heißt um mindestens 20%, unter den durchschnittlichen historischen Anschaffungskosten liegt. Besteht eine Wertminderung, ist der zuvor im Eigenkapital erfasste kumulierte Verlust aufzulösen und ergebniswirksam als Aufwand zu behandeln. Wurde eine Aktie bereits einmal wertberichtigt, sind künftige weitere Kursrückgänge sofort erfolgswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung zu berücksichtigen. Diese Sachverhalte waren für rund zwei Drittel der gebuchten Abschreibungen ausschlaggebend.

Eine weitere Besonderheit ergibt sich bei Änderungen des Marktwerts einzelner Aktienbestände, die 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.

Von Januar bis September 2008 haben wir Abschreibungen von 5.274 (1.564) Millionen € vorgenommen, davon entfielen 4.010 (289) Millionen € auf unsere Aktienbestände. Nachdem sich die Kurse der wichtigsten Indizes zu Beginn des dritten Quartals stabilisierten, gaben sie ab Mitte September erneut deutlich nach; daher waren von Juli bis September 2008 Abschreibungen auf unser Aktienportfolio von 1.789 (224) Millionen € erforderlich.

Insgesamt entfiel jedoch rund ein Drittel der Abschreibungen im Berichtszeitraum auf Aktienbestände, deren Wertschwankungen durch Kursgewinne von Derivaten mit bilanziellem Sicherungscharakter annähernd ausgeglichen wurden. Weitere Abschreibungen auf unsere Aktienbestände konnten teilweise durch Erträge aus der gegenläufigen Wertentwicklung ökonomischer Absicherungsgeschäfte – ohne unmittelbaren Sicherungszusammenhang – kompensiert werden. So kam es von Januar bis September zu signifikanten Wertsteigerungen bei den Absicherungsinstrumenten. Unsere Zuschreibungen von 2.958 (798) Millionen € entfielen mit 2.901 (609) Millionen € fast vollständig auf Derivate, davon 1.199 (307) Millionen € im dritten Quartal.

Die Bewertung unseres Bestands festverzinslicher Wertpapiere der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ erfolgt zum Marktwert, wobei wir neben den aktuellen Zinsveränderungen auch die Entwicklung der Risikozuschläge berücksichtigen. Daraus resultierende Wertänderungen werden grundsätzlich erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst. Diese festverzinslichen Wertpapiere unterliegen jedoch 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 und ein zinsbedingter Marktwertrückgang sind für sich allein genommen kein hinreichender Grund für ein Impairment, je nach Intensität aber ein Anlass für eine vertiefte Prüfung der Voraussetzungen.

Insgesamt führte die Neubewertung des gesamten Bestands an festverzinslichen Wertpapieren der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ der Münchener-Rück-Gruppe im Berichtszeitraum nur zu Abschreibungen von rund 101 Millionen €, davon entfallen rund 60 Millionen € auf von Lehman Brothers emittierte festverzinsliche Wertpapiere. Insgesamt resultieren aus unseren Geschäftsbeziehungen mit Lehman Brothers, die sich auf verschiedene Kapitalmarkttransaktionen beziehen, nach deren Antrag auf Gläubigerschutz, Wertberichtigungen von netto rund 115 Millionen €.

Die Ausweitung der Turbulenzen auf andere kapitalmarktorientierte Unternehmen wie beispielsweise American International Group und Washington Mutual hat für uns keine nennenswerten Ergebnisauswirkungen. Auch die Hypo Real Estate wurde von der Krise erfasst. Am Rettungspaket für das Unternehmen hat sich neben den Banken auch die Versicherungswirtschaft zu Bürgschaften und Liquiditätsunterstützungen bereit erklärt, wobei sich die Beträge, die auf die Münchener-Rück-Gruppe entfallen könnten, jeweils im sehr niedrigen dreistelligen Millionenbereich bewegen.

Obwohl sich die US-Immobilienkrise inzwischen über Subprime-Hypothekendarlehen hinaus ausgedehnt hat, gehen wir nicht von einer dauerhaften Wertminderung unserer festverzinslichen Wertpapiere aus.

Kapitalanlagen nach Anlagearten

in Mio.€ ¹	Rückversicherung				Erstversicherung				Assetmanagement		Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	394	452	690	649	2.483	2.500	93	94	59	58	3.719	3.753
Anteile an verbundenen Unternehmen	35	39	60	57	46	34	93	73	18	12	252	215
Anteile an assoziierten Unternehmen	99	87	179	182	368	389	259	245	51	50	956	953
Darlehen	231	128	374	163	37.205	33.537	2.163	1.666	1	8	39.974	35.502
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-	-	149	192	5	8	-	-	154	200
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar												
Festverzinslich	9.369	9.229	36.613	38.143	44.007	42.647	4.722	4.546	23	20	94.734	94.585
Nichtfestverzinslich	1.239	1.917	5.865	9.866	7.955	11.008	1.291	1.651	7	7	16.357	24.449
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände												
Festverzinslich	10	8	321	356	556	77	386	281	-	-	1.273	722
Nichtfestverzinslich	1	-	24	8	2	-	6	7	-	-	33	15
Derivate	322	96	561	130	849	303	37	14	-	-	1.769	543
Depotforderungen	4.711	6.216	1.301	1.710	84	276	3	4	-	-	6.099	8.206
Sonstige Kapitalanlagen	446	537	858	1.118	1.012	2.315	501	409	293	454	3.110	4.833
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolizen	-	-	-	-	2.955	2.178	-	-	-	-	2.955	2.178
Gesamt	16.857	18.709	46.846	52.382	97.671	95.456	9.559	8.998	452	609	171.385	176.154

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Der Bestand an Kapitalanlagen zu Bilanzwerten der Münchener-Rück-Gruppe sank seit Jahresbeginn um 2,7 %; wobei wir im dritten Quartal einen Anstieg von 5,1 Milliarden € verzeichneten. Ein Großteil des seit Jahresbeginn zu verzeichnenden Rückgangs ist dabei auf unser Aktienportfolio zurückzuführen. Verantwortlich dafür waren Verkäufe und die deutlichen Kursrückgänge bei Aktien (z. B. EURO STOXX 50 -30,9 %), wodurch die zu Marktwerten bilanzierten, jederzeit veräußerbaren nichtfestverzinslichen Wertpapiere bis zum

Stichtag weiter an Wert einbüßten. Gegenläufig wirkten vor allem die verstärkten Investitionen in Darlehen, die zu fast 100 % unsere Erstversicherer halten. Dabei handelt es sich vor allem um variabel verzinsliche Anleihen. Darüber hinaus verzeichneten wir, bezogen auf den gesamten Kapitalanlagebestand einen leichten Anstieg durch Währungskursgewinne von 0,3 Milliarden €. Dieser ist insbesondere auf den im Vergleich zum Jahresbeginn aufgewerteten US-Dollar zurückzuführen.

Zusätzlich hat die im dritten Quartal vollzogene Erstkonsolidierung unserer neuen Tochtergesellschaft BACAV mit ihren Kapitalanlagen von 3,8 Milliarden € den Rückgang des Kapitalanlagebestands seit Jahresanfang vermindert.

Das **Aktienvolumen** zu Bilanzwerten inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen ging im Jahresverlauf um 8,4 Milliarden € auf 15,7 Milliarden € zurück. Zum einen reduzierten wir im dritten Quartal 2008 gezielt unseren Aktienbestand durch die Veräußerung von zuvor wertgesicherten Positionen. Daneben waren die starken Kurseinbrüche auf den Aktienmärkten vor allem gegen Ende des dritten Quartals für den Rückgang verantwortlich. Der Anteil unseres Aktienportfolios inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen zu Marktwerten entspricht 9,3 % unserer gesamten Kapitalanlagen – ein Rückgang von 4,5-Prozent-Punkten gegenüber Jahresbeginn. Da wir unsere Aktienbestände zu einem großen Teil durch derivative Finanzinstrumente abgesichert haben, beträgt unser wirtschaftliches Aktienexposure zum Quartalsende nur noch 4,6 (10,8) % unserer Kapitalanlagen zu Marktwerten. Der Rückgang dieser Quote ist vor allem auf den verstärkten Aufbau zusätzlicher derivativer Finanzinstrumente im dritten Quartal zurückzuführen. Setzt man den Wert des Aktienbestands (reduziert um Derivate, Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer sowie latente Steuern) ins Verhältnis zum adjustierten Eigenkapital¹, ergibt sich ein Anteil von nur noch 22 % (sogenanntes Equity-Gearing). Ausgehend von einer Quote von 51 % zum Vorjahresende haben wir demnach auch in Relation zu unserer Eigenkapitalausstattung vor dem Hintergrund des volatilen Kapitalmarktumfelds unsere Abhängigkeit vom Aktienmarkt deutlich reduziert.

In unserem Gesamtbestand lag der Anteil **festverzinslicher Wertpapiere** und Darlehen zum Quartalsultimo bei 136 Milliarden € bzw. rund 79 % der gesamten Kapitalanlagen zu Bilanzwerten, das sind etwa 5-Prozent-Punkte mehr als zu Jahresbeginn. Dabei sind wir deutlich vorsichtiger als viele wichtige Wettbewerber und haben uns mit der Übernahme von Kreditrisiken stark zurückgehalten. Erst seit Jahresbeginn weiteten wir unser Portfolio kreditexponierter festverzinslicher Wertpapiere, insbesondere Kreditstrukturen (sogenannte Asset-backed Securities und Mortgage-backed Securities) und Unternehmensanleihen, behutsam aus. Wir nutzten die deutliche Ausweitung der Risikozuschläge gegenüber Staatsanleihen, um entsprechende Umschichtungen in unserem Portfolio vorzunehmen und uns höhere Zinseinnahmen zu sichern.

Der Bestand an Kreditstrukturen lag zum Stichtag bei 6,7 Milliarden €, das entspricht einem Zuwachs von rund 1,2 Milliarden € seit Jahresbeginn, den wir vor allem im ersten Quartal vollzogen. Wir investieren dabei nur in Anlagen mit hoher Bonität. Unser Portfolio zeichnet sich daher durch eine gute Ratingstruktur aus: Am 30. September 2008 waren 98,5 % 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 bewerten wir unser Portfolio unter den gegebenen wirtschaftlichen Verhältnissen als relativ risikoarm.

Bei unserer Kapitalanlage haben wir das Risiko anhaltender Inflationserwartungen frühzeitig antizipiert und im Jahresverlauf den Bestand an sogenannten Inflationsanleihen zum Schutz gegen das Inflationsrisiko und den damit

¹ Reduziert um Minderheitsanteile und Geschäfts- oder Firmenwert, zuzüglich außerbilanzieller Nettoreserven.

einhergehenden Zinsanstieg sukzessive erhöht. Diese Anleihen sind an einen Verbraucherpreisindex gekoppelt; bei Inflation steigen die Zinsausschüttung und die Rückzahlung kontinuierlich an. Zum 30. September 2008 betrug das Volumen an Inflationsanleihen zu Marktwerten knapp 7,5 (3,3) Milliarden € und machte damit bereits rund 5,6% unseres Bestands an festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen zu Marktwerten aus.

Am 13. Oktober 2008 hat das IASB (International Accounting Standards Board) im Eilverfahren eine Änderung des **IAS 39, Finanzinstrumente**, hinsichtlich der Umklassifizierung von Finanzinstrumenten beschlossen. Die erfolgten Änderungen sollen vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise durch eine Angleichung von IFRS an US-GAAP potenzielle Wettbewerbsvorteile US-amerikanischer Banken beseitigen und zu einer bilanziellen Entlastung des Finanzsektors führen.

Die Änderungen erlauben es, rückwirkend zum 1. Juli 2008 nicht-derivative Finanzinstrumente aus der Kategorie „Handelsbestände“ sowie aus der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ unter bestimmten Bedingungen in andere Kategorien umzuklassifizieren. Dies ermöglicht den Ansatz zu fortgeführten Anschaffungskosten. Damit müssen Marktwertänderungen, die sich im dritten Quartal ergaben und zukünftig ergeben werden, nicht mehr in der Gewinn- und Verlust-Rechnung oder im Eigenkapital gezeigt werden.

Aufgrund unserer gut ausgewogenen Kapitalanlagepolitik und unserer schon bisher eher konservativen Rechnungslegung können wir auf die Reklassifizierung von Finanzinstrumenten verzichten.

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 teilweise 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.

Die **Zahlungsfähigkeit** der Münchener-Rück-Gruppe stellen detaillierte, konzernweite Liquiditätsplanungen sicher. Generell generiert die Münchener-Rück-Gruppe signifikante Liquidität aus ihren Prämieinnahmen, laufenden Kapitalanlageerträgen und aus Fälligkeiten von Investments. Außerdem legen wir besonderen Wert auf die Bonität und Fungibilität unserer Kapitalanlagen. Mit Blick auf die Fälligkeitenstruktur der ausstehenden Anleihen und der in Anspruch genommenen, im Umfang ohnehin relativ unbedeutenden Kreditfazilitäten besteht bei der Münchener-Rück-Gruppe kein Refinanzierungsbedarf.

Kapitalmarktentwicklungen wirken sich unmittelbar auf unsere **unrealisierten Gewinne und Verluste** sowie die **nichtbilanziellen Bewertungsreserven** aus.

Der seit Jahresbeginn anhaltende Kursverfall auf den Aktienmärkten setzte sich nach einer leichten, temporären Stabilisierung auch im dritten Quartal verstärkt fort. So gaben weltweit die wichtigsten Indizes seit Januar erheblich nach. Allein der EURO STOXX 50 verlor in den ersten neun Monaten 1.362 Punkte bzw. 30,9%; davon 315 Punkte bzw. 9,4% im dritten Quartal. Aufgrund dieser Entwicklungen und dank der frühzeitigen Verkäufe reduzierte sich der Marktwert unserer Aktienbestände seit Jahresbeginn von 22,9 Milliarden € auf 14,4 Milliarden € zum Bilanzstichtag. Dies entspricht einem Rückgang von 36,9%, im dritten Quartal um 2,8 Milliarden € bzw. 16,4%.

Der Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten bei den Aktienbeständen sank seit Jahresbeginn auf 2,9 Milliarden €. Dies ist ein Rückgang von 3,7 Milliarden €, wovon 0,3 Milliarden € auf Aktienfonds entfallen.

Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar							
in Mio. €	Bilanzwerte			Unrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	
Festverzinsliche Wertpapiere	94.734	94.585	-1.472	-3	96.206	94.588	
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere							
Aktien	13.713	22.071	2.922	6.308	10.791	15.763	
Investmentfonds	1.816	1.768	54	305	1.762	1.463	
Sonstige	828	610	-24	70	852	540	
	16.357	24.449	2.952	6.683	13.405	17.766	
Gesamt	111.091	119.034	1.480	6.680	109.611	112.354	

Im Jahresverlauf verzeichneten wir bis zum Stichtag insgesamt einen leichten Rückgang der risikofreien Zinsen. Demgegenüber weiteten sich jedoch die Risikozuschläge im Berichtszeitraum stetig aus und glichen den Rückgang der risikolosen Zinsen mehr als aus. Der daraus resultierende Marktwertrückgang unserer festverzinslichen, jederzeit veräußerbaren Wertpapiere konnte jedoch durch die Erstkonsolidierung der BACAV, die zu 44 % in solche Wertpapiere investiert ist, sowie der Aufwertung des US-Dollar überkompensiert werden. Insgesamt verzeichneten wir somit zwischen Januar und September einen leichten Marktwertanstieg unserer festverzinslichen, jederzeit veräußerbaren Wertpapiere um 0,1 Milliarden € auf 94,7 (94,6) Milliarden €. Aufgrund der beschriebenen Kapitalmarktentwicklungen baute sich jedoch in den ersten neun Monaten ein negativer Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten von -1,5 (0,0) Milliarden € auf.

Nichtbilanzierte Bewertungsreserven						
in Mio. €	Bewertungsreserven	Beizulegender Zeitwert	Buchwert	Bewertungsreserven	Beizulegender Zeitwert	Buchwert
	30.9.2008	30.9.2008	30.9.2008	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007
Grundstücke und Bauten ¹	1.427	7.478	6.051	1.556	7.547	5.991
Assoziierte Unternehmen	224	1.166	942	337	1.277	940
Darlehen	-1.717	38.257	39.974	-1.323	34.179	35.502
Sonstige Wertpapiere	-1	153	154	-	200	200
Gesamt	-67	47.054	47.121	570	43.203	42.633

¹ Inklusive eigengenutzten Grundbesitzes.

Die Wert- und Reserveentwicklung bei den Darlehen orientiert sich wie bei den jederzeit veräußerbaren festverzinslichen Wertpapieren am Auf und Ab der Marktzinsen, und zwar sowohl hinsichtlich des risikofreien Zinsniveaus als auch der Risikozuschläge. Dabei führt ein steigendes Zinsniveau selbst bei risikoarmen langlaufenden Titeln zu Marktwertverlusten.

Der Marktwertrückgang aufgrund der erhöhten Risikozuschläge, die durch die seit Jahresbeginn leicht gefallenene risikolosen Zinsen nicht ausgeglichen werden konnten, wurde im Berichtszeitraum durch verstärkte Neuinvestitionen deutlich überkompensiert. Folglich ergab sich im Vergleich zum Jahresbeginn ein Marktwertanstieg von 4,1 Milliarden € auf 38,3 Milliarden €, dabei entfielen 1,6 Milliarden € auf das dritte Quartal.

Das seit Jahresbeginn insgesamt steigende Zinsniveau erhöhte zum Stichtag unsere stillen Lasten um 0,4 Milliarden € auf 1,7 Milliarden €. Reduziert man diese stillen Lasten um die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer, latente Steuern sowie Minderheitsbeteiligungen, entfallen lediglich rund 11 % der gesamten stillen Lasten auf die Aktionäre.

Insgesamt verzeichneten unsere nichtbilanziellen Bewertungsreserven einen Rückgang um 0,6 Milliarden €, wodurch sich zum Stichtag per saldo negative Bewertungsreserven auf unsere Kapitalanlagen (ohne eigengenutzten Grundbesitz) von –0,3 Milliarden € ergaben.

Im Assetmanagement verwaltetes Drittvermögen

			30.9.2008	31.12.2007
Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft	Mrd. €		8,9	9,2
		Q1–3 2008	Q3 2008	Q3 2007
Konzernergebnis Assetmanagement	Mio. €	41	7	2

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 Gelder, die im Privatkundengeschäft betreut werden, sind aufgrund der rückläufigen Marktentwicklung bei Aktien und Renten auf 2,0 (2,5) Milliarden € zurückgegangen. Zudem hielten sich die privaten Anleger wegen der Marktturbulenzen mit Neuengagements zurück. Dabei ist sogar der Anreiz in den Hintergrund geraten, für spätere Gewinne aus der Veräußerung von Aktienfonds, die noch in diesem Jahr gekauft werden, keine Steuer zahlen zu müssen.

Das für die gruppenexternen institutionellen Anleger verwaltete Vermögen erhöhte sich im Jahresverlauf leicht auf 6,9 (6,7) Milliarden €.

Das verwaltete Vermögen der PICC Asset Management Company Ltd. (PAMC), Schanghai, an der die MEAG 19% hält, ist aufgrund der lebhaften Geschäftsentwicklung von PICC – People's Insurance Company of China – deutlich auf 10,4 (8,2) Milliarden € gestiegen.

Ausblick

- Beitragseinnahmen von rund 37,5 Milliarden € erwartet
- Verfestigung der Marktbedingungen in der Rückversicherung; Preiserhöhungen zu erwarten
- Konzernergebnis bleibt angesichts der Aktienkursverluste an den Weltbörsen wahrscheinlich unter 2 Milliarden €; anhaltende Volatilität der Märkte steht robuster neuer Prognose entgegen
- 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 In den zurückliegenden Monaten haben die Ereignisse auf den Kapitalmärkten zu Einbußen bei den Kapitalanlagen und damit der Eigenkapitalausstattung der gesamten Assekuranz geführt. Deshalb ist ein gestiegenes Sicherheitsbedürfnis der Kunden bei gleichzeitiger Verkürzung der weltweit vorhandenen Versicherungskapazitäten zu verzeichnen. Diese erhöhte Nachfrage bei gleichzeitiger Verknappung des Angebots dürfte – trotz der sich spürbar abschwächenden Verfassung der Gesamtwirtschaft – eine deutliche Stabilisierung von Preisen und Konditionen in Erst- und Rückversicherung nach sich ziehen. Die Verfestigung der Marktbedingungen betrifft die Segmente unserer Geschäftstätigkeit in unterschiedlichem Ausmaß. Dabei macht sich die besonders hohe Bonität der Unternehmen der Münchener-Rück-Gruppe inzwischen spürbar als Wettbewerbsvorteil bemerkbar. Die finanzielle Solidität gibt uns deshalb besondere Marktopportunitäten in einem eigentlich schwierigen wirtschaftlichen Umfeld.

So ergeben sich in den kommenden Jahren für die **Lebensrückversicherung** gute Wachstumschancen, weil die Lebensrückversicherung von unseren Kunden in besonderem Maße als Kapitalersatz eingesetzt wird. Die Münchener Rück ist bekannt für ihr hervorragendes Risikowissen, die besondere Kenntnis der Märkte, gute Kundenbeziehungen und ihre finanzielle Stärke. Als wichtiger Pfeiler der Diversifikation und aufgrund der geringen Volatilität wird die Lebensrückversicherung als ein Kernelement der Strategie der Gruppe weiter ausgebaut. Indem wir attraktives Neugeschäft zeichnen und planmäßig bereits gezeichnetes Geschäft entwickeln, wollen wir European-Embedded-Value-Erträge zwischen 8 und 9 % bezogen auf den Bestandswert zu Jahresbeginn erreichen. Wir verfolgen außerdem das ambitionierte Ziel, das Embedded-Value-Ergebnis durch Verdopplung des Werts des Neugeschäfts zwischen 2006 und 2011 deutlich zu steigern.

Auch das Geschäftsfeld **Gesundheit** bietet uns vielfältige Wachstumschancen. Die Münchener-Rück-Gruppe deckt im Krankenversicherungsgeschäft die gesamte Wertschöpfungskette ab, von der Risikoeinschätzung in der Erst- und Rückversicherung bis hin zum Risikomanagement und zu Dienstleistungen im Gesundheitsbereich – hier reichen unsere Leistungen also deutlich über die reine Risikoübernahme hinaus. Mit unserem Knowhow sind wir so näher an den Märkten und können gezielt nachhaltige Lösungen für die Bedürfnisse unserer Kunden bieten. Mit der zum zweiten Quartal 2009 vorgesehenen Überführung des Geschäftsfelds International Health aus seinen bisher getrennt geführten Bereichen in der DKV und der Münchener Rück in eine voll integrierte Organisationseinheit können wir die vielfältigen Synergien noch besser heben.

In der **Schaden- und Unfallrückversicherung** wird die Münchener Rück bei ihrer klaren, auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik bleiben und Risiken nur zu angemessenen Preisen und Bedingungen übernehmen. Dabei setzen wir weiter und nun verstärkt auf differenzierte Preise. Unsere erwiesene finanzielle Solidität, unser anerkanntes Risiko-Knowhow und unsere Service- und Kundenorientierung honorieren unsere Kunden mit besseren Preisen und Bedingungen als jenen, die sie dem übrigen Markt zugestehen.

Wir sehen uns gut positioniert und sind zuversichtlich, für die **Erneuerung zum 1. Januar 2009** gerüstet zu sein. Wir wollen und müssen daher bei der anstehenden Erneuerungsrunde die Chancen im aktuellen Marktumfeld nutzen und als Gegenleistung für unsere finanzielle Stärke Preiserhöhungen durchsetzen.

Wenn sich die Wechselkurse konstant entwickeln, rechnen wir mit **Bruttobeiträgen** von rund 21,0 Milliarden €. Ursachen für den leichten Rückgang gegenüber dem Vorjahr mit 21,5 Milliarden € sind vor allem die Währungskursentwicklung und unsere bewusste Zurückhaltung gegenüber einer Volumenorientierung auf einem bislang weicheren Rückversicherungsmarkt.

Angesichts der auch im dritten Quartal wieder hohen Belastungen aus Naturkatastrophen und infolge von Menschen verursachter Schäden werden wir unsere in der Schaden- und Unfallrückversicherung für 2008 bisher anvisierte Zielmarke einer **Schaden-Kosten-Quote** von 98 % (davon aus Naturkatastrophen 6,5 %) nur dann noch erreichen können, wenn diese zufallsbedingten Großschäden im vierten Quartal deutlich unter unseren Erwartungen bleiben.

Angesichts der erheblichen Aktienkursverluste an den Weltbörsen rechnen wir auch für das vierte Quartal 2008 mit weiteren Abschreibungen. Deshalb und wegen der im dritten Quartal verbuchten Abschreibungen werden wir den zuletzt anvisierten Zielwert für den **Jahresgewinn** in der Rückversicherung von deutlich über 1,7 Milliarden € (exklusive der Dividende der ERGO von knapp 1 Milliarde € an die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft) wahrscheinlich nicht mehr erreichen. Die zuletzt ausgeprägten Marktbewegungen stehen einer hinreichend verlässlichen neuen Prognose entgegen.

Erstversicherung

In der **Lebenserstversicherung** erwarten wir vor allem aufgrund des guten Wachstums im internationalen Geschäft eine Zunahme der gesamten Beitragseinnahmen. Im deutschen Neugeschäft rechnen wir mit einem Jahresbeitragsäquivalent (Annual-Premium-Equivalent, APE) leicht unter Vorjahresniveau.

Unsere **Krankenerstversicherer** rechnen mit einem guten Wachstum. Im Inland wollen wir leicht zulegen. Das Neugeschäft in der Krankheitskostenvollversicherung dürfte aufs Jahr gesehen infolge der Gesundheitsreform, insbesondere während der 3-Jahres-Wechselfrist, rückläufig sein. 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 Erstversicherungssegment **Schaden/Unfall und in der Rechtsschutzversicherung** erwarten wir ein sehr gutes Plus von gut 6 % bei den Beitragseinnahmen, das vor allem dem starken Wachstum unseres internationalen Geschäfts zuzuschreiben sein wird. Zum Wachstum im Ausland wird auch unsere südkoreanische ERGO Daum Direct beitragen, deren Beiträge wir seit dem 1. April 2008 in unseren Konzernzahlen ausweisen. Aber auch im Inland sollten wir 2008 etwas zulegen, während der Markt lediglich stabil bleiben dürfte. Beim Ergebnis rechnen wir damit, dass wir die Schaden-Kosten-Quote inklusive Rechtsschutzversicherung wiederum auf einem ausgezeichneten Niveau deutlich besser als unsere Zielmarke von unter 95 % halten können.

Mitte September hat sich die ERGO darauf verständigt, künftig den restlichen Anteil von 25 % an der türkischen ERGO-Gesellschaft **ERGOISVIÇRE** von der AVRUPA Holding zu übernehmen und wird damit alleiniger Anteilseigner. Seit dem Einstieg der ERGO 2006 hat die Gesellschaft ihren Marktanteil von 7 % auf knapp 8 % ausgebaut und ihre Profitabilität mit der konsequenten Integration in die ERGO-Gruppe gesteigert. ERGO wird das erfolgreiche Geschäft auf dem dynamischen Wachstumsmarkt Türkei weiter ausbauen.

Die **gesamten Beitragseinnahmen** der ERGO Versicherungsgruppe dürften 2008 um 3 bis 4,5 % wachsen und einen Betrag von ca. 18 Milliarden € erreichen. Alles in allem sollten die **gebuchten Bruttobeiträge** in der Erstversicherung, zu der neben der ERGO Versicherungsgruppe unter anderem die Europäische Reiseversicherung und das Watkins-Syndikat gehören, 2008 bei rund 17,5 Milliarden € und damit leicht über dem Vorjahreswert von 17,3 Milliarden € liegen. In der gegebenen Situation auf den Finanzmärkten werden wir den in der Erstversicherung bislang angestrebten Jahresgewinn von über 500 Millionen € voraussichtlich nicht erreichen.

Die ERGO hält an den langfristigen Wachstums- und Kostenzielen ihres Programms „ERGO 2012“ fest. Der Anteil des internationalen Geschäfts soll bis 2012 auf ein Drittel steigen. Um die Kostenziele zu erreichen, will die ERGO unter anderem bis 2010 Sach- und Personalkosten von rund 180 Millionen € einsparen.

Münchener-Rück-Gruppe

Für das laufende Geschäftsjahr 2008 erwarten wir in der Erst- und Rückversicherung gebuchte **Bruttobeiträge** von rund 37,5 Milliarden €.

Auf unsere **Kapitalanlagen** wollen wir nachhaltig – abhängig von der Entwicklung auf den Kapitalmärkten – eine Verzinsung von rund 4,5 % bezogen auf ihre durchschnittlichen Marktwerte erzielen. Von der gegenwärtigen Finanzmarktkrise und ihren Auswirkungen ist die Münchener-Rück-Gruppe als großer Kapitalanleger selbstverständlich erheblich betroffen und so werden wir 2008 diese Zielmarke verfehlen und nach derzeitiger höchst unsicherer Erwartung sehr deutlich unter 4% erzielen. Aufwendungen für die Abschreibungen auf Aktien belasten unser Ergebnis spürbar. Angesichts der gegenwärtig völlig unsicheren Lage und der Gefahr von weiterhin hoher Inflation und signifikant abschwächendem Wirtschaftswachstum sind weitere Aktienkursrückgänge nicht auszuschließen. Wir beabsichtigen nicht, zur rein optischen Verbesserung unserer Außendarstellung von den bisher angewandten IFRS-Rechnungslegungsregeln abzuweichen. Uns liegt an Transparenz der Vermögens- und Ertragslage sowie an der Kontinuität unserer Rechnungslegungspraxis.

Wegen der anhaltend negativen Kapitalmarktsituation im dritten Quartal sowie der unsicheren weiteren Entwicklung werden wir den zuletzt für 2008 anvisierten **Konzernjahresüberschuss** nach Konsolidierung von über 2 Milliarden € voraussichtlich nicht erreichen. Wie hoch der Gewinn stattdessen ausfallen wird, lässt sich nicht mit hinreichender Verlässlichkeit voraussagen; einer robusten neuen Gewinnprognose steht die anhaltende Volatilität der Finanzmärkte entgegen. An unseren mittelfristigen Zielen bis 2010 halten wir aber fest. Unser wichtigstes Ziel ist unverändert die Rentabilität des eingesetzten Kapitals: Wir streben nachhaltig eine risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (RoRaC) von mindestens 15 % an.

Die Münchener-Rück-Gruppe war und ist stabil und gut kapitalisiert – trotz der Marktturbulenzen. Deshalb setzen wir unser laufendes Aktienrückkaufprogramm fort und prüfen, inwieweit wir Opportunitäten, die sich nun ergeben, wahrnehmen wollen.

Durch unser aktives **Kapitalmanagement** im Zusammenhang mit dem Programm Changing Gear wollen wir unseren Anteilseignern von Mai 2007 bis Ende 2010 mindestens 8 Milliarden € zufließen lassen, davon mindestens 5 Milliarden € über Aktienrückkaufprogramme. Das gilt unabhängig von den jüngsten Kapitalmarktentwicklungen. Das Aktienrückkaufprogramm 2007/2008 bis April 2008 belief sich auf insgesamt 2 Milliarden €. Im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms 2008/2009 wurden bis Ende Oktober 2008 insgesamt 8 Millionen Münchener-Rück-Aktien im Wert von 900 Millionen € zurückgekauft. Davon entfielen 1,3 Millionen Stück bzw. 149 Millionen € auf die im Februar 2008 veräußerten und im Oktober 2008 fällig gewordenen Verkaufsoptionen. Bis zur Hauptversammlung am 22. April 2009 soll das Volumen wie angekündigt auf 1 Milliarde € aufgestockt werden. Eine darüber hinausgehende Erhöhung ist nicht wahrscheinlich, schon weil die Höhe unserer nach lokaler HGB-Rechnungslegung vorhandenen Gewinnrücklage wegen der hoch dotierten Schwankungsrückstellung eng begrenzt ist.

Indem wir die Zahl der ausgegebenen Aktien verringern und den Gewinn steigern, wollen wir das Ergebnis je Aktie auf mindestens 18 € bis 2010 erhöhen. Für das Geschäftsjahr 2008 soll – vorbehaltlich der Zustimmung von Aufsichtsrat und Hauptversammlung – in 2009 wie im Vorjahr eine Dividende von 5,50 € je Aktie ausgeschüttet werden; das wären für die derzeit ausgegebenen Aktien insgesamt 1,1 Milliarden €.

Als großer Kapitalanleger haben wir erhebliche Belastungen aus der schwersten Kapitalmarktkrise seit Jahrzehnten zu verkraften gehabt; unser Jahresergebnis wird darunter leiden. Die Kapitalausstattung der Gruppe ist jedoch unverändert grundsolide: Wir erfüllen die Anforderungen an die aufsichtsrechtliche Gruppensolvabilität bei Weitem. Auch nach unseren internen Berechnungen geht unsere Kapitalausstattung über das risikotechnisch Notwendige deutlich hinaus. Die Kapitalanforderungen für unser gegenwärtiges starkes Rating erfüllen wir ebenfalls. Neben der beständigen finanziellen Stärke haben zudem Expertise in der Risikobeurteilung und im Risikomanagement, Kernkompetenzen der Münchener-Rück-Gruppe, erheblich an Bedeutung gewonnen. Wir sind deshalb davon überzeugt, dass wir die richtige Strategie verfolgen und aus dieser Situation relativ zu anderen Marktteilnehmern gestärkt hervorgehen werden.

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

Konzernzwischenabschluss Konzernbilanz zum 30. September 2008

Aktiva				31.12.2007		Veränderung
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
A. Immaterielle Vermögenswerte						
I. Geschäfts- oder Firmenwert		3.714		3.135	579	18,5
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte		1.971		1.142	829	72,6
			5.685	4.277	1.408	32,9
B. Kapitalanlagen						
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		3.719		3.753	-34	-0,9
davon: Zur Veräußerung gehaltene, fremdgenutzte Grundstücke und Bauten			16	78	-62	-79,5
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen		1.208		1.168	40	3,4
III. Darlehen		39.974		35.502	4.472	12,6
IV. Sonstige Wertpapiere						
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	154			200	-46	-23,0
2. Jederzeit veräußerbar	111.091			119.034	-7.943	-6,7
3. Handelsbestände	3.075			1.280	1.795	140,2
		114.320		120.514	-6.194	-5,1
V. Depotforderungen		6.099		8.206	-2.107	-25,7
VI. Sonstige Kapitalanlagen		3.110		4.833	-1.723	-35,7
			168.430	173.976	-5.546	-3,2
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice			2.955	2.178	777	35,7
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen			5.288	5.626	-338	-6,0
E. Forderungen						
I. Laufende Steuerforderungen		859		751	108	14,4
II. Sonstige Forderungen		9.409		8.636	773	9,0
			10.268	9.387	881	9,4
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			3.718	2.505	1.213	48,4
G. Aktivierte Abschlusskosten						
Brutto		8.906		8.388	518	6,2
Anteil der Rückversicherer		278		86	192	223,3
Netto			8.628	8.302	326	3,9
H. Aktive Steuerabgrenzung			4.927	4.619	308	6,7
davon: Aktive Steuerabgrenzung in Veräußerungsgruppen			-	3	-3	-100,0
I. Übrige Aktiva			4.201	3.383	818	24,2
Summe der Aktiva			214.100	214.253	-153	-0,1

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	11.085		9.781	1.304	13,3
III. Übrige Rücklagen	1.178		3.934	–2.756	–70,1
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	1.381		3.854	–2.473	–64,2
V. Minderheitsanteile am Eigenkapital	432		501	–69	–13,8
		21.464	25.458	–3.994	–15,7
B. Nachrangige Verbindlichkeiten		4.950	4.877	73	1,5
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)					
I. Beitragsüberträge	7.060		5.719	1.341	23,4
II. Deckungsrückstellung	98.189		94.935	3.254	3,4
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	46.240		44.564	1.676	3,8
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	8.190		10.536	–2.346	–22,3
davon: Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung in Veräußerungsgruppen	–		–172	172	100,0
		159.679	155.754	3.925	2,5
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)		3.109	2.308	801	34,7
E. Andere Rückstellungen		2.686	2.793	–107	–3,8
F. Verbindlichkeiten					
I. Anleihen	299		341	–42	–12,3
II. Depotverbindlichkeiten	2.034		2.231	–197	–8,8
III. Laufende Steuerverbindlichkeiten	2.526		2.634	–108	–4,1
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	9.992		10.762	–770	–7,2
davon: Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Veräußerungsgruppen	19		19	–	–
		14.851	15.968	–1.117	–7,0
G. Passive Steuerabgrenzung		7.361	7.095	266	3,7
davon: Passive Steuerabgrenzung in Veräußerungsgruppen		–	1	–1	–100,0
Summe der Passiva		214.100	214.253	–153	–0,1

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

Posten	Q1-3 2008	Q1-3 2008	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Veränderung	
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
Gebuchte Bruttobeiträge	28.127			28.076	51	0,2
1. Verdiente Beiträge						
Brutto	27.199			27.557	-358	-1,3
Abgegeben an Rückversicherer	1.095			1.134	-39	-3,4
Netto		26.104		26.423	-319	-1,2
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen						
Erträge aus Kapitalanlagen	12.935			11.295	1.640	14,5
Aufwendungen für Kapitalanlagen	8.998			3.659	5.339	145,9
Gesamt		3.937		7.636	-3.699	-48,4
davon:						
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen		69		270	-201	-74,4
3. Sonstige Erträge		2.692		1.572	1.120	71,2
Summe Erträge (1. bis 3.)			32.733	35.631	-2.898	-8,1
4. Leistungen an Kunden						
Brutto	21.721			23.845	-2.124	-8,9
Anteil der Rückversicherer	736			574	162	28,2
Netto		20.985		23.271	-2.286	-9,8
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb						
Brutto	6.639			6.823	-184	-2,7
Anteil der Rückversicherer	199			327	-128	-39,1
Netto		6.440		6.496	-56	-0,9
6. Sonstige Aufwendungen		2.874		1.884	990	52,5
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)			30.299	31.651	-1.352	-4,3
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte			2.434	3.980	-1.546	-38,8
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte			-	-	-	-
9. Operatives Ergebnis			2.434	3.980	-1.546	-38,8
10. Finanzierungskosten			272	238	34	14,3
11. Ertragsteuern			744	394	350	88,8
12. Konzernergebnis			1.418	3.348	-1.930	-57,6
davon:						
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend			1.381	3.294	-1.913	-58,1
Auf Minderheitsanteile entfallend			37	54	-17	-31,5
			in €	in €	in €	in %
Ergebnis je Aktie			6,82	15,15	-8,33	-55,0

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

Posten	Q3 2008	Q3 2008	Q3 2008	Q3 2007	Veränderung	
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
Gebuchte Bruttobeiträge	9.270			9.148	122	1,3
1. Verdiente Beiträge						
Brutto	9.274			9.151	123	1,3
Abgegeben an Rückversicherer	415			383	32	8,4
Netto		8.859		8.768	91	1,0
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen						
Erträge aus Kapitalanlagen	4.512			3.625	887	24,5
Aufwendungen für Kapitalanlagen	3.838			1.635	2.203	134,7
Gesamt		674		1.990	-1.316	-66,1
davon: Ergebnis aus assoziierten Unternehmen		16		210	-194	-92,4
3. Sonstige Erträge		1.030		553	477	86,3
Summe Erträge (1. bis 3.)			10.563	11.311	-748	-6,6
4. Leistungen an Kunden						
Brutto	7.276			7.462	-186	-2,5
Anteil der Rückversicherer	314			180	134	74,4
Netto		6.962		7.282	-320	-4,4
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb						
Brutto	2.325			2.263	62	2,7
Anteil der Rückversicherer	97			107	-10	-9,3
Netto		2.228		2.156	72	3,3
6. Sonstige Aufwendungen		1.113		741	372	50,2
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)			10.303	10.179	124	1,2
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte			260	1.132	-872	-77,0
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte			-	-	-	-
9. Operatives Ergebnis			260	1.132	-872	-77,0
10. Finanzierungskosten			91	89	2	2,2
11. Ertragsteuern			157	-173	330	-
12. Konzernergebnis			12	1.216	-1.204	-99,0
davon:						
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend			7	1.196	-1.189	-99,4
Auf Minderheitsanteile entfallend			5	20	-15	-75,0
			in €	in €	in €	in %
Ergebnis je Aktie			0,03	5,63	-5,60	-99,5

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

Posten	Q3 2008	Q2 2008	Q1 2008	Q4 2007	Q3 2007	Q2 2007	Q1 2007
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €
Gebuchte Bruttobeiträge	9.270	9.013	9.844	9.186	9.148	8.908	10.020
1. Verdiente Beiträge							
Brutto	9.274	9.055	8.870	9.630	9.151	9.263	9.143
Abgegeben an Rückversicherer	415	357	323	378	383	402	349
Netto	8.859	8.698	8.547	9.252	8.768	8.861	8.794
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen							
Erträge aus Kapitalanlagen	4.512	3.896	4.527	3.776	3.625	3.685	3.985
Aufwendungen für Kapitalanlagen	3.838	2.320	2.840	2.140	1.635	1.200	824
Gesamt	674	1.576	1.687	1.636	1.990	2.485	3.161
davon:							
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	16	6	47	-6	210	39	21
3. Sonstige Erträge	1.030	613	1.049	804	553	607	412
Summe Erträge (1. bis 3.)	10.563	10.887	11.283	11.692	11.311	11.953	12.367
4. Leistungen an Kunden							
Brutto	7.276	7.352	7.093	7.472	7.462	7.736	8.647
Anteil der Rückversicherer	314	264	158	269	180	168	226
Netto	6.962	7.088	6.935	7.203	7.282	7.568	8.421
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb							
Brutto	2.325	2.155	2.159	2.448	2.263	2.365	2.195
Anteil der Rückversicherer	97	51	51	66	107	142	78
Netto	2.228	2.104	2.108	2.382	2.156	2.223	2.117
6. Sonstige Aufwendungen	1.113	672	1.089	998	741	627	516
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)	10.303	9.864	10.132	10.583	10.179	10.418	11.054
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	260	1.023	1.151	1.109	1.132	1.535	1.313
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-	-	-	11	-	-	-
9. Operatives Ergebnis	260	1.023	1.151	1.098	1.132	1.535	1.313
10. Finanzierungskosten	91	95	86	95	89	79	70
11. Ertragsteuern	157	307	280	414	-173	298	269
12. Konzernergebnis	12	621	785	589	1.216	1.158	974
davon:							
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	7	599	775	560	1.196	1.140	958
Auf Minderheitsanteile entfallend	5	22	10	29	20	18	16
	in €	in €	in €	in €	in €	in €	in €
Ergebnis je Aktie	0,03	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. September 2008

	Q1-3 2008	Q1-3 2007
	in Mio. €	in Mio. €
Konzernergebnis	1.418	3.348
Währungsumrechnung	201	-294
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	-3.034	-1.210
Veränderung aus der Equitybewertung	-1	-10
Veränderung aus Cashflow-Hedges	-	-15
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	20	12
Veränderung Konsolidierungskreis	27	12
Sonstige Veränderungen	-68	15
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	-2.855	-1.490
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-1.437	1.858
davon:		
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	-1.428	1.818
Auf Minderheitsanteile entfallend	-9	40
Veränderungen gemäß IAS 8	-6	-7

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallende Eigenkapitalanteile								Minderheitsanteile	Eigenkapital Gesamt	
in Mio. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen		Übrige Rücklagen					Konzern- ergebnis
			Gewinnrücklagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungs- rechnung	Bewertungs- ergebnis 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	-	-	30	-	-1.195	-297	-14	3.294	40	1.858
davon:										
Auswirkungen gemäß IAS 8	-	-	-	-	-	1	-	-7	-1	-7
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	-	-988	-18	-1.006
Erwerb eigener Aktien	-	-	-	-2.315	-	-	-	-	-	-2.315
Einzug eigener Aktien	-	-	-1.500	1.500	-	-	-	-	-	-
Stand 30.9.2007	588	6.800	10.827	-1.275	5.046	-923	-	3.294	500	24.857
Stand 31.12.2007	588	6.800	11.046	-1.265	5.095	-1.161	-	3.854	501	25.458
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	2.730	-	-	-	-	-2.730	-	-
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-	-53	-	-2.963	207	-	1.381	-9	-1.437
davon:										
Auswirkungen gemäß IAS 8	-	-	-6	-	-	-	-	-	-	-6
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	-	-1.124	-60	-1.184
Erwerb eigener Aktien	-	-	-	-1.373	-	-	-	-	-	-1.373
Einzug eigener Aktien	-	-	-1.498	1.498	-	-	-	-	-	-
Stand 30.9.2008	588	6.800	12.225	-1.140	2.132	-954	-	1.381	432	21.464

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

	Q1–3 2008	Q1–3 2007
	in Mio. €	in Mio. €
Konzernergebnis	1.418	3.348
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	1.997	3.475
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	-224	-210
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	659	1.625
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	59	1.016
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-1.141	-2.579
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	1.145	-716
Veränderung sonstiger Bilanzposten	-764	44
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	2.850	899
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	5.999	6.902
Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	-	70
Auszahlungen für den Erwerb von konsolidierten Unternehmen	1.244	42
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen	342	-4.669
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	-244	-192
Sonstige	-447	105
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-1.593	-4.728
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	-	-
Auszahlungen für den Rückerwerb eigener Aktien	1.228	2.315
Dividendenzahlungen	1.184	1.006
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	-790	1.537
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-3.202	-1.784
Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)	1.204	390
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	9	-13
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	2.505	2.172
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	3.718	2.549

Segmentberichterstattung

Segmentaktiva

	Rückversicherung				
	in Mio. €	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
		30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007
A. Immaterielle Vermögenswerte	417	338	1.891	1.240	
B. Kapitalanlagen					
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	394	452	690	649	
davon:					
Zur Veräußerung gehaltene, fremdgenutzte Grundstücke und Bauten	–	–	–	–	
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	2.221	2.480	3.723	3.427	
III. Darlehen	788	235	1.303	308	
IV. Sonstige Wertpapiere					
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–	
2. Jederzeit veräußerbar	10.608	11.146	42.478	48.009	
3. Handelsbestände	333	104	906	494	
	10.941	11.250	43.384	48.503	
V. Depotforderungen	9.617	11.082	1.307	1.714	
VI. Sonstige Kapitalanlagen	476	609	909	1.206	
	24.437	26.108	51.316	55.807	
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	–	–	–	–	
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	376	764	2.776	3.024	
E. Übrige Segmentaktiva	6.455	5.833	10.657	8.394	
davon:					
Übrige Segmentaktiva in Veräußerungsgruppen	–	–	–	–	
Summe der Segmentaktiva	31.685	33.043	66.640	68.465	

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt		
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall								
	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007
	2.346	1.666	1.021	1.024	12	11	-2	-2	5.685	4.277
	2.484	2.501	93	94	59	58	-1	-1	3.719	3.753
	-	42	-	20	16	16	-	-	16	78
	547	559	3.677	3.132	108	99	-9.068	-8.529	1.208	1.168
	38.854	35.130	2.250	1.720	1	7	-3.222	-1.898	39.974	35.502
	149	192	5	8	-	-	-	-	154	200
	51.963	53.655	6.013	6.197	30	27	-1	-	111.091	119.034
	1.407	380	429	302	-	-	-	-	3.075	1.280
	53.519	54.227	6.447	6.507	30	27	-1	-	114.320	120.514
	86	278	19	18	-	-	-4.930	-4.886	6.099	8.206
	1.117	2.346	594	602	293	455	-279	-385	3.110	4.833
	96.607	95.041	13.080	12.073	491	646	-17.501	-15.699	168.430	173.976
	2.955	2.178	-	-	-	-	-	-	2.955	2.178
	6.833	6.612	1.630	1.489	-	-	-6.327	-6.263	5.288	5.626
	12.160	12.011	4.207	4.287	126	118	-1.863	-2.447	31.742	28.196
	-	2	-	1	-	-	-	-	-	3
	120.901	117.508	19.938	18.873	629	775	-25.693	-24.411	214.100	214.253

Segmentberichterstattung

Segmentpassiva		Rückversicherung			
		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	in Mio. €	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007
A. Nachrangige Verbindlichkeiten		1.680	1.910	2.818	2.584
B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)					
I. Beitragsüberträge		224	186	5.019	4.080
II. Deckungsrückstellung		13.726	14.668	300	748
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		3.822	3.653	35.931	34.783
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen		825	850	182	274
davon:					
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung in Veräußerungsgruppen		-	-	-	-
		18.597	19.357	41.432	39.885
C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)		-	-	-	-
D. Andere Rückstellungen		240	302	539	477
E. Übrige Segmentpassiva		4.116	5.182	7.808	8.004
davon:					
Übrige Segmentpassiva in Veräußerungsgruppen		-	-	-	-
Summe der Segmentpassiva		24.633	26.751	52.597	50.950

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt		
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall								
	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007
	114	-	411	393	-	-	-73	-10	4.950	4.877
	125	104	2.038	1.613	-	-	-346	-264	7.060	5.719
	88.638	83.958	340	310	-	-	-4.815	-4.749	98.189	94.935
	2.223	2.186	5.162	4.917	-	-	-898	-975	46.240	44.564
	7.294	9.554	131	122	-	-	-242	-264	8.190	10.536
	-	-172	-	-	-	-	-	-	-	-172
	98.280	95.802	7.671	6.962	-	-	-6.301	-6.252	159.679	155.754
	3.109	2.308	-	-	-	-	-	-	3.109	2.308
	718	767	1.200	1.287	38	44	-49	-84	2.686	2.793
	14.311	14.381	5.856	4.421	388	512	-10.267	-9.437	22.212	23.063
	-	1	-	-	19	19	-	-	19	20
	116.532	113.258	15.138	13.063	426	556	-16.690	-15.783	192.636	188.795
									Eigenkapital	21.464
									Summe der Passiva	214.100
										25.458
										214.253

Segmentberichterstattung

Segment-Gewinn-und-Verlust-Rechnung 1.1.–30.9.2008

	Rückversicherung				
	in Mio. €	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
		Q1–3 2008	Q1–3 2007	Q1–3 2008	Q1–3 2007
Gebuchte Bruttobeiträge		5.187	5.524	10.960	10.945
davon:					
Aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten		517	525	522	673
Aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten		4.670	4.999	10.438	10.272
1. Verdiente Beiträge					
Brutto		5.154	5.528	10.368	10.680
Abgegeben an Rückversicherer		195	201	596	579
Netto		4.959	5.327	9.772	10.101
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen					
Erträge aus Kapitalanlagen		1.937	1.619	6.120	4.096
Aufwendungen für Kapitalanlagen		927	431	4.151	1.773
Gesamt		1.010	1.188	1.969	2.323
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen		2	3	15	18
3. Sonstige Erträge		496	231	1.058	486
Summe Erträge (1. bis 3.)		6.465	6.746	12.799	12.910
4. Leistungen an Kunden					
Brutto		4.016	4.245	7.361	7.375
Anteil der Rückversicherer		120	98	345	302
Netto		3.896	4.147	7.016	7.073
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
Brutto		1.357	1.501	2.954	3.079
Anteil der Rückversicherer		58	48	138	230
Netto		1.299	1.453	2.816	2.849
6. Sonstige Aufwendungen		485	298	1.052	621
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)		5.680	5.898	10.884	10.543
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		785	848	1.915	2.367
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		–	–	–	–
9. Operatives Ergebnis		785	848	1.915	2.367
10. Finanzierungskosten		85	80	168	137
11. Ertragsteuern		85	52	379	167
12. Konzernergebnis		615	716	1.368	2.063
davon:					
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend		615	716	1.368	2.063
Auf Minderheitsanteile entfallend		–	–	–	–

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall							
Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007
8.382	8.391	4.660	4.429	-	-	-1.062	-1.213	28.127	28.076
2	1	21	14	-	-	-1.062	-1.213	-	-
8.380	8.390	4.639	4.415	-	-	-	-	28.127	28.076
8.354	8.360	4.299	4.087	-	-	-976	-1.098	27.199	27.557
615	639	665	813	-	-	-976	-1.098	1.095	1.134
7.739	7.721	3.634	3.274	-	-	-	-	26.104	26.423
5.425	5.408	630	602	41	81	-1.218	-511	12.935	11.295
3.647	1.384	299	114	10	4	-36	-47	8.998	3.659
1.778	4.024	331	488	31	77	-1.182	-464	3.937	7.636
-7	241	35	-5	24	13	-	-	69	270
1.131	898	506	436	219	249	-718	-728	2.692	1.572
10.648	12.643	4.471	4.198	250	326	-1.900	-1.192	32.733	35.631
8.472	10.628	2.617	2.449	-	-	-745	-852	21.721	23.845
398	415	482	464	-	-	-609	-705	736	574
8.074	10.213	2.135	1.985	-	-	-136	-147	20.985	23.271
1.234	1.247	1.371	1.327	-	-	-277	-331	6.639	6.823
128	174	168	215	-	-	-293	-340	199	327
1.106	1.073	1.203	1.112	-	-	16	9	6.440	6.496
1.251	928	676	607	193	249	-783	-819	2.874	1.884
10.431	12.214	4.014	3.704	193	249	-903	-957	30.299	31.651
217	429	457	494	57	77	-997	-235	2.434	3.980
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
217	429	457	494	57	77	-997	-235	2.434	3.980
1	1	38	18	1	3	-21	-1	272	238
127	151	138	1	15	25	-	-2	744	394
89	277	281	475	41	49	-976	-232	1.418	3.348
72	249	263	446	41	49	-978	-229	1.381	3.294
17	28	18	29	-	-	2	-3	37	54

Segmentberichterstattung

Segment-Gewinn-und-Verlust-Rechnung 1.7.–30.9.2008

	in Mio. €	Leben/Gesundheit		Rückversicherung	
		Q3 2008	Q3 2007	Schaden/Unfall Q3 2008	Q3 2007
Gebuchte Bruttobeiträge		1.794	1.866	3.670	3.610
davon:					
Aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten		164	170	96	160
Aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten		1.630	1.696	3.574	3.450
1. Verdiente Beiträge					
Brutto		1.774	1.876	3.574	3.486
Abgegeben an Rückversicherer		67	67	241	208
Netto		1.707	1.809	3.333	3.278
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen					
Erträge aus Kapitalanlagen		569	541	1.923	1.347
Aufwendungen für Kapitalanlagen		403	180	1.844	845
Gesamt		166	361	79	502
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen		-1	2	1	7
3. Sonstige Erträge		200	67	441	150
Summe Erträge (1. bis 3.)		2.073	2.237	3.853	3.930
4. Leistungen an Kunden					
Brutto		1.367	1.343	2.540	2.379
Anteil der Rückversicherer		50	26	145	88
Netto		1.317	1.317	2.395	2.291
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
Brutto		497	575	1.045	963
Anteil der Rückversicherer		25	19	54	64
Netto		472	556	991	899
6. Sonstige Aufwendungen		189	95	430	211
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)		1.978	1.968	3.816	3.401
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		95	269	37	529
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte		-	-	-	-
9. Operatives Ergebnis		95	269	37	529
10. Finanzierungskosten		28	31	57	51
11. Ertragsteuern		3	-77	79	-64
12. Konzernergebnis		64	315	-99	542
davon:					
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend		64	315	-99	542
Auf Minderheitsanteile entfallend		-	-	-	-

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall							
Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007
2.724	2.726	1.347	1.281	-	-	-265	-335	9.270	9.148
-	-	5	5	-	-	-265	-335	-	-
2.724	2.726	1.342	1.276	-	-	-	-	9.270	9.148
2.740	2.740	1.489	1.429	-	-	-303	-380	9.274	9.151
194	200	216	288	-	-	-303	-380	415	383
2.546	2.540	1.273	1.141	-	-	-	-	8.859	8.768
1.908	1.662	196	132	6	24	-90	-81	4.512	3.625
1.477	562	127	56	4	1	-17	-9	3.838	1.635
431	1.100	69	76	2	23	-73	-72	674	1.990
-7	209	22	-8	1	-	-	-	16	210
365	346	204	147	78	66	-258	-223	1.030	553
3.342	3.986	1.546	1.364	80	89	-331	-295	10.563	11.311
2.683	3.155	944	869	-	-	-258	-284	7.276	7.462
126	126	214	170	-	-	-221	-230	314	180
2.557	3.029	730	699	-	-	-37	-54	6.962	7.282
392	382	473	462	-	-	-82	-119	2.325	2.263
53	60	52	89	-	-	-87	-125	97	107
339	322	421	373	-	-	5	6	2.228	2.156
472	410	227	204	67	80	-272	-259	1.113	741
3.368	3.761	1.378	1.276	67	80	-304	-307	10.303	10.179
-26	225	168	88	13	9	-27	12	260	1.132
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-26	225	168	88	13	9	-27	12	260	1.132
1	-	26	6	-	1	-21	-	91	89
2	47	67	-82	6	6	-	-3	157	-173
-29	178	75	164	7	2	-6	15	12	1.216
-32	162	75	156	7	3	-8	18	7	1.196
3	16	-	8	-	-1	2	-3	5	20

Segmentberichterstattung

Kapitalanlagen ¹									
in Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Assetmanagement		Gesamt		
	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	30.9.2008	31.12.2007	
Europa	33.985	42.820	101.116	99.324	399	559	135.500	142.703	
Nordamerika	25.515	23.965	4.102	3.349	21	20	29.638	27.334	
Asien und Australasien	2.941	2.944	1.766	1.632	32	30	4.739	4.606	
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	574	684	97	40	-	-	671	724	
Lateinamerika	688	678	149	109	-	-	837	787	
Gesamt	63.703	71.091	107.230	104.454	452	609	171.385	176.154	

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Gebuchte Bruttobeiträge ¹							
in Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt		
	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	
Europa	6.934	7.556	12.782	12.564	19.716	20.120	
Nordamerika	5.113	4.861	105	157	5.218	5.018	
Asien und Australasien	1.624	1.486	109	53	1.733	1.539	
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	613	573	19	19	632	592	
Lateinamerika	824	795	4	12	828	807	
Gesamt	15.108	15.271	13.019	12.805	28.127	28.076	

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.

Gebuchte Bruttobeiträge ¹							
in Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt		
	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	
Europa	2.280	2.434	3.997	3.907	6.277	6.341	
Nordamerika	1.943	1.738	29	74	1.972	1.812	
Asien und Australasien	517	501	37	8	554	509	
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	196	199	1	4	197	203	
Lateinamerika	268	274	2	9	270	283	
Gesamt	5.204	5.146	4.066	4.002	9.270	9.148	

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.

Ausgewählte erläuternde Anhangangaben

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Den Quartalsbericht zum 30. September 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.

Am 13. Oktober 2008 hat das IASB (International Accounting Standards Board) im Eilverfahren eine Änderung des IAS 39, Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung, hinsichtlich der Umklassifizierung von Finanzinstrumenten beschlossen. Die Übernahme in europäisches Recht erfolgte mit der Verordnung (EG) Nr. 1004/2008 der Europäischen Kommission vom 15. Oktober 2008. Die Änderungen erlauben es, rückwirkend zum 1. Juli 2008 nicht-derivative Finanzinstrumente aus der Kategorie „Handelsbestände“ sowie aus der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ unter bestimmten Bedingungen in andere Kategorien umzuklassifizieren. Wir machen von der Möglichkeit der Umklassifizierung keinen Gebrauch.

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.

Aus der Umstellung und Einführung von EDV-Systemen resultierten Änderungen in Höhe von 6 Millionen €, die gemäß IAS 8 über eine Anpassung der Gewinnrücklagen korrigiert wurden. Die rückwirkende Anwendung für frühere Perioden schien unter Kosten-Nutzen-Aspekten nicht angezeigt.

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 860,9 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 September eingeflossen. In diesen Monaten hat Midland mit –11,1 Millionen € zum Konzernzwischenergebnis beigetragen. In den ersten drei Quartalen erzielte Midland ein Ergebnis von 21,9 Millionen € sowie gebuchte Bruttobeiträge von 526,2 Millionen €.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb von Midland werden sonstige immaterielle Vermögenswerte von 237,5 Millionen € sowie ein Geschäfts- oder Firmenwert von 254,7 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 30. September 2008 hat die Münchener-Rück-Gruppe über ihr Tochterunternehmen ERGO Austria International AG weitere 60,54 % der Anteile der Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG für 416,1 Millionen € erworben und damit ihren Anteil auf 90 % erhöht. Der Kaufpreis enthält alle Anschaffungsnebenkosten, sonstige Aufwendungen wie Beratungsleistungen sowie angefallene Steuern.

Die Bank Austria Creditanstalt Versicherung ist ein Spezialist für Lebensversicherung, Pensionsvorsorge und Unfallversicherung. Die Gesellschaft ist der fünftgrößte Lebensversicherer auf dem österreichischen Markt (gemessen am Marktanteil).

Die Eröffnungsbilanz der Bank Austria Creditanstalt Versicherung zum Erwerbszeitpunkt enthält folgende IFRS-Werte (Werte unmittelbar vor dem Zusammenschluss): immaterielle Vermögenswerte 501,9 (0,9) Millionen €, Kapitalanlagen 3.850,6 (3.850,6) Millionen €, Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 306,7 (306,7) Millionen €, übrige Aktiva 248,6 (340,2) Millionen €, versicherungstechnische Brutto-Rückstellungen 3.932,8 (3.970,1) Millionen € und andere Rückstellungen und Verbindlichkeiten 598,0 (478,0) Millionen €. Darüber hinaus wurde durch den Kauf eine Eventualverbindlichkeit von 3,8 Millionen € für eine Patronatserklärung übernommen.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der Anteile an der Bank Austria Creditanstalt Versicherung werden sonstige immaterielle Vermögenswerte von 501 Millionen € sowie ein Geschäfts- oder Firmenwert von 194 Millionen € aktiviert. Der Geschäfts- oder Firmenwert sowie die immateriellen Vermögenswerte leiten sich aus Synergien und Wachstumspotenzial der Bank Austria Creditanstalt Versicherung ab. Die ERGO baut insbesondere durch die Reputation der Marke sowie das bestehende Vertriebsnetzwerk der Bank Austria das Bankgeschäft deutlich aus und setzt konsequent auf Österreich als Plattform für die Erschließung der Zukunftsmärkte in Zentral- und Osteuropa. Ein deutlicher synergetischer Mehrwert soll durch Zusammenlegung von Aktivitäten, Übertragung von Knowhow, effizienter Ressourcennutzung im Zuge der Restrukturierung aller ERGO-Gesellschaften in Österreich resultieren.

Die erstmalige Einbeziehung in den Konzernabschluss erfolgt zum Ende des dritten Quartals 2008. In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung sind bisher keine Erträge und Aufwendungen eingeflossen. In den ersten drei Quartalen erzielte die Bank Austria Creditanstalt Versicherung gesamte Beiträge von 423,4 Millionen € sowie ein Ergebnis von –22,8 Millionen €. Durch den Erwerb am 30. September 2008 sind die Wertermittlungen noch nicht endgültig; die hier ausgewiesenen Zahlen sind deshalb vorläufig. Der Geschäfts- oder Firmenwert wurde noch keiner zahlungsmittelgenierenden Einheit zugeordnet, da das Integrationsprojekt der ERGO Aktivitäten in Österreich noch nicht abgeschlossen ist.

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 222,4 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 23,9 (25,4) Millionen €, versicherungstechnische Brutto-Rückstellungen 71,8 (71,8) Millionen € sowie andere Rückstellungen, Verbindlichkeiten und passive latente Steuern 27,9 (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 33,2 Millionen € aktiviert. Der Geschäfts- oder Firmenwert leitet sich insbesondere aus der Erschließung zusätzlicher zukünftiger Geschäftspotenziale ab.

Seit dem Erwerbszeitpunkt wurden die vorläufigen Werte angepasst. Die Anpassungen betreffen im Wesentlichen die Verringerung des Kaufpreises um 6,9 Millionen € sowie des Geschäfts- oder Firmenwerts um 4,7 Millionen €.

In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung sind die Erträge und Aufwendungen der Monate April bis September 2008 eingeflossen. In diesem Zeitraum haben Sterling und Olympic mit einem Ergebnis von 8,5 Millionen € zum Konzernzwischenenergebnis 2008 beigetragen. In den ersten drei Quartalen erzielten Sterling und Olympic gebuchte Bruttobeiträge von 500,8 Millionen € sowie ein Ergebnis von 6,3 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 September 2008 eingeflossen. In diesem Zeitraum hat die ERGO Daum Direct mit einem Ergebnis von –0,5 Millionen € zum Konzernzwischenenergebnis 2008 beigetragen. In den ersten drei Quartalen erzielte die ERGO Daum Direct gebuchte Bruttobeiträge von 115,7 Millionen € sowie ein Ergebnis von –11,7 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 September 2008 eingeflossen. In diesem Zeitraum hat die TRC-Gruppe mit einem Ergebnis von 0,4 Millionen € zum Konzernzwischenenergebnis 2008 beigetragen. In den gesamten ersten drei Quartalen erzielte die TRC-Gruppe sonstige Erträge von 11,6 Millionen € sowie ein Ergebnis von 1,2 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		
		30.9.2008	31.12.2007	Q3 2008	Q2 2008	Q1 2008	Q3 2007	Q2 2007
1 € entspricht:								
Australischer Dollar	1,78075	1,66515	1,69554	1,65619	1,65661	1,62295	1,62254	1,66693
Kanadischer Dollar	1,49340	1,44300	1,56434	1,57810	1,50544	1,43712	1,48145	1,53558
Pfund Sterling	0,78800	0,73445	0,79462	0,79268	0,75742	0,67997	0,67890	0,67059
Rand	11,63150	9,99215	11,68260	12,14370	11,30410	9,75928	9,56422	9,48893
Schweizer Franken	1,57500	1,65525	1,61101	1,61184	1,60073	1,64788	1,64734	1,61619
US-Dollar	1,40465	1,46205	1,50378	1,56232	1,49863	1,37407	1,34828	1,31062
Yen	149,1250	163,3330	161,7500	163,4090	157,7030	161,9790	162,7890	156,4280

Erläuterungen zur Konzernbilanz Die wesentlichen Posten der Konzernbilanz setzen sich folgendermaßen zusammen:

Immaterielle Vermögenswerte

	in Mio. €	30.9.2008	31.12.2007
I. Geschäfts- oder Firmenwert		3.714	3.135
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte		1.971	1.142
davon:			
Software		337	348
Entgeltlich erworbene Versicherungsbestände		850	537
Übrige		784	257
Gesamt		5.685	4.277

Erläuterungen zu den Kapitalanlagen finden Sie im Zwischenlagebericht im Abschnitt „Assetmanagement“

Anzahl der im Umlauf befindlichen und eigenen Aktien

	in Stückzahl	30.9.2008	31.12.2007
Anzahl der Aktien im Umlauf		197.280.388	207.824.071
Anzahl der eigenen Aktien		9.123.416	10.064.599
Gesamt		206.403.804	217.888.670

Im eigenen Aktienbestand sind 6.713.566 Stück enthalten, die im Rahmen des Rückkaufprogramms erworben wurden, das der Vorstand am 6. Mai 2008 beschlossen hat.

Minderheitsanteile am Eigenkapital

	in Mio. €	30.9.2008	31.12.2007
Unrealisierte Gewinne und Verluste		-42	28
Konzernergebnis		37	77
Übriges Eigenkapital		437	396
Gesamt		432	501

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

Nachrangige Verbindlichkeiten			
	in Mio. €	30.9.2008	31.12.2007
Münchener Rück AG, München, 6,75 %, 3.000 Millionen €, Anleihe 2003/2023 Rating S&P: A		2.981	2.980
Münchener Rück AG, München, 7,625 %, 300 Millionen €, Anleihe 2003/2028 Rating S&P: A		378	405
Münchener Rück AG, München, bis 2017 5,767 %, anschließend variabel, 1.498 Millionen € ¹ , Anleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit Rating S&P: A		1.499	1.492
The Midland Company, Cincinnati LIBOR +350 BP, 24 Millionen US\$, Anleihe 2004/2034 Rating: –		17	–
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien, 4,95 %, 44 Millionen €, Namensschuldverschreibungen 2004/2014 Rating: –		44	–
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 31 Millionen €, Namensschuldverschreibungen 1998 und 2001/unbegrenzte Laufzeit Rating: –		31	–
Gesamt		4.950	4.877

¹ Die per 30. September 2008 erstmalig in den Konzernabschluss einbezogene Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 2 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.

Anleihen			
	in Mio. €	30.9.2008	31.12.2007
Munich Re America Corporation, Princeton, 7,45 %, 421 Millionen US\$, Anleihe 1996/2026 ¹ Rating S&P: A–		299	341
Gesamt		299	341

¹ Im August 2008 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 79 Millionen US\$ zurückgekauft.

**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	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008
Gebuchte Bruttobeiträge	4.670	4.999	10.438	10.272	8.380	8.390	4.639	4.415	28.127	28.076
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	35	-1	504	146	28	31	361	343	928	519
Verdiente Beiträge (brutto)	4.635	5.000	9.934	10.126	8.352	8.359	4.278	4.072	27.199	27.557
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	195	199	639	505	97	104	209	243	1.140	1.051
Veränderung Beitragsüberträge Anteil der Rückversicherer	-	-1	43	-74	-	-	2	-8	45	-83
Verdiente Beiträge Abgegeben an Rückversicherer	195	200	596	579	97	104	207	251	1.095	1.134
Verdiente Beiträge (netto)	4.440	4.800	9.338	9.547	8.255	8.255	4.071	3.821	26.104	26.423

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Beiträge	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
	in Mio. € ¹	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008
Gebuchte Bruttobeiträge	1.630	1.696	3.574	3.450	2.724	2.726	1.342	1.276	9.270	9.148
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	22	-10	117	167	-16	-13	-127	-147	-4	-3
Verdiente Beiträge (brutto)	1.608	1.706	3.457	3.283	2.740	2.739	1.469	1.423	9.274	9.151
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	67	66	254	234	30	28	56	51	407	379
Veränderung Beitragsüberträge Anteil der Rückversicherer	-1	-	13	26	-	-	-20	-30	-8	-4
Verdiente Beiträge Abgegeben an Rückversicherer	68	66	241	208	30	28	76	81	415	383
Verdiente Beiträge (netto)	1.540	1.640	3.216	3.075	2.710	2.711	1.393	1.342	8.859	8.768

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		Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007
	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007				
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	3	55	17	227	128	435	5	27	3	3	156	747
Anteile an verbundenen Unternehmen	-2	-2	7	-10	-6	5	1	-11	-8	1	-8	-17
Anteile an assoziierten Unternehmen	2	3	15	18	-6	241	34	-4	24	12	69	270
Darlehen	3	3	10	8	1.072	961	59	44	-	-	1.144	1.016
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	1	-	6	9	-	-	-	-	7	9
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar												
Festverzinslich	537	477	1.033	843	1.395	1.223	173	135	2	4	3.140	2.682
Nichtfestverzinslich	-305	333	-1.123	1.383	-1.137	1.318	4	169	-	-	-2.561	3.203
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände												
Festverzinslich	1	-	22	11	-1	-1	11	7	-	-	33	17
Nichtfestverzinslich	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	1
Derivate	362	-53	1.331	-237	790	-80	46	-	-	-	2.529	-370
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	130	246	33	19	-9	-21	26	12	10	48	190	304
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-	-	-	-	-356	51	-	-	-	-	-356	51
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	43	22	194	93	149	146	20	16	-	-	406	277
Gesamt	688	1.040	1.152	2.169	1.727	3.995	339	364	31	68	3.937	7.636

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		Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	
	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007					
in Mio. € ¹													
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	3	4	14	16	37	42	1	1	1	1	56	64	
Anteile an verbundenen Unternehmen	-2	-	-12	-1	-2	-4	-1	-	-3	1	-20	-4	
Anteile an assoziierten Unternehmen	-3	2	3	7	-6	209	21	-7	1	-1	16	210	
Darlehen	1	1	5	3	294	338	22	15	-	-	322	357	
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	1	-	1	3	-	-	-	-	2	3	
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar													
Festverzinslich	183	153	263	256	401	314	53	43	1	2	901	768	
Nichtfestverzinslich	-78	89	-585	382	-497	187	-59	16	-	-	-1.219	674	
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände													
Festverzinslich	1	-	16	8	-2	-1	4	-2	-	-	19	5	
Nichtfestverzinslich	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	1	
Derivate	12	-19	469	-98	382	78	28	1	-	-	891	-38	
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	41	65	5	-2	-9	-13	6	9	3	18	46	77	
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolizen	-	-	-	-	-136	-25	-	-	-	-	-136	-25	
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	19	8	130	36	48	51	7	7	-	-	204	102	
Gesamt	139	287	49	535	415	1.077	68	70	3	21	674	1.990	

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Erträge aus Kapitalanlagen nach Segmenten

	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-management		Gesamt		
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	
	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007					
in Mio. € ¹													
Laufende Erträge	768	920	1.454	1.653	3.417	3.300	336	296	37	71	6.012	6.240	
Erträge aus Zuschreibungen	368	134	1.597	566	951	93	42	5	-	-	2.958	798	
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	474	410	2.245	1.715	968	1.884	253	175	4	1	3.944	4.185	
Sonstige Erträge	-	-	-	-	21	72	-	-	-	-	21	72	
Gesamt	1.610	1.464	5.296	3.934	5.357	5.349	631	476	41	72	12.935	11.295	

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Erträge aus Kapitalanlagen nach Segmenten

	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-management		Gesamt		
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	
	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007					
in Mio. € ¹													
Laufende Erträge	232	280	447	508	1.142	1.059	122	86	5	22	1.948	1.955	
Erträge aus Zuschreibungen	149	57	672	252	353	63	24	3	-	-	1.198	375	
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	159	140	771	607	376	530	45	37	1	-	1.352	1.314	
Sonstige Erträge	-	-	-	-	14	-19	-	-	-	-	14	-19	
Gesamt	540	477	1.890	1.367	1.885	1.633	191	126	6	22	4.512	3.625	

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		Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	
	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007					
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	549	199	2.420	874	2.127	463	177	27	1	1	5.274	1.564	
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	321	182	1.492	713	887	643	94	68	9	-	2.803	1.606	
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	52	43	232	178	616	248	21	17	-	3	921	489	
Gesamt	922	424	4.144	1.765	3.630	1.354	292	112	10	4	8.998	3.659	

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		Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	
	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007					
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	248	95	1.092	439	927	151	83	16	-	-	2.350	701	
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	123	77	614	317	314	320	33	34	3	-	1.087	748	
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	30	18	135	76	229	85	7	6	-	1	401	186	
Gesamt	401	190	1.841	832	1.470	556	123	56	3	1	3.838	1.635	

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Ausgewählte erläuternde Anhangangaben

Leistungen an Kunden	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt		
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall				
	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	
	in Mio. € ¹										
Brutto											
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	3.058	3.105	6.247	6.535	7.360	7.324	2.356	2.239	19.021	19.203	
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen											
Deckungsrückstellung	326	373	19	17	835	1.450	27	30	1.207	1.870	
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	121	249	797	466	14	-100	207	149	1.139	764	
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	6	-5	180	1.834	10	20	196	1.849	
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	18	-	19	7	95	144	26	8	158	159	
Leistungen an Kunden (brutto)	3.523	3.727	7.088	7.020	8.484	10.652	2.626	2.446	21.721	23.845	
Anteil der Rückversicherer											
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	134	285	749	766	59	54	130	201	1.072	1.306	
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen											
Deckungsrückstellung	-2	-15	-	-	54	64	-	-	52	49	
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-10	-154	-393	-455	-1	-3	82	-98	-322	-710	
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1	
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-1	-18	-12	-8	-52	-47	-1	1	-66	-72	
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	121	98	344	303	60	68	211	105	736	574	
Netto											
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	2.924	2.820	5.498	5.769	7.301	7.270	2.226	2.038	17.949	17.897	
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen											
Deckungsrückstellung	328	388	19	17	781	1.386	27	30	1.155	1.821	
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	131	403	1.190	921	15	-97	125	247	1.461	1.474	
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	6	-5	180	1.834	10	19	196	1.848	
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	19	18	31	15	147	191	27	7	224	231	
Leistungen an Kunden (netto)	3.402	3.629	6.744	6.717	8.424	10.584	2.415	2.341	20.985	23.271	

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Leistungen an Kunden										
in Mio. € ¹	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Q3 2008	Q3 2007
	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007		
Brutto										
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	1.099	985	2.136	2.078	2.423	2.371	809	773	6.467	6.207
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen										
Deckungsrückstellung	72	90	-5	8	107	261	9	9	183	368
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	22	105	286	165	54	-4	115	72	477	338
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	4	2	65	493	3	11	72	506
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	14	1	5	5	46	35	12	2	77	43
Leistungen an Kunden (brutto)	1.207	1.181	2.426	2.258	2.695	3.156	948	867	7.276	7.462
Anteil der Rückversicherer										
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	30	29	117	190	20	14	34	67	201	300
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen										
Deckungsrückstellung	-8	-7	-	-	18	24	-	-	10	17
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	26	12	29	-99	-1	-3	66	-23	120	-113
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	3	-7	-2	-2	-18	-16	-	1	-17	-24
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	51	27	144	89	19	19	100	45	314	180
Netto										
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	1.069	956	2.019	1.888	2.403	2.357	775	706	6.266	5.907
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen										
Deckungsrückstellung	80	97	-5	8	89	237	9	9	173	351
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-4	93	257	264	55	-1	49	95	357	451
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	4	2	65	493	3	11	72	506
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	11	8	7	7	64	51	12	1	94	67
Leistungen an Kunden (netto)	1.156	1.154	2.282	2.169	2.676	3.137	848	822	6.962	7.282

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

	Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb									
	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
in Mio. € ¹	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q1-3 2008	Q1-3 2007
Abschlussaufwendungen	-	-6	76	-25	905	933	863	817	1.844	1.719
Verwaltungsaufwendungen	223	178	605	614	311	314	498	501	1.637	1.607
Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	4	-1	-	1	18	-7	-	-	22	-7
Rückversicherungsprovisionen und Gewinnbeteiligungen	981	1.176	2.129	2.305	9	16	17	7	3.136	3.504
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	1.208	1.347	2.810	2.895	1.243	1.256	1.378	1.325	6.639	6.823
Anteil der Rückversicherer an Abschlussaufwendungen	19	9	2	16	-34	-2	1	4	-12	27
Erhaltene Provisionen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	39	39	135	214	14	14	23	33	211	300
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb Anteil der Rückversicherer	58	48	137	230	-20	12	24	37	199	327
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	1.150	1.299	2.673	2.665	1.263	1.244	1.354	1.288	6.440	6.496

¹ Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

	Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb									
	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall			
in Mio. € ¹	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007	Q3 2008	Q3 2007
Abschlussaufwendungen	14	20	48	-15	287	301	310	294	659	600
Verwaltungsaufwendungen	82	57	216	200	99	98	155	165	552	520
Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	1	-1	-	1	6	-18	-	-	7	-18
Rückversicherungsprovisionen und Gewinnbeteiligungen	351	444	737	708	3	6	16	3	1.107	1.161
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	448	520	1.001	894	395	387	481	462	2.325	2.263
Anteil der Rückversicherer an Abschlussaufwendungen	14	7	-7	-2	1	-	3	5	11	10
Erhaltene Provisionen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	11	12	60	66	5	3	10	16	86	97
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb Anteil der Rückversicherer	25	19	53	64	6	3	13	21	97	107
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	423	501	948	830	389	384	468	441	2.228	2.156

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.

Im vierten Quartal 2007 beschlossen wir, die Beteiligung an MPE Hotel I L.L.C., New York, zu veräußern. Der geplante Verkauf der Beteiligung wird nun aufgrund des geänderten Marktumfeldes 2008 nicht erfolgen, da er nicht mehr als attraktiv eingestuft wird. Zum Zeitpunkt der Beendigung der Veräußerungsaktivitäten war kein Aufwand aus fortzuführenden Geschäftsbereichen aufgelaufen.

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. September 2008 in Deutschland 25.548 (25.565) Mitarbeiter und im Ausland 18.266 (13.069).

Zusammensetzung der Mitarbeiterzahl

	30.9.2008	31.12.2007
Rückversicherungsunternehmen	10.345	7.372
Erstversicherungsunternehmen	32.668	30.460
Assetmanagement	801	802
Gesamt	43.814	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 290 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

		Q1-3 2008	Q1-3 2007	Q3 2008	Q3 2007
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	in Mio. €	1.381	3.294	7	1.196
Gewichteter Durchschnitt der Aktien		202.522.276	217.464.503	199.321.506	212.696.273
Ergebnis je Aktie	in €	6,82	15,15	0,03	5,63

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

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Im Februar 2008 haben wir Put-Optionen auf Münchener-Rück-Aktien veräußert. Diese wurden von den Inhabern der Put-Optionen im Oktober 2008 ausgeübt und daraus haben wir nach dem Bilanzstichtag bis Ende Oktober 2008 1,3 Millionen Stück Münchener-Rück-Aktien im Wert von 149 Millionen € erworben.

Auch die Hypo Real Estate wurde von der Finanzmarktkrise erfasst. Am Rettungspaket für das Unternehmen hat sich neben den Banken auch die Versicherungswirtschaft zu Bürgschaften und Liquiditätsunterstützungen bereit erklärt, wobei sich die Beträge, die auf die Münchener-Rück-Gruppe entfallen könnten, jeweils im sehr niedrigen dreistelligen Millionenbereich bewegen.

Aufgestellt und zur Veröffentlichung freigegeben in München, den 6. November 2008.

Der Vorstand

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. September 2008, die Bestandteile des Quartalsfinanzberichts nach § 37 x Abs. 3 WpHG 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 7. November 2008
KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft
Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Klaus Becker
Wirtschaftsprüfer

Martin Berger
Wirtschaftsprüfer

Wichtige Termine 2009

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

© November 2008

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

Verantwortlich für den Inhalt

Group Reporting

Redaktionsschluss: 6. November 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:
Christian Becker-Hussong
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 302-05626