

1/2009

# 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  
Dr. Joachim Wenning

## Wichtige Kennzahlen (IFRS)

### Münchener-Rück-Gruppe<sup>1</sup>

		Q1 2009	Q1 2008	Veränderung in %
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	10.367	9.842	5,3
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	551	603	-8,6
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	1.365	1.675	-18,5
Operatives Ergebnis	Mio. €	746	1.193	-37,5
Ertragsteuern	Mio. €	259	277	-6,5
Konzernergebnis	Mio. €	420	777	-45,9
davon auf Minderheitsanteile entfallend	Mio. €	5	10	-50,0
Ergebnis je Aktie	€	2,12	3,75	-43,5
<b>Schaden-Kosten-Quote</b>				
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	97,3	103,7	
Erstversicherung Schaden/Unfall	%	96,3	87,8	

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

		31.3.2009	31.12.2008	Veränderung in %
Kapitalanlagen	Mio. €	177.039	174.977	1,2
Eigenkapital	Mio. €	21.663	21.256	1,9
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mio. €	160.715	157.171	2,3
Mitarbeiter		47.220	44.209	6,8
Kurs je Aktie	€	91,80	111,00	-17,3
Börsenwert der Münchener Rück <sup>2</sup>	Mrd. €	18,9	22,9	-17,3

<sup>2</sup> Hierin enthalten sind auch die eigenen Aktien, die zum Einzug vorgesehen sind.

<b>An unsere Aktionäre</b>	<b>2</b>
<b>Zwischenlagebericht</b>	<b>6</b>
Wichtige Einflussfaktoren	6
Geschäftsverlauf von 1. Januar bis 31. März 2009	
– Überblick	8
– Rückversicherung	10
– Erstversicherung	13
– Entwicklung der Kapitalanlagen	16
Ausblick	22
<b>Konzernzwischenabschluss zum 31. März 2009</b>	<b>28</b>
<b>Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht</b>	<b>54</b>
<b>Wichtige Termine</b>	

## An unsere Aktionäre



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

### Sehr geehrte Damen und Herren,

inmitten der Krise legen wir Ihnen einen soliden Quartalsabschluss vor. Gegenüber den beiden Vorquartalen haben wir wieder deutlich in die Gewinnspur zurückgefunden. Bei einem krisenbedingt schwächeren Kapitalanlageergebnis sind wir noch nicht auf das Niveau zurückgekehrt, das wir in Normalzeiten erreichen wollen. Wir erwarten nicht, dass diese Krise und die mit ihr verbundene schwere Rezession schnell überstanden sein werden. Deshalb werden wir auch nicht so schnell zur Normalität zurückkehren können.

Im ersten Quartal fielen wichtige Indikatoren zur Konjunktur und zur Stimmung der Konsumenten auf historische Tiefststände. In der Folge gaben auch die Aktienmärkte weiter spürbar nach und erreichten Anfang März Mehrjahrestiefs. Wir hatten frühzeitig in der Krise die Risiken aus Aktienanlagen weitgehend abgebaut oder durch geeignete Instrumente abgesichert, deswegen traf uns diese Entwicklung vergleichsweise moderat. Dennoch ist unser Kapitalanlagergebnis nicht von den Krisenfolgen verschont geblieben; in Teilen unseres Festverzinslichen-Portfolios hatten wir erhebliche Wertverluste zu verkraften.

Für Sie als Aktionäre ist es wichtig, dass umfassende Transparenz bei unserer Vermögens- und Ertragslage für uns unverändert höchste Bedeutung hat. Erkennen wir Wertminderungen bei unseren Kapitalanlagen oder etwa dem gebuchten Goodwill, so bilden wir diese umgehend in unserem Rechenwerk ab. Erleichterungen bei der Bilanzierung, wie sie zuletzt durch die entsprechenden Standardsetzer ermöglicht wurden, haben wir erneut nicht in Anspruch genommen.

Sicherlich erfreulich ist die Entwicklung unseres Eigenkapitals, es ist seit Jahresbeginn um 400 Millionen € angestiegen. In einer Industrie, die gegenüber ihren Kunden ein Sicherheitsversprechen abgibt, ist das von besonderem Wert. Dies wird auch von den Ratingagenturen honoriert: Die Kapitalstärke eines Unternehmens erhält noch stärkeres Gewicht, was sich dann auch in differenzierten Bewertungen ausdrückt.

Wir können und werden unsere Kapitalstärke in der Krise gezielt einsetzen, um unsere drei Geschäftsfelder weiter zu entwickeln. Dies gilt vor allem für sich jetzt verstärkt ergebende Chancen für organisches Wachstum in der Rückversicherung. Unternehmenszukäufe schließen wir nicht aus, wir werden aber wie schon bisher selektiv und überlegt vorgehen.

Im Rückversicherungsgeschäft sind wir noch nicht ganz zufrieden. Leider haben sich Preise und Bedingungen bisher noch nicht auf breiter Front verhärtet. Der Trend weist inzwischen eindeutig nach oben, doch beschränkten sich die Preiserhöhungen bis heute auf besonders exponierte Branchen, einzelne Regionen sowie auf Naturgefahrendeckungen. Wir haben deshalb in den Vertragserneuerungen zum Jahreswechsel und zum 1. April 2009 Geschäft aufgegeben, bei dem Preise oder Bedingungen unseren Erwartungen nicht entsprachen, gerade angesichts deutlich tieferer Zinsen und einer verringerten Angebotskapazität. Dieses Vorgehen betraf häufig Geschäft mit langer Abwicklungsdauer. Zudem haben wir Geschäft gekündigt, wenn wir dies mit Blick auf die Krisenentwicklung für notwendig hielten, etwa bei Deckungen für Managerhaftung.

Andererseits konnten wir bei beiden Erneuerungen einige sehr interessante Gelegenheiten nutzen, um unser Portefeuille profitabel auszubauen. Zur Erneuerung am 1. Juli 2009 – sie betrifft in erster Linie Kunden in den USA, in Lateinamerika und in Australien – wird eine erhebliche Nachfrage nach Naturgefahrendeckungen auf ein vermindertes Angebot treffen. Wir rechnen deshalb mit einer beschleunigten Verhärtung des Marktes.

Eine ausgeprägte Nachfrage nach Rückversicherung als Kapitalersatz spüren wir bereits im Rückversicherungsegment Leben und Gesundheit. Hier konnten wir einige große Verträge neu abschließen. Diese werden im Wesentlichen in das Zahlenwerk ab dem zweiten Quartal einfließen und führen insgesamt zu einer spürbar höheren Beitragserwartung für das laufende Jahr.

Das Ergebnis der Erstversicherung wurde im ersten Quartal noch deutlich von krisenbedingten Belastungen geprägt. Zur Absicherung des Wiederanlage-risikos bei stark fallenden Zinsen hatten wir Derivate eingesetzt, ihre Werte haben sich infolge zum Quartalsende steigender Zinsen vermindert. Zusammen mit unserem konsequenten Vorgehen bei der Bewertung der Goodwills hatte dies erheblichen Einfluss auf das Nettoergebnis.

ERGO ist von den Auswirkungen der Krise weniger betroffen als einige Wettbewerber und auch deutlich geringer als von der letzten Krise. Wir sind deshalb insgesamt mit der Entwicklung des für die Gruppe so wichtigen Erstversicherungsgeschäfts zufrieden. ERGO hat in den vergangenen Jahren sehr viel in Risikomanagement, ökonomische Steuerung und Kosteneffizienz investiert; die Früchte dieser Arbeit werden wir aber nur über die Zeit ernten können.

Den Herausforderungen stehen schon mittelfristig wichtige positive Aspekte gegenüber, insbesondere in Leben und Gesundheit. Der Vorsorgebedarf der Bevölkerung nimmt stetig zu und muss verstärkt privat finanziert werden. Dies gilt besonders in den Regionen, die ERGO mit ihrer Strategie abdeckt. Das Vertrauen in Produkte zum Vermögensaufbau und zur Altersabsicherung außerhalb der Assekuranz wurde durch die Finanzkrise beschädigt. Wir rechnen damit, dass die traditionellen Lebens- und Rentenversicherungen mit Garantien, die diesen Namen auch verdienen, in absehbarer Zeit wieder deutlich attraktiver werden, gerade gegenüber Bankprodukten.

Im Auslandsgeschäft macht ERGO erfreuliche Fortschritte. Entscheidend ist hier ein geduldiges Vorgehen, wir setzen die festgelegte Strategie mit Augenmaß um. Es ist nicht immer hilfreich, unter den ersten ausländischen Versicherern in wichtigen Potenzialmärkten vertreten zu sein. Manchmal ist es vorteilhaft, erst in einer „zweiten Welle“ in einem neuen Markt aufzutreten, wenn sich Marktkräfte und Verbraucher besser einschätzen lassen.

Unser Joint Venture mit der indischen HDFC Group in der Schaden-Unfall-Versicherung ist ein Beispiel für dieses Vorgehen; dort liegen wir sehr erfreulich im Plan. Im abgelaufenen Jahr hatten wir in Indien auch eine Vereinbarung zur gemeinschaftlichen Gründung eines Lebensversicherers abgeschlossen. Unser Partner, die HERO Group, will diese Pläne vor dem Hintergrund der Finanzkrise aber nicht weiter verfolgen und konzentriert sich auf sein Kerngeschäft. Wir respektieren diese Entscheidung, glauben jedoch unvermindert an die Chancen, die uns dieser bedeutende Markt bietet. Deshalb werden wir unsere Pläne in der Lebensversicherung weiterverfolgen, der zeitliche Verzug macht uns nicht nervös. Auch in China wollen wir Ihnen nach sehr sorgfältiger Vorbereitung schon bald einen Joint-Venture-Partner der ERGO präsentieren.

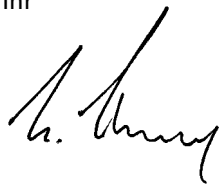
Noch kurz ein Wort zu unserem dritten Geschäftsfeld neben der Erst- und Rückversicherung: Das internationale Gesundheitsgeschäft gehört zu den weltweit am schnellsten wachsenden Märkten. Es bietet damit außergewöhnliches Potenzial für nachhaltiges und profitables Wachstum auch für unseren Konzern. Wir haben das Geschäftsfeld International Health zum Jahresbeginn aus seiner bisherigen Virtualität in die reale Welt überführt. Unter eigenständiger Leitung firmiert es seit kurzem als Munich Health. Munich Health kombiniert sowohl Erst- als auch Rückversicherungslösungen in einem breiten Leistungsspektrum, das auch weitere Dienstleistungen mit einschließt. Dabei verbinden wir lokale und internationale Expertise. Derzeit erfordert das Geschäftsvolumen noch nicht die Abbildung als gesondertes Segment in unserer Rechnungslegung, dennoch ist Munich Health ein wesentliches Mitglied der Münchener-Rück-Gruppe.

Die Unwägbarkeiten der Wirtschaftskrise bleiben für die nächste Zeit bestehen, sowohl für das Versicherungsgeschäft als auch für die Kapitalanlage. Unser Ziel eines Ertrages auf das risikoadjustierte Kapital von 15 % nach Steuern ist heute deutlich ambitionierter als noch vor einigen Monaten. Dies gilt ganz besonders mit Blick auf die stark gesunkenen risikofreien Marktzinsen. Gleichwohl sind wir vom nachhaltigen Profitabilitätspotenzial unseres Geschäftsmodells überzeugt und halten deshalb an diesem Ziel fest. Für unser Ergebnisziel ist das Risikokapital die entscheidende Bezugsgröße. Es gibt deshalb keinen Grund, für niemanden im Konzern, unvertretbare Risiken einzugehen.

Diese Einstellung kennen Sie von der Münchener Rück, ein entsprechendes Vorgehen dürfen Sie zu Recht von uns erwarten.

Mit besten Grüßen

Ihr



Dr. Nikolaus von Bomhard  
Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück



## Zwischenlagebericht

### Wichtige Einflussfaktoren

- Scharfe Rezession in den USA, Europa und Japan
- Finanzsektor noch nicht stabilisiert
- Zinssenkungen und unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen der Zentralbanken
- Umfangreiche Pakete der Regierungen, um Finanzsystem und Realwirtschaft zu stützen

Das erste Quartal 2009 war geprägt von Meldungen über einen schnellen und starken Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität und immer pessimistischeren Prognosen bezüglich der Entwicklung der Weltwirtschaft. Die andauernde Finanzkrise hat in den meisten Industriestaaten die schwerste Rezession seit 1945 ausgelöst und die Konjunktur in vielen Schwellenländern deutlich abgekühlt. Mehrere Zentralbanken haben inzwischen die Zinsen auf nahe null gesenkt und greifen zu unkonventionellen Mitteln, um die Kreditvergabe und somit Investitionen und Konsum anzukurbeln. Auch im Berichtszeitraum versuchten viele Regierungen, durch Garantiegewährung, Rekapitalisierung oder Übernahme von Risikopositionen die Vertrauenskrise im Finanzsystem zu überwinden und die Realwirtschaft mit weiteren Konjunkturpaketen zu stützen. Während im Jahr 2008 die Inflationsraten aufgrund der turbulenten Ölpreisentwicklung schnell stiegen und sanken, blieb das Preisniveau im Berichtszeitraum relativ stabil. In einigen Ländern verursachte die Rezession deflationäre Tendenzen.

Eine vorläufige Schätzung geht davon aus, dass die US-amerikanische Wirtschaft im ersten Quartal 2009 gegenüber dem Vorquartal mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von real 6,1 % schrumpfte. Bereits im vierten Quartal 2008 war die wirtschaftliche Aktivität in den USA wegen sinkender Konsumausgaben und Exporte mit –6,3 % (ebenfalls annualisiert und im Vergleich zum Vorquartal) so stark zurückgegangen wie seit 1982 nicht mehr. Die Zahl der Arbeitslosen erhöhte sich im Berichtszeitraum um fast 2 Millionen auf 13,2 Millionen; die Arbeitslosenquote kletterte folglich stark auf 8,5 %. Niedrigere Energie- und Lebensmittelpreise ließen den US-Verbraucherpreisindex im März um 0,4 % unter das Vorjahresniveau sinken. Dies war der erste 12-Monatsrückgang seit August 1955.

Nachdem sich der Rückgang der Wirtschaftsleistung in der Euro-Zone im vierten Quartal 2008 beschleunigt hatte, signalisierten im Berichtszeitraum historische Tiefststände von Stimmungsindikatoren der Konsumenten, des produzierenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors, dass die Rezession andauern wird. Der globale Abschwung trifft Deutschlands exportabhängige Wirtschaft besonders hart: Die Erzeugung im deutschen produzierenden Gewerbe sank im Januar um 7,5 % im Vergleich zum Dezember – und damit noch einmal stärker als in den vorangegangenen Monaten. Die jährliche Inflationsrate in der Euro-Zone betrug im März niedrige 0,6 %. Im Jahr zuvor hatte sie noch bei 3,6 % gelegen.

Auch die japanische Volkswirtschaft ist vom Export abhängig und so von der globalen Krise stark betroffen. Von Oktober bis Dezember 2008 war die Wirtschaftsleistung bereits um 4,3 % im Vergleich zum Vorjahresquartal eingebrochen. Japans Exporte gingen im Berichtszeitraum stark zurück und waren im März 45,6 % unter dem Niveau des Vorjahresmonats.



Die Finanzkrise hat auch das Wirtschaftswachstum in zahlreichen Schwellenländern beeinträchtigt: Viele Volkswirtschaften Osteuropas, die in den vergangenen Jahren stark gewachsen waren, stürzten in eine Rezession, da ausländisches Kapital abfloss und die Nachfrage aus der Euro-Zone ausblieb. Der Internationale Währungsfonds weitete seine Unterstützung im Berichtszeitraum auf Weißrussland, Serbien und Armenien aus. Rumänien erhielt eine entsprechende Unterstützungszusage. In China litt die Konjunkturdynamik zwar ebenfalls stark unter der globalen Krise, die Binnennachfrage zeigte sich jedoch noch relativ robust.

Die Notenbanken der USA und Japans ließen im Berichtszeitraum ihre seit Dezember geltenden Zinsziele bei 0–0,25 % bzw. 0,1 %. Die Europäische Zentralbank senkte ihren Referenzzinssatz im Berichtsquartal in zwei Schritten von 2,5 % auf 1,5 % und zuletzt im April auf 1,25 %. Die Bank von England verringerte ihren Leitzins ebenfalls in zwei Etappen von 1,5 % auf 0,5 %. Da die Niedrigzinspolitik bisher kaum eine Wirkung auf die Kapitalmärkte entfaltete, griffen mehrere Zentralbanken zu weiteren drastischen, bis dahin nicht verwendeten Mitteln, um die Wirtschaft mit Liquidität zu versorgen, zum Beispiel indem sie Staatsanleihen oder kurzfristige Schuldverschreibungen direkt von den Unternehmen aufkauften.

Der Euro fiel im Berichtszeitraum zunächst von 1,39 US\$ auf 1,25 US\$. Am Quartalsende notierte er wieder bei 1,33 US\$. Zu dieser Erholung trug maßgeblich die US-amerikanische Notenbank bei, als sie am 18. März ankündigte, langfristige US-amerikanische Staatsanleihen im Wert von bis zu 300 Milliarden US\$ aufzukaufen zu wollen. Daher fielen auch die Zinsen auf zehnjährige US-amerikanische Staatsanleihen innerhalb eines Tages um 51 Basispunkte. Zum 31. März standen die Zinsen für zehnjährige Staatsanleihen der USA bei 3,3 %, für Staatsanleihen Deutschlands bei 2,8 % und damit leicht höher als zum Jahresbeginn.

Die Aktienmärkte in den USA, Europa und Japan verloren im ersten Quartal 2009 deutlich. Der Dow Jones schloss am 31. März bei 7.609 Punkten und verlor so im Vergleich zum Quartalsbeginn ca. 13 %, der EURO STOXX 50 büßte im selben Zeitraum rund 15 % ein und schloss bei 2.071 Punkten. Ein vergleichsweise geringer Kursrückgang war mit gut 8 % für den Nikkei zu beobachten; der Schlusskurs zum Ende des Quartals lag bei 8.110 Punkten. Zum Ende des Berichtszeitraums erholten sich die Märkte wieder, nachdem sie Anfang März noch Mehrjahrestiefs erreicht hatten. Der Ölpreis bewegte sich in diesem Zeitraum weit unter den Höchstständen vom Sommer 2008 und lag zumeist in einer Bandbreite von 40–45 US\$. Obwohl die Rezession anhielt, stieg er in der zweiten Märzhälfte auf über 50 US\$. Gründe hierfür waren der vergleichsweise schwache Dollar sowie die Erholung an den internationalen Aktienmärkten.

Der konjunkturelle Ausblick auf das fortlaufende Jahr 2009 und 2010 ist extrem unsicher. Für 2009 erwarten wir eine globale Rezession, da die wirtschaftliche Aktivität vieler Länder deutlich und schnell zurückgeht. Eine Erholung der Weltwirtschaft – begleitet von einer wieder anziehenden Inflation – Ende 2009 oder im Laufe des nächsten Jahres scheint möglich. Voraussetzung dafür ist allerdings, dass sich das Finanzsystem stabilisiert, die Kreditklemme lockert und die staatlichen Konjunkturprogramme wirken. Sollten die gewünschten Effekte nicht eintreten, besteht das Risiko einer länger andauernden Stagnation oder Rezession in vielen Volkswirtschaften. Diese Entwicklung birgt auch die Gefahr einer Deflation.

## Geschäftsverlauf von 1. Januar bis 31. März 2009

### Überblick

Für die Münchener-Rück-Gruppe verlief das Geschäft im ersten Quartal 2009 in Anbetracht der schwierigen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen mit einem Zuwachs der Bruttobeitragseinnahmen von 5,3 %, einem operativen Ergebnis von 746 Millionen € und einem Quartalsgewinn von 420 Millionen € zufriedenstellend. Allerdings litt das Kapitalanlageergebnis mit einer annualisierten Rendite von 3,1 % des durchschnittlichen Kapitalanlagebestands zu Marktwerten deutlich unter der Finanzkrise. Annualisiert lag die risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk-adjusted Capital, RoRaC) bei 9,8 %, die Rendite auf das gesamte Eigenkapital (Return on Equity, RoE) bei 7,8 %.

Das Aktienrückkaufprogramm 2008/2009, das bis zur Hauptversammlung am 22. April 2009 lief und ein Volumen von 1 Milliarde € umfasste, haben wir im März 2009 planmäßig abgeschlossen. Im ersten Quartal 2009 hat die Münchener Rück AG am Markt nachrangige Verbindlichkeiten im Volumen von nominal 207 Millionen € zurückgekauft.

Vom Geschäftsjahr 2009 an berichten wir in einer leicht veränderten Darstellung unter Anwendung des neuen Rechnungslegungsstandards IFRS 8, Geschäftssegmente. Zum einen verdeutlichen wir die Quellen unseres in den Gewinn- und Verlust-Rechnungen ausgewiesenen Erfolgs nun in der Form, dass wir das operative Ergebnis in die Teilergebnisgrößen versicherungstechnisches Ergebnis und nichtversicherungstechnisches Ergebnis aufspalten. Der Versicherungstechnik wird eine Zinskomponente in Form des technischen Zinsertrags zugewiesen. Dieser ergibt sich aus der Verzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen sowie dem Anspruch der Versicherungsnehmer auf Teile des nichtversicherungstechnischen Ergebnisses. Weitere Erläuterungen dazu finden Sie im Anhang auf der Seite 48.

Zum anderen richten wir gemäß IFRS 8 die Aufgliederung unserer Geschäftssegmente für die Segmentberichterstattung verstärkt an unserer internen Berichts- und Steuerungsstruktur aus. Im Segment Rückversicherung der Münchener-Rück-Gruppe bilden wir die Aktivitäten des Geschäftsfelds Rückversicherung ab. Dazu gehören neben der Schaden-, Unfall- und Lebensrückversicherung auch die Gesellschaften mit anderen Geschäftsmodellen wie unsere Spezialerstversicherer, soweit sie von der Rückversicherungsorganisation gesteuert werden, und sogenannte „Managing General Agents“. Daneben umfasst das Segment auch die Krankenrückversicherung sowie die aus der Rückversicherungsorganisation gesteuerten Spezialversicherer des ausländischen Krankenerstversicherungsgeschäfts. Zusammen mit von ERGO betriebenen ausländischen Krankenerstversicherungsgeschäft bilden diese Aktivitäten unser Geschäftsfeld International Health, das seit Kurzem unter der Marke Munich Health auftritt, das wir aber aufgrund seines derzeit geringen Umfangs noch nicht als eigenes Geschäftssegment ausweisen. Aufgrund von IFRS 8 wird im Gegensatz zu unserer in der Vergangenheit nach IAS 14, Segmentberichterstattung, vorgenommenen Segmentierung das Geschäft des Watkins Syndikats basierend auf der internen Steuerung nicht mehr im Segment Erstversicherung, sondern im Segment Rückversicherung ausgewiesen.

Aufgrund der Übernahme der Europäischen Reiseversicherung und der Mercur Assistance („Mercur“) durch die ERGO Versicherungsgruppe zum 1. Januar 2009 sowie des Ausweises des Watkins Syndikats im Segment Rückversicherung entspricht unser Segment Erstversicherung nun dem von der ERGO-Gruppe betriebenen Geschäft einschließlich ihrer ausländischen Krankenerstversicherer, die zum Geschäftsfeld Munich Health gehören. Mit ERGO ist es der Münchener-Rück-Gruppe möglich, auf dem Markt der Risiken die gesamte Wertschöpfungskette abzudecken. Dabei heben wir Synergien und mindern durch die bessere Diversifikation gleichzeitig das notwendige Risikokapital in der Gruppe. Aufgrund der Erstanwendung des IFRS 8 ergeben sich Änderungen auch beim Ausweis innerhalb des Geschäftssegments Erstversicherung: Wir weisen nun die Segmente Lebens- und Gesundheitserstversicherung aufgrund ihres signifikanten Volumens und der separaten Steuerung voneinander getrennt aus. Außerdem werden die von der ERGO übernommene Europäische Reiseversicherung und Mercur nicht mehr im Segment Schaden- und Unfallerstversicherung ausgewiesen, sondern im Segment Gesundheitserstversicherung.

## Rückversicherung

- Zufriedenstellende Vertragserneuerung zum 1. Januar 2009; weitere Preissteigerungen erwartet
- Schaden-Kosten-Quote von 97,3 %
- Kapitalanlageergebnis von Finanzkrise geprägt bei 0,9 Milliarden €
- Konzernergebnis von 0,7 Milliarden €

### Wichtige Kennzahlen der Rückversicherung<sup>1</sup>

		Q1 2009	Q1 2008 <sup>2</sup>
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	5,9	5,6
Schadenquote Schaden/Unfall	%	68,9	74,8
Kostenquote Schaden/Unfall	%	28,4	28,9
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	97,3	103,7
davon Naturkatastrophen	%-Punkte	5,6	10,7
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	315	303
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	888	993
Operatives Ergebnis	Mio. €	851	844
Konzernergebnis	Mio. €	665	579
davon Minderheitsanteile	Mio. €	–	–
		31.3.2009	31.12.2008
Kapitalanlagen	Mrd. €	80,2	78,4
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	58,5	55,8

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

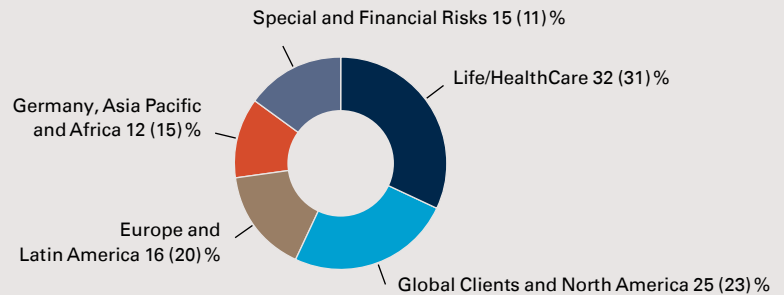
<sup>2</sup> Angepasst aufgrund IAS 8.

Das Rückversicherungsgeschäft der Münchener-Rück-Gruppe verlief im ersten Quartal 2009 insgesamt zufriedenstellend, was sich im **Konzernergebnis** von 665 (579) Millionen € widerspiegelt. Das operative Ergebnis lag bei 851 (844) Millionen €. Im Berichtszeitraum konnten wir in der Rückversicherung aufgrund unseres breit diversifizierten profitablen Geschäfts und der geringeren Anzahl von Großschäden ein zufriedenstellendes versicherungstechnisches Ergebnis von 315 (303) Millionen € erzielen. Auf den technischen Zinsertrag entfallen dabei 358 (494) Millionen €. Durch unsere ausgewogene Kapitalanlagepolitik haben wir es trotz der Turbulenzen an den Finanzmärkten geschafft, im Berichtszeitraum ein solides Kapitalanlageergebnis von 888 (993) Millionen € in der Rückversicherung zu erwirtschaften.

Mit dem gezielten internationalen Geschäftsausbau eröffnen sich weitere Gewinnperspektiven für die Münchener Rück. Durch die im Dezember 2008 vereinbarte und Ende des ersten Quartals 2009 vollzogene Übernahme der **Hartford Steam Boiler Group** („HSB Group“) setzen wir unsere US-Strategie konsequent fort, unser Geschäft in ertragreichen und von hoher Expertise geprägten Nischensegmenten weiter auszubauen. Das Kernstück der HSB Group ist die Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company (HSB) mit Sitz in Hartford, Connecticut, eine der größten Versicherungs- und Inspektionsgesellschaften für technische Risiken in den USA. Die HSB gehört zu den Marktführern bei Versicherungen gegen den Ausfall von Maschinen oder technischen Anlagen sowie für Inspektions-, Zertifizierungs- und Ingenieursdienstleistungen. Die HSB Group erzielte 2008 einen Gewinn nach Steuern von 31 (188) Millionen US\$, ihre Bruttoprämien betragen 2008 930 (920) Millionen US\$ (alle Zahlen basierend auf US-GAAP). Der vorläufige Kaufpreis ohne Anschaffungsnebenkosten für 100 % des Aktienkapitals der HSB Group lag bei rund 739 Millionen US\$ (555 Millionen €).

Unsere **Beitragseinnahmen** sind gegenüber dem Vorjahreszeitraum im Wesentlichen durch Zukäufe um 6,5 % auf 5,9 (5,6) Milliarden € gestiegen. Währungsbereinigt ist der Umsatz um 5,0 % gestiegen.

#### Bruttobeiträge nach Ressorts Q1 2009



Im Rückversicherungssegment **Leben und Gesundheit** erhöhten sich unsere Beitragseinnahmen um 10,1 % auf 1,8 (1,7) Milliarden €. Bei unveränderten Wechselkursen wären die Beiträge um 9,9 % gestiegen.

In der **Schaden- und Unfallrückversicherung**, in der nun auch das Watkins Syndikat ausgewiesen wird, legten unsere Beiträge um 4,9 % auf 4,1 (3,9) Milliarden € zu. Ohne Wechselkurseffekte wäre der Umsatz im Vergleich zum Vorjahresquartal um 2,7 % gestiegen.

Die Münchener Rück hat zum 1. Januar 2009 rund zwei Drittel ihres **Vertragsgeschäfts** in der Schaden- und Unfallrückversicherung **erneuert**. Das entspricht einem Prämienvolumen von ca. 8,3 Milliarden €. Die Entwicklung von Preisen und Bedingungen war je nach Sparte und Region sehr unterschiedlich. Insgesamt konnten wir marktweit stabile oder höhere Preise verbuchen. Von dem zur Erneuerung anstehenden Geschäft wurden ca. 18 % vor allem wegen unzureichender Preise nicht erneuert. Neugeschäft in attraktiveren Segmenten zeichneten wir in Höhe von ca. 1 Milliarde €. Zusammen mit dem erneuerten Geschäft und einer leichten Steigerung von Anteilen an bereits bestehendem Geschäft ergibt sich insgesamt ein Rückgang beim Prämienvolumen um 3 % auf rund 8 Milliarden €. Das Preisniveau hat sich im Vergleich zum Vorjahr um 2,6 % verbessert, ein Plus, das fast ausschließlich dazu erforderlich ist, die niedrigeren Zinseinnahmen infolge des stark gesunkenen risikofreien Zinsniveaus zu kompensieren. Es ist deshalb allenfalls befriedigend, und unsere Erwartungen in die Erneuerung erfüllten sich damit nicht vollständig. Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung mit ihren Auswirkungen auf Kapitalbasis und Kapitalanlageerträge der Unternehmen der Assekuranz hat noch nicht auf allen Märkten dazu geführt, dass die Akteure die Notwendigkeit für konsequent risikoadäquate Preise und Bedingungen erkennen. Wir sind aber insgesamt mit der Verbesserung der Qualität und Profitabilität unseres Portfolios zufrieden.

Für die noch ausstehenden Erneuerungsrounds in diesem Jahr gehen wir von einer weiteren Verhärtung des Marktes und somit einem höheren Preisniveau aus. Aus der Finanzkrise ist eine scharfe Rezession geworden. Die Folgen für die Erst- und Rückversicherung sind noch nicht vollständig absehbar. Offensichtlich haben sich aber die Kapitalbasis und damit auch die Kapazität der Marktteilnehmer spürbar reduziert, und kapitalmarktbasierende Instrumente sind zumindest vorübergehend weggebrochen oder nur sehr teuer platzierbar. Da zusätzlich der risikofreie Zins in den vergangenen Monaten auf ein sehr niedriges Niveau gesunken und die Kapitalkosten gestiegen sind, müssten die Versicherungsprämien und insbesondere die Rückversicherungsprämien eigentlich auf breiter Front steigen.

Die **Schaden-Kosten-Quote** nach den ersten drei Monaten entspricht mit 97,3 (103,7) % unseren Erwartungen. Die Gesamtbelastung durch Großschäden ist in der Schaden-Kosten-Quote mit 8,5 (17,8) % enthalten. Die Belastung aus Naturkatastrophen fällt ebenso wie die Belastung aus von Menschen verursachten Schadenereignissen im Vergleich zum Vorjahresquartal geringer aus. Im ersten Quartal wurden 187 (346) Millionen € für Naturkatastrophen und 98 (234) Millionen € für von Menschen verursachte Schadenereignisse bezahlt oder reserviert. Als größte Einzelschäden sind zwei Naturkatastrophen zu nennen: Für den Wintersturm Klaus, der vor allem in Frankreich und Spanien hohe Schäden verursachte, haben wir mit ca. 80 Millionen € vorgesorgt. Bei dem zweiten Großschaden handelte es sich um die verheerenden Buschfeuer im australischen Bundesstaat Victoria, für die wir mit rund 65 Millionen € Vorsorge getroffen haben.

## Erstversicherung

- Gesamte Beitragseinnahmen legen auf 5,0 Milliarden € zu – internationales Geschäft mit Beitragsplus
- Schaden-Kosten-Quote mit 96,3% auf akzeptablem Niveau
- Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Zinsabsicherungen belasten
- Konzernergebnis von –72 Millionen €

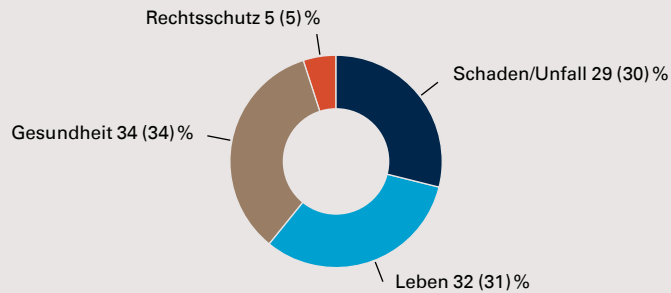
Wichtige Kennzahlen der Erstversicherung <sup>1</sup>			
		Q1 2009	Q1 2008
Gesamte Beitragseinnahmen	Mrd. €	5,0	4,9
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	4,7	4,6
Schadenquote Schaden/Unfall	%	63,1	53,5
Kostenquote Schaden/Unfall	%	33,3	32,1
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	96,4	85,6
Schaden-Kosten-Quote Rechtsschutz	%	95,9	95,6
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall inkl. Rechtsschutz	%	96,3	87,8
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	259	343
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	735	717
Operatives Ergebnis	Mio. €	77	314
Konzernergebnis	Mio. €	–72	171
davon Minderheitsanteile	Mio. €	4	10
		31.3.2009	31.12.2008
Kapitalanlagen	Mrd. €	114,5	114,0
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	102,2	101,4

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

Die Ergebnisse der ERGO litten im ersten Quartal noch unter den Folgen der Finanzkrise. Das **Konzernergebnis** des Erstversicherungssegments beläuft sich nach Steuern auf –72 (171) Millionen €, das operative Ergebnis auf 77 (314) Millionen €. Das versicherungstechnische Ergebnis betrug 259 (343) Millionen €. Der technische Zinsertrag liegt bei 855 (684) Millionen €. Für den Berichtszeitraum beträgt das Kapitalanlageergebnis der Erstversicherung 735 Millionen €, während es sich im Vorjahresquartal auf 717 Millionen € belief. Die Schaden-Kosten-Quote im Segment Schaden und Unfall liegt trotz des langen und harten Winters im ersten Quartal mit 96,3 (87,8) % auf einem akzeptablen Niveau. Ausschlaggebend für den Ergebnismrückgang gegenüber dem ersten Quartal 2008 waren neben nochmaligen Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte auch Wertminderungen bei den Kapitalanlagen. Bei den Derivaten, die wir in der Lebensversicherung zur Absicherung gegen eine lang anhaltende Niedrigzinsphase verwenden, mussten wir erhebliche Abschreibungen vornehmen, weil Zinsen gestiegen und Volatilitäten gesunken sind – an sich eine erfreuliche Entwicklung, die unsere langfristigen ökonomischen Ergebnisse verbessert. Außerdem haben die sich verschlechternden Rahmenbedingungen durch das Übergreifen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft dazu geführt, dass wir die Geschäftspläne unserer internationalen Gesellschaften kritisch überprüft und zum Teil nach unten korrigiert haben. Deswegen haben wir nochmals Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 81 Millionen € vorgenommen, insbesondere auf die österreichische Bank Austria Creditanstalt Versicherung (BACAV).

Die **gesamten Beitragseinnahmen** weisen über alle Sparten ein Plus von 3,3% auf und belaufen sich auf 5,0 (4,9) Milliarden €. Wachstum konnten wir vor allem im internationalen Geschäft erzielen, besonders in der Lebensversicherung. Obwohl wir über 90% unseres Erstversicherungsumsatzes im Euro-Raum erzielen, haben die starken Wechselkursrückgänge besonders des polnischen Zloty und der türkischen Lira das Wachstum des internationalen Geschäfts mit 1,6% belastet. Die **gebuchten Bruttobeiträge** wuchsen auf 4,7 (4,6) Milliarden €. Hierin nicht enthalten sind die Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen oder Kapitalisierungsprodukten wie der Riester-Rente in Deutschland.

Bruttobeiträge nach Sparten Q1 2009<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

Unsere **Lebenserstversicherer** erzielten im ersten Quartal 2009 Gesamtbeiträge von 1,8 (1,7) Milliarden €. Im Inland war ein Rückgang von 1,7% auf 1,36 (1,38) Milliarden € zu verzeichnen. Das deutsche Neugeschäft war gegenüber dem Vorjahresquartal erwartungsgemäß rückläufig, das Jahresbeitragsäquivalent (Annual Premium Equivalent, APE)<sup>1</sup> lag bei 165 Millionen € und damit um 32,8% niedriger. Maßgeblich für den starken Rückgang war vor allem ein Basis-effekt: Anfang 2008 hatte die vierte und letzte Förderstufe bei Riester-Policen das Neugeschäft stark erhöht. Bereinigt um diesen Effekt hätte das deutsche Neugeschäft um 9,5% unter dem Vorjahresquartal gelegen. Vertrieblieh gesehen verlief das erste Quartal 2009 besser als das Vergleichsquartal des Vorjahres; gerade über den Bank- und den Maklervertrieb konnten wir mehr Geschäft abschließen. Das Einmalbeitragsgeschäft, speziell mit klassischen Rentenversicherungen, entwickelte sich positiv. Im internationalen Geschäft stiegen die Beiträge um 44,0% auf 363 (252) Millionen €, nicht zuletzt, weil wir zum 30. September 2008 unsere Anteile an der österreichischen BACAV auf eine Mehrheitsbeteiligung erhöht hatten, so dass deren Beiträge jetzt enthalten sind.

Im ersten Quartal 2009 gaben ERGO und die indische HERO Group bekannt, dass sie das vereinbarte Gemeinschaftsunternehmen für Lebensversicherungen in Indien in beiderseitigem Einvernehmen nicht weiter verfolgen werden. Die HERO Group hat ihre geplanten Aktivitäten in diesem Bereich auf unbestimmte Zeit verschoben. Wir sind trotz der Weltwirtschaftskrise vom langfristigen Potenzial des indischen Lebensversicherungsmarkts überzeugt und werden den Markteintritt weiter betreiben.

<sup>1</sup> Das Jahresbeitragsäquivalent entspricht dem laufenden Beitrag zuzüglich 10% der Einmalbeiträge.



Im Erstversicherungssegment **Gesundheit** legten die Beitragseinnahmen in den ersten drei Monaten 2009 um 2,3% auf 1,59 (1,55) Milliarden € zu. Wir weisen die Europäische Reiseversicherung und Mercur nun hier und nicht mehr im Segment Schaden- und Unfallversicherung aus, die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst. Im Inland war ein Anstieg um 1,8% auf 1,3 (1,2) Milliarden € zu verzeichnen. Das deutsche Geschäft mit Ergänzungsversicherungen wuchs um 6,0%, während die Beitragseinnahmen in der Vollversicherung nur um 0,8% zunahm. Hier machte sich auch weiterhin die Gesundheitsreform in Deutschland bemerkbar. Erfreulicherweise konnten wir im ersten Quartal 2009 das Neugeschäft in der Vollversicherung um 9,5% steigern, was wir als Erfolg der Einführung unserer neuen Tarife sehen. Die Beitragseinnahmen im internationalen Geschäft zeigten wiederum ein erfreuliches Plus von 4,4% auf 330 (316) Millionen €. Dies ist vor allem auf hohe Zuwächse in Spanien und Belgien zurückzuführen.

Im Segment **Schaden- und Unfallversicherung** erzielten wir in den ersten drei Monaten 2009 Beitragseinnahmen von 1,63 (1,62) Milliarden €. Die Europäische Reiseversicherung und Mercur sind nun im Erstversicherungssegment Gesundheit berücksichtigt, während das Watkins Syndikat in der Rückversicherung ausgewiesen wird. Der Anstieg um 0,4% basiert auf dem internationalen Geschäft. Dieses konnte mit einem Zuwachs von 2,7% auf 495 (482) Millionen € zulegen; dem Zuwachs der Beitragseinnahmen durch die südkoreanische ERGO Daum Direct standen erhebliche negative Wechselkurseffekte gegenüber. In Deutschland blieben die Beitragseinnahmen mit 1,13 (1,14) Milliarden € um 0,6% unter dem Vorjahresniveau.

Die **Schaden-Kosten-Quote** lag mit 96,3% auf einem akzeptablen Niveau, aber deutlich über dem exzellenten Vorjahresquartal mit 87,8%; 2008 hatte ein milder Winter mit günstigerem Schadenverlauf die Zahlen des ersten Quartals positiv beeinflusst, während der Winter im Jahr 2009 außergewöhnlich lange andauerte.

## Entwicklung der Kapitalanlagen

- Größte Finanz- und Wirtschaftskrise seit Jahrzehnten setzt sich auch im ersten Quartal 2009 fort
- Ausgewogene Anlagepolitik begrenzt Belastungen
- Kapitalanlagebestand wird maßgeblich durch festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen bestimmt
- Kapitalanlageergebnis von 1,4 Milliarden € deutlich unter Vorjahresniveau

Unsere **Kapitalanlagestrategie** orientiert sich im Rahmen des Asset-Liability-Managements an der Struktur der Passiva. Die Charakteristika der Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft sowie Abhängigkeiten von volkswirtschaftlichen Faktoren wie Zins, Währung und Inflation sind entscheidend bei der Auswahl der Kapitalanlagen. So wird unser Vermögen gegenüber Schwankungen auf den Kapitalmärkten teilweise stabilisiert.

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 Fälligkeiten von Rückzahlungen. Außerdem legen wir besonderen Wert auf die Bonität und Fungibilität unserer Kapitalanlagen, so dass wir insgesamt über eine hohe Liquidität verfügen.

### Ergebnis aus Kapitalanlagen<sup>1</sup>

	Q1 2009 Mio. €	Q1 2008 Mio. €	Veränderung in %
Laufende Erträge	1.744	1.773	-1,6
Zu-/Abschreibungen	-542	-508	-6,7
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	359	742	-51,6
Sonstige Erträge/Aufwendungen	-196	-332	41,0
<b>Gesamt</b>	<b>1.365</b>	<b>1.675</b>	<b>-18,5</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

### Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten<sup>1</sup>

	Q1 2009 Mio. €	Q1 2008 Mio. €	Veränderung in %
Grundvermögen	85	9	844,4
Anteile an verbundenen Unternehmen	-9	-2	-350,0
Anteile an assoziierten Unternehmen	-47	47	-
Hypothekendarlehen und übrige Darlehen	457	402	13,7
Sonstige Wertpapiere	980	1.429	-31,4
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	43	72	-40,3
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-42	-193	78,2
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	102	89	14,6
<b>Gesamt</b>	<b>1.365</b>	<b>1.675</b>	<b>-18,5</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

Von Januar bis März 2009 sank das **Kapitalanlageergebnis** der Münchener-Rück-Gruppe im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 18,5%; ausschlaggebend dafür sind die weiterhin hohen Risikozuschläge, die im Berichtszeitraum im Zuge von Umschichtungen zu einem rückläufigen Abgangsergebnis im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere führten.

Die **laufenden Kapitalanlageerträge** bewegten sich nahezu auf Vorjahresniveau; dies ist vor allem auf höhere Zinszahlungen im Zuge eines im Vorjahresvergleich deutlich gestiegenen Bestands an festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen zurückzuführen. Die gezielte Umschichtung von Aktien in Zins-träger und der damit verbundene Bestandsaufbau konnten unter anderem die Auswirkungen der deutlich rückläufigen Dividendenzahlungen sowie Erträge aus assoziierten Unternehmen zum Großteil kompensieren.

In den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres belief sich unser Ergebnis aus **Zu- und Abschreibungen** auf –542 (–508) Millionen €. Dieser leichte Rückgang resultiert unter anderem daraus, dass wir im Vergleich zum Vorjahr im Berichtszeitraum relativ hohe Wertberichtigungen auf unsere festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen von 100 (20) Millionen € vornehmen mussten. Gegenläufig wirkte die deutlich niedrigere wirtschaftliche Aktienquote, die wir im Zeitablauf unter anderem durch Verkäufe sowie den Aufbau weiterer Absicherungsinstrumente erreichten.

Von Januar bis März 2009 nahmen wir Abschreibungen von 267 (1.332) Millionen € auf unsere nichtfestverzinslichen Wertpapiere der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ vor, welche sich fast ausschließlich auf unsere Aktienbestände beziehen. Unsere Zuschreibungen von 418 (1.159) Millionen € entfielen mit 413 (1.131) Millionen € nahezu vollständig auf Derivate, wovon 299 (1.071) Millionen € Derivate mit nichtfestverzinslichem Grundgeschäft betrafen. Insgesamt ergab sich per saldo ein Ergebnis aus Zu- und Abschreibungen aus Derivaten von –129 (887) Millionen €.

Weiterhin führte die Neubewertung des gesamten Bestands an festverzinslichen Wertpapieren der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ der Münchener-Rück-Gruppe im Berichtszeitraum neben Veränderungen im Eigenkapital zu Abschreibungen von rund 98 (21) Millionen €. Auf unsere Kreditstrukturen nahmen wir Wertberichtigungen im mittleren zweistelligen Millionenbereich vor; betroffen waren insbesondere die Mortgage-backed Securities und Collateralized Debt Obligations. Da im Bereich der Genussscheine, stillen Beteiligungen und ähnlicher Eigenkapitalinstrumente des Bankensektors die Gefahr möglicher Ausfälle von Zinszahlungen besteht, nahmen wir in den Monaten Januar bis März Abschreibungen im mittleren zweistelligen Millionenbereich auf solche Titel vor.

Trotz dieses im Vergleich zum Vorjahr höheren Abschreibungsvolumens können wir weitere Abschreibungen nicht ausschließen, falls sich die aktuell schwierigen wirtschaftlichen Zustände fortsetzen. Das Risiko eines weiteren möglichen Wertminderungsbedarfs sehen wir besonders im Bereich der sogenannten Tier-1- und Upper-Tier-2-Instrumente unseres Bankenexposures, wie bei den bereits zum Teil wertberichtigten Genussscheinen. Insgesamt umfasst unsere Exponierung in diesen Titeln zum Stichtag 436 Millionen € zu Marktwerten.

<sup>1</sup> Zu weiterführenden Informationen zu Wertminderungstests bei festverzinslichen Wertpapieren der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ siehe Seite 101 des Geschäftsberichts 2008 der Münchener-Rück-Gruppe.

Im Berichtszeitraum erzielten wir mit 359 (742) Millionen € ein deutlich rückläufiges Ergebnis aus **Abgangsgewinnen und -verlusten** im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Dabei generierten wir Abgangsgewinne, die besonders aus fälligen bzw. geschlossenen derivativen Finanzinstrumenten resultieren. Diese hatten wir zur Absicherung unseres Aktienportfolios erworben, und ihre Wertentwicklung profitierte von den weiterhin schwachen Aktienmärkten. Zudem veräußerten wir im ersten Quartal 2009 Aktienpakete, die wir bereits vor der Finanzkrise bilanziell wertgesichert hatten und deren Verkauf zur Auflösung zuvor unrealisierter Gewinne führte. So erzielten wir im Berichtszeitraum per saldo ein Abgangsergebnis von 408 (397) Millionen € aus nichtfestverzinslichen Wertpapieren der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ und Derivaten mit nichtfestverzinslichem Grundgeschäft. Im Vorjahresvergleich wurden diese Effekte jedoch überkompensiert durch das stark rückläufige Abgangsergebnis von –87 (319) Millionen € bei unseren festverzinslichen Wertpapieren. Im Rahmen von Umschichtungen unseres Kapitalanlagebestandes realisierten wir dabei aufgrund der noch immer hohen Risikozuschläge entsprechende Verluste.

Aus den Kapitalanlagen, die wir für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice halten, erwirtschafteten wir im Berichtszeitraum ein Ergebnis von –42 (–193) Millionen €. Dies weisen wir im Kapitalanlageergebnis unter Sonstige Erträge/Aufwendungen aus.

Kapitalanlagen nach Anlagearten<sup>1,2</sup>

	Rückversicherung				Erstversicherung						Asset-management		Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall					
in Mio.€	31.3. 2009	31.12. 2008	31.3. 2009	31.12. 2008	31.3. 2009	31.12. 2008	31.3. 2009	31.12. 2008	31.3. 2009	31.12. 2008	31.3. 2009	31.12. 2008	31.3. 2009	31.12. 2008
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	385	399	708	696	1.864	1.874	620	612	93	90	60	61	3.730	3.732
Anteile an verbundenen Unternehmen	33	35	55	59	9	9	31	30	78	89	13	12	219	234
Anteile an assoziierten Unternehmen	77	84	145	178	235	257	115	106	185	291	46	48	803	964
Darlehen	256	257	445	417	26.964	25.911	12.825	11.695	2.192	2.145	1	1	42.683	40.426
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–	128	138	–	–	3	5	–	–	131	143
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar														
Festverzinslich	11.048	11.057	44.224	42.836	37.147	36.609	12.327	12.602	4.935	4.781	48	23	109.729	107.908
Nichtfestverzinslich	358	400	1.737	1.888	2.045	3.126	393	558	761	943	20	21	5.314	6.936
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet														
Handelsbestände														
Festverzinslich	5	6	641	627	56	62	–	–	–	–	–	–	702	695
Nichtfestverzinslich	1	1	26	23	3	3	4	3	–	–	–	–	34	30
Derivate	233	204	321	269	525	1.177	55	225	20	40	–	–	1.154	1.915
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert														
Festverzinslich	–	–	–	–	455	482	–	–	–	–	–	–	455	482
Nichtfestverzinslich	–	–	–	–	23	–	–	–	–	–	–	–	23	–
Depotforderungen	5.440	5.288	1.224	1.269	88	85	1	1	3	3	–	–	6.756	6.646
Sonstige Kapitalanlagen	249	124	493	268	865	966	68	128	522	220	150	286	2.347	1.992
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	–	–	–	–	2.958	2.873	1	1	–	–	–	–	2.959	2.874
<b>Gesamt</b>	<b>18.085</b>	<b>17.855</b>	<b>50.019</b>	<b>48.530</b>	<b>73.365</b>	<b>73.572</b>	<b>26.440</b>	<b>25.961</b>	<b>8.792</b>	<b>8.607</b>	<b>338</b>	<b>452</b>	<b>177.039</b>	<b>174.977</b>

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

<sup>2</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

Der **Bestand an Kapitalanlagen** zu Bilanzwerten stieg seit Jahresbeginn leicht um 2,1 Milliarden € bzw. 1,2%. Wesentlichen Einfluss auf diesen Anstieg hatten Währungskursgewinne von 1,5 Milliarden € vor allem dank steigender Währungskurse für unsere großen Kapitalanlagebestände in US-Dollar, Pfund Sterling und Kanadischem Dollar. Ihnen stehen in der Regel gleichgerichtete Bewegungen der in Fremdwährung bestehenden Verpflichtungen gegenüber, so dass sich für uns aus solchen Währungsbewegungen nur geringe Vermögensveränderungen ergeben. Darüber hinaus haben wir verstärkt in festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen angelegt. Demgegenüber ging unser Aktienbestand durch Marktwertrückgänge sowie einen gezielten Abbau zurück. Aufgrund der Zinsentwicklung sank der Saldo unserer unrealisierten Gewinne und Verluste auf unsere zu Marktwerten bilanzierten, jederzeit veräußerbaren festverzinslichen Wertpapiere leicht.

Auch im Geschäftsjahr 2009 setzte sich der Kursverfall, schwerpunktmäßig zu Jahresbeginn, auf den Aktienmärkten fort, und weltweit gaben die wichtigsten Indizes seit Januar erheblich nach. Allein der EURO STOXX 50 verlor in den ersten drei Monaten weitere 376 Punkte bzw. 15,4%. Neben diesen Kursrückgängen setzten wir auch im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres den Abbau unseres **Aktienportfolios** zu Bilanzwerten inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen durch Verkäufe fort. Dementsprechend betrug der Wert zum Stichtag nur noch 4,4 (6,2) Milliarden €. Der Anteil unseres Aktienportfolios inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen zu Marktwerten entspricht 2,6% unserer gesamten Kapitalanlagen: ein weiterer Rückgang von 1,0 Prozentpunkten gegenüber Jahresbeginn. Da wir unsere Aktienbestände zu einem großen Teil durch derivative Finanzinstrumente abgesichert haben, beträgt unser wirtschaftliches Aktienexposure zum Quartalsende nur noch 1,4 (1,7) % unserer Kapitalanlagen zu Marktwerten. Setzt man den Wert des Aktienbestands (reduziert um Derivate, Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer sowie latente Steuern) ins Verhältnis zum adjustierten Eigenkapital, ergibt sich ein Anteil von nur noch 4% (sogenanntes Equity-Gearing). Bereits zum 31. Dezember 2008 war die Quote mit 5% sehr niedrig; dennoch konnten wir diese in den ersten drei Monaten 2009 weiter verringern. Vor dem Hintergrund des volatilen Kapitalmarktumfelds reduzierten wir somit auch im Verhältnis zu unserer Eigenkapitalausstattung unsere Abhängigkeit vom Aktienmarkt deutlich.

Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar							
		Bilanzwerte		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
in Mio. €	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>	109.729	107.908	1.356	1.410	108.373	106.498	
<b>Nichtfestverzinsliche Wertpapiere</b>							
Aktien	3.121	4.537	1.418	1.730	1.703	2.807	
Investmentfonds	1.331	1.542	53	95	1.278	1.447	
Sonstige	862	857	-14	-24	876	881	
	5.314	6.936	1.457	1.801	3.857	5.135	
<b>Gesamt</b>	<b>115.043</b>	<b>114.844</b>	<b>2.813</b>	<b>3.211</b>	<b>112.230</b>	<b>111.633</b>	

Der Saldo aus **unrealisierten Gewinnen und Verlusten** bei den Aktienbeständen sank seit Jahresbeginn auf 1,5 Milliarden €. Dies ist ein Minus von 0,3 Milliarden €.

In unserem Gesamtbestand lag der Anteil **festverzinslicher Wertpapiere und Darlehen** zum Quartalsultimo bei 154 Milliarden € bzw. rund 87 % der gesamten Kapitalanlagen zu Bilanzwerten, ein Anstieg von 1,3 Prozentpunkten gegenüber Jahresbeginn und sogar 13 Prozentpunkten im Vergleich zum 31. Dezember 2007.

Mit 47 % haben wir einen Großteil dieses Bestands in Staatsanleihen oder ähnlich sichere Instrumente mit Haftung öffentlicher Institutionen angelegt; davon entfallen rund 56 % auf deutsche und US-amerikanische Emittenten. Darüber hinaus sind rund 26 % erstklassig besicherte Wertpapiere und Forderungen; im Wesentlichen handelt es sich um deutsche Pfandbriefe mit guter Ratingstruktur.

Wir haben uns auch im ersten Quartal mit der Übernahme von Kreditrisiken zurückgehalten. Innerhalb unseres Bestands kreditexponierter festverzinslicher Wertpapiere nahmen wir punktuell Umschichtungen vor: Wir nutzten die deutliche Ausweitung der Risikozuschläge der Unternehmensanleihen, um behutsam unsere Positionen auszubauen. Diese machten damit zum Stichtag rund 9 % unseres Zinsträgerportfolios aus. Demgegenüber verringerten wir unseren Bestand an Kreditstrukturen, sogenannten „Asset-backed Securities“ und „Mortgage-backed Securities“, gezielt auf 5,2 (6,1) Milliarden €. Dabei wurden rund 70 % unserer Kreditstrukturen von den staatlich gestützten „Agencies“ begeben.

Zum Stichtag sind rund 11 % der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen einschließlich der kurzfristigen Anlagemittel bei Banken investiert. Zu einem geringen Anteil, rund 2 % des Bankenexposures, halten wir stille Beteiligungen, Genussscheine und weitere eigenkapitalähnliche Instrumente. Weitere 8 % sind Nachranganleihen mit begrenzter Laufzeit.

Zum Schutz gegen die Risiken einer künftigen Inflation und den damit verbundenen Zinsanstieg halten wir in Höhe von rund 7,2 (6,5) Milliarden € Anleihen, deren Verzinsung und Rückzahlungsbeträge an die Höhe der Inflation gekoppelt sind („Inflationsanleihen“). Das sind 4,7 % unseres Bestands an festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen zu Marktwerten.

In den ersten drei Monaten verzeichneten wir bis zum Stichtag insgesamt gegenläufige Entwicklungen bei den risikolosen Zinsen. Während sich in Deutschland eine Versteilung der Zinskurve ergab, stiegen die risikolosen Zinsen im US-amerikanischen Raum durchgängig an. Auch bei den Risikozuschlägen auf festverzinsliche Wertpapiere ergaben sich nicht nur zwischen einzelnen Assetklassen, sondern auch innerhalb dieser auseinanderlaufende Effekte. Insgesamt kompensierten sich die Entwicklungen im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere jedoch größtenteils. Deshalb verringerte sich im Berichtszeitraum der positive Saldo aus **unrealisierten Gewinnen und Verlusten** unserer festverzinslichen Wertpapiere der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ nur leicht um 54 Millionen € auf 1,4 Milliarden € (siehe Tabelle auf Seite 19).

#### Nichtbilanzierte Bewertungsreserven

	Bewertungsreserven	Beizulegender Zeitwert	Buchwert	Bewertungsreserven	Beizulegender Zeitwert	Buchwert
in Mio. €	31.3.2009	31.3.2009	31.3.2009	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008
Grundstücke und Bauten <sup>1</sup>	1.449	7.590	6.141	1.506	7.551	6.045
Assoziierte Unternehmen	210	1.001	791	168	1.117	949
Darlehen	444	43.127	42.683	626	41.052	40.426
Sonstige Wertpapiere	1	132	131	1	144	143
<b>Gesamt</b>	<b>2.104</b>	<b>51.850</b>	<b>49.746</b>	<b>2.301</b>	<b>49.864</b>	<b>47.563</b>

<sup>1</sup> Inklusive eigengenutzten Grundbesitzes.

Vergleichbare Entwicklungen gab es bei unseren zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Darlehen, deren stille Reserven leicht um 0,2 Milliarden € auf 0,4 Milliarden € sanken.

Insgesamt verzeichneten unsere **nichtbilanziellen Bewertungsreserven** einen Rückgang um 0,2 Milliarden €, wodurch sich zum Stichtag per saldo Bewertungsreserven auf unsere Kapitalanlagen (ohne eigengenutzten Grundbesitz) von 1,9 Milliarden € ergaben.

Verringert man unsere gesamten nichtbilanziellen Bewertungsreserven von 2,1 Milliarden € um die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer, latente Steuern sowie Minderheitsbeteiligungen, entfallen rund 42 % der gesamten stillen Reserven auf die Aktionäre.

Das IASB (International Accounting Standards Board) erlaubt durch eine in 2008 vorgenommene Änderung des IAS 39, Finanzinstrumente, nichtderivative Finanzinstrumente aus der Kategorie „Handelsbestände“ sowie aus der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ unter bestimmten Bedingungen in andere Kategorien umzuklassifizieren. Aufgrund unserer gut ausgewogenen Kapitalanlagepolitik und unserer schon bisher eher konservativen Rechnungslegung verzichten wir weiterhin darauf, diese Erleichterung anzuwenden. Uns liegt an der Transparenz der Vermögens- und Ertragslage sowie an der Kontinuität unserer Rechnungslegungspraxis.

Im Assetmanagement verwaltetes Drittvermögen			
		31.3.2009	31.12.2008
Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft	Mrd. €	8,2	8,5
		Q1 2009	Q1 2008
Konzernergebnis Assetmanagement	Mio. €	8	25

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 über Investmentfonds betreut werden, sind aufgrund der weiterhin rückläufigen Marktentwicklung bei Aktien und Renten auf 1,6 (1,7) Milliarden € zurückgegangen. Zudem hielten sich die privaten Anleger wegen der Marktturbulenzen mit Neuengagements zurück. Das Vermögen, das für gruppenexterne institutionelle Anleger verwaltet wird, war mit 6,6 (6,8) Milliarden € ebenfalls leicht rückläufig. Das Ergebnis ist wegen des anhaltend schwierigen Umfelds auf 8 (25) Millionen € zurückgegangen. Das verwaltete Vermögen der PICC Asset Management Company Ltd. (PAMC), Schanghai, die zu 81 % der PICC People's Insurance Company of China und zu 19 % der MEAG gehört, stieg auf 13,6 (11,0) Milliarden €.

## Ausblick

- Auswirkungen der verschärften Wirtschaftskrise nach wie vor ungewiss; Herausforderungen für die Gruppe, aber auch Chancen dank relativer Stärke
- Weitere Verbesserung von Preisen und Konditionen in der Rückversicherung erwartet
- Festhalten am langfristig ausgerichteten Ergebnisziel einer risiko-adjustierten Rendite (RoRaC) von 15% nach Steuern über den Zyklus

**Überblick** Die weltweite Abschwächung der Wirtschaftsentwicklung, wachsende Arbeitslosigkeit und rückläufige Realeinkommen dämpfen naturgemäß die Nachfrage nach Erst- und Rückversicherungsdeckungen. Es werden weniger Anschaffungen getätigt und versichert, die zu versichernde Industrieproduktion und der Transport der produzierten Güter in alle Welt sinkt und die Verbraucher verfügen über kleinere Spielräume für ihre private Vorsorge. Doch gibt es auch gegenläufige Einflussfaktoren, die zu einer Stabilisierung der Versicherungskonditionen beitragen sollten. Die Kapitalbasis von Versicherern ist als Folge der Krise geschrumpft. Gleichzeitig ist die nachhaltige Sicherheit der angebotenen Leistungen wichtiger denn je. Das kommt der Münchener-Rück-Gruppe zugute, denn unsere solide Kapitalausstattung und unser erfolgreiches Risikomanagement schlagen sich nun langsam in differenzierten Ratings nieder. Auch das zeigt unseren Kunden, welche Verlässlichkeit wir bieten.

**Rückversicherung** Die Rückversicherung bleibt ein zukunftssträchtiges Geschäftsfeld, das uns langfristig vielfältige Ertragsmöglichkeiten bietet. Konjunkturelle Belastungen der Erstversicherer strahlen zwar auf die Wachstumsmöglichkeiten und Gewinnchancen der Rückversicherer aus. Andererseits aber gewinnt die Rückversicherung in der Finanzkrise an Bedeutung, denn ihre kapitalentlastende Wirkung ist gefragt. Wir gehen davon aus, dass die Marktteilnehmer im laufenden Jahr noch deutlicher die Notwendigkeit für risikoadäquate Preise und Bedingungen erkennen werden und sich der Markt weiter verhärtet. Die Münchener Rück bietet ihren Kunden aufgrund ihrer beständigen finanziellen Solidität sowie ihrer Expertise in der Risikobeurteilung und im Risikomanagement verlässliche Lösungen und kann bei ökonomisch korrekter Betrachtung einen substanziellen Mehrwert schaffen. Daher rechnen wir mit einem steigenden Anteil von Geschäft zu Preisen, die sich von unseren Wettbewerbern abheben. So sollte es uns möglich sein, rezessionsbedingte Umsatzeinbußen, deren Ausmaß noch nicht geschätzt werden kann, zumindest teilweise zu kompensieren und profitabel zu arbeiten. In einigen Bereichen dürften unsere Chancen sogar überwiegen und es uns auch in der derzeitigen Krise ermöglichen, profitabel zu wachsen und unsere Marktposition auszubauen. So konnten wir beispielsweise große Quotenverträge im Rückversicherungssegment Leben und Gesundheit abschließen, die im Wesentlichen ab dem zweiten Quartal in den Zahlenwerken wirksam werden.

In der **Lebensrückversicherung** ergeben sich kurz- und langfristig gute Wachstumschancen. Sie wird von unseren Kunden, den Erstversicherern, vielfach als Kapitalersatz eingesetzt und ist deshalb zurzeit besonders gefragt. Nachhaltige Wachstumsimpulse erwarten wir auch von der Neugestaltung der europäischen Aufsichtsregeln (Solvency II), dem anhaltenden Trend zur Privatisierung der Alters- und Berufsunfähigkeitsvorsorge auf entwickelten Märkten, dem steigenden Bedarf an Absicherung von Kapitalanlage Risiken sowie dem dynamischen Wachstum der Lebensversicherungsmärkte in Asien und Osteuropa. Die Münchener Rück ist bekannt für ihr tiefes Risiko- und Marktwissen, gute Kundenbeziehungen und ihre finanzielle Stärke. Wir werden die Lebensrückversicherung als wichtigen Baustein der Diversifikation



und wegen ihrer relativ geringen Volatilität als ein Kernelement unserer Strategie weiter ausbauen. Für die gebuchten Bruttobeiträge erwarten wir 2009 eine Größenordnung von 6 Milliarden €. Die Ergebnisentwicklung für das laufende Geschäftsjahr lässt sich aus heutiger Sicht aber nicht verlässlich prognostizieren. Eine schwere Rezession könnte sich unter anderem negativ auf die Invalidisierungs- und Selbstmordraten auswirken. Ferner kann die Prämienentwicklung bei unseren Erstversicherungskunden kurzfristig wegen Nachfragerückgängen unter Druck geraten. Folglich wird es noch schwieriger, das Ziel einer Verdoppelung des Neugeschäftswerts auf Basis der Embedded-Value-Rechenmethodik zwischen 2006 und 2011 zu erreichen.

Das Geschäftsfeld **Gesundheit** bietet uns vielfältige Wachstumsmöglichkeiten. Das Bruttobeitragsvolumen dürfte 2009 bei rund 3 Milliarden € liegen. Die Münchener-Rück-Gruppe deckt im Krankenversicherungsgeschäft die gesamte Wertschöpfungskette ab: Unsere Angebote reichen von der Risikoeinschätzung über das Risikomanagement bis zu Dienstleistungen im Gesundheitsbereich und damit weit über die reine Risikotragung hinaus. So sind wir mit unserem Knowhow näher an den Märkten und können gezielt dauerhaft tragfähige Lösungen für die Bedürfnisse unserer Kunden entwickeln. Um die damit verbundenen Chancen konsequent zu nutzen, hat die Münchener Rück für das Geschäft außerhalb Deutschlands ihre HealthCare-Spezialisten aus der Erst- und Rückversicherung in einer eigenen Organisation unter dem Dach der neuen Marke Munich Health zusammengeführt.

In der **Schaden- und Unfallrückversicherung**, die erfahrungsgemäß zyklusabhängig verläuft, bleibt die Münchener Rück bei ihrer klaren, auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik und übernimmt Risiken nur zu angemessenen Preisen und Bedingungen. In der Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2009 ergab sich insgesamt ein Rückgang beim Prämienvolumen um 3%. Für 2009 rechnen wir mit gebuchten Bruttobeiträgen im Bereich von 14,5 Milliarden €.

Zum **1. April 2009** standen mit einem Volumen von knapp 1,3 Milliarden € fast 12 % des Vertragsgeschäftes zur **Erneuerung** an. Betroffen waren insbesondere die Märkte Japan und Korea sowie Teile des US-Markts. Insgesamt ließ sich eine ähnliche Entwicklung wie zum 1. Januar 2009 beobachten. Zwar hat der Umschwung zum Hartmarkt noch nicht alle Märkte ergriffen, doch insbesondere das NatCat-Geschäft (vor allem Japan und US-Markt) verzeichnete erneut deutliche Preisanstiege. Durch den im Vergleich zum Januar erheblichen höheren Anteil von NatCat-Geschäft am Prämienvolumen konnte ein Preisanstieg von 7,2% auf das Portfolio erzielt werden. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch den Kapitalmarkt, da sich die Kapazitäten und auch die Sicherheit mancher Wettbewerber verringert haben. In diesem Umfeld konnte die Münchener Rück gezielt ihre Finanzkraft ins Spiel bringen. Durch konsequentes aktives Zyklusmanagement konnte Kapazität auf attraktive Segmente allokiert und so die Profitabilität des Geschäfts weiter gesteigert werden. Im Jahresvergleich reduzierte sich das Prämienvolumen um etwa 11%.

Zum 1. Juli 2009 stehen vor allem US-NatCat-, Australien- und Lateinamerika-Geschäft zur Erneuerung an. Hierbei werden insbesondere im US NatCat-Bereich weiter steigende Preise erwartet – im April wurden entsprechende Kapazitäten der Rückversicherer eher zurückgehalten.

Sobald sich die Wirtschaft erholt, dürfte die Nachfrage mittel- und langfristig in allen Sparten wieder steigen. Die höchsten prozentualen Wachstumsraten erwarten wir in den aufstrebenden Märkten Asiens und Lateinamerikas. Doch sollten in Europa und Nordamerika aufgrund des höheren Ausgangsniveaus

weiter deutlich größere absolute Zuwächse zu erwirtschaften sein. Mit unserer weltweiten Präsenz werden wir Geschäftschancen in allen Regionen und Geschäftsbereichen nutzen können.

Die Rückversicherung sollte 2009 **Bruttobeiträge** zwischen 22,5 und 24 Milliarden € erwirtschaften – vorausgesetzt die Wechselkurse entwickeln sich konstant und die konjunkturbedingten Prämieinbußen der Erstversicherer und deren Auswirkungen auf die Rückversicherungsdeckungen halten sich in Grenzen. Mit Blick auf die im ersten Quartal abgeschlossenen großvolumigen Quotenrückversicherungsverträge in der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung haben wir unsere Umsatzerwartung damit gegenüber der noch in unserem Geschäftsbericht 2008 für 2009 prognostizierten Spanne (21–22 Milliarden €) angehoben. Da die Nachfrage nach Rückversicherung als Ersatz für Eigenkapital steigen dürfte und die Kapazitäten auf der Angebotsseite eingeschränkt sind, sollten sich – trotz der schwächeren Verfassung der Gesamtwirtschaft – Preise und Konditionen 2009 verbessern. In der Schaden- und Unfallrückversicherung rechnen wir wie über den Marktzyklus hinweg auch für 2009 mit einer Schaden-Kosten-Quote in einer Größenordnung von 97 % unserer verdienten Nettobeiträge; dieser Schätzung liegt eine erwartete durchschnittliche Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen von 6,5 % zugrunde, bei der Portfolioverschiebungen berücksichtigt wurden. Die Unwägbarkeiten der Schätzung resultieren nicht nur aus dem zufallsbedingten Großschadenanfall: Eine durch die Rezession bedingte starke Zunahme der Schäden ist gerade in den besonders exponierten Sparten nicht auszuschließen. Umgekehrt ist sogar ein günstigerer Verlauf möglich, falls sich die Märkte weiter verhärten.

#### **Erstversicherung**

In der Erstversicherung stehen den kurzfristig krisenbedingten Belastungen mittelfristig auch positive Aspekte gegenüber, insbesondere in Leben und Gesundheit. Der Vorsorgebedarf der Bevölkerung nimmt zu und muss verstärkt privat finanziert werden. Darüber hinaus rechnen wir damit, dass Lebens- und Rentenversicherungen als traditionelle, mit soliden Garantien ausgestattete Altersabsicherungen wieder einen höheren Anteil an den Vorsorgeaufwendungen unserer Kunden erhalten werden. Angesichts einer angespannten Kapitalsituation in der Assekuranz und geringerem Vertrauen in Anbieter auf Bank- und Fondsseite profitiert ERGO von der Einbindung in eine starke und solide kapitalisierte Gruppe. Zudem spielt die Langfristigkeit der Vertragsbeziehungen zu unseren Kunden besonders in der Personenversicherung eine wichtige Rolle. Trotz der hohen Unsicherheit, wie sich das düstere gesamtwirtschaftliche Umfeld auswirken wird, rechnen wir in der Erstversicherung damit, bei den Beitragseinnahmen im laufenden Jahr über alle Segmente hinweg zulegen zu können.

In der **Lebenserstversicherung** erwarten wir aufgrund der Entwicklung des Auslandsgeschäfts, dass die gesamten Beitragseinnahmen zunehmen. Dazu wird vor allem die Erstkonsolidierung der BACAV beitragen, deren Beiträge wir seit dem vierten Quartal 2008 in unseren Konzernzahlen ausweisen. Im Inland gehen wir gemäß der allgemeinen Marktentwicklung von einem leichten Rückgang der Beitragseinnahmen aus. Beim Neugeschäft dürften wir angesichts des konjunkturellen Umfelds vor größeren Herausforderungen stehen, obwohl die Kunden im Zuge der Finanzkrise stärker zu sicherheitsorientierten Anlage- und Vorsorgeformen tendieren.

In **Gesundheit** streben wir in Deutschland ein Plus von ca. 2 % an, im internationalen Geschäft wird wohl erneut ein höherer Beitragsanstieg möglich sein. Vor allem bei Ergänzungsversicherungen dürften wir als Folge des wachsenden Bewusstseins der Bevölkerung, sich gegen die immer weiter klaffenden Versorgungslücken der gesetzlichen Krankenversicherung absichern zu müssen, Wachstum erzielen.

In der **Schaden- und Unfallversicherung** rechnen wir mit einem Beitragsplus, das vor allem dem Wachstum im Ausland zuzuschreiben sein wird. Auch beim deutschen Geschäft wollen wir 2009 einen leichten Anstieg erreichen, während der Markt stagniert. Zu befürchten ist, dass das schlechte gesamtwirtschaftliche Umfeld 2009 bereits stärker auf die Versicherungsnachfrage durchschlagen wird, als wir das derzeit annehmen. Gegenläufig wirkt, dass in ökonomisch schwierigen Zeiten das Absicherungsbedürfnis der Menschen eher zunimmt. Die Schaden-Kosten-Quote wollen wir für die Schaden- und Unfallversicherung weiterhin auf dem guten Niveau von unter 95 % halten.

Die **gesamten Beitragseinnahmen** in der Erstversicherung dürften 2009 in einer Spanne von 18,5–19,5 Milliarden € liegen und die **gebuchten Bruttobeiträge** zwischen 17 und 18 Milliarden €. Anders als im Jahr 2008 zählen die Bruttobeiträge des Lloyd's-Syndikats Watkins inzwischen nicht mehr zum Erstversicherungssegment (im Jahr 2008 418 Millionen €).

### Münchener-Rück-Gruppe

Wir sind auch an weiteren Unternehmensübernahmen im Rahmen unserer Nischenstrategie interessiert, wenn die Kaufpreise der schwierigen Wirtschaftslage sowie den gewachsenen Risiken angemessen sind und uns damit eine attraktive Wertschaffung ermöglichen. Das war zuletzt in den von uns verfolgten Projekten nicht der Fall, da auf den potenziellen Verkäufern offenbar kein ausreichender Verkaufsdruck lastete. Staatliche Stützungsmaßnahmen bringen einerseits eine gewisse Stabilisierung, unterdrücken aber andererseits die privatwirtschaftlichen Bereinigungsmechanismen, beeinträchtigen die Wettbewerbsordnung und verdrängen zudem die private Kapitalnachfrage.

Wir erwarten 2009 in der Erst- und Rückversicherung **gebuchte Bruttobeiträge** zwischen 39 und 41 Milliarden € (konsolidierter Gesamtumsatz), vorausgesetzt, die Wechselkurse bleiben gegenüber dem Jahresende 2008 stabil. Die Anhebung der Prognose gegenüber der Angabe im Geschäftsbericht 2008 (37,5–39,5 Milliarden €) ist auf unsere erhöhten Umsatzerwartungen für die Rückversicherung zurückzuführen. Wegen der anhaltenden Verwerfungen an den Finanzmärkten und der schweren Weltrezession ist diese Prognose mit erheblichen Unsicherheiten behaftet.

Für 2009 gehen wir bei den laufenden Erträgen aus **Kapitalanlagen** nach der konsequenten Umschichtung von Aktien in Zinsträger von einer soliden Rendite in einer Größenordnung von 4 % auf den Marktwert der gesamten Kapitalanlagen aus. Allerdings haben die Wiedieranlagezinsen sehr niedrige Niveaus erreicht, und es werden im Trend stark gekürzte Dividenden auf unser ohnehin viel kleineres Aktienportfolio gezahlt werden. Trotz des selektiven und behutsamen Aufbaus unseres Kreditexposures beabsichtigen wir nicht, Einbußen infolge niedriger risikofreier Zinsen durch Eingehen höherer Kapitalanlage Risiken zu kompensieren. Je nachdem, wie sich die Finanzmärkte und die wirtschaftliche Lage entwickeln, sind weitere Belastungen vor allem bei den festverzinslichen Anlagen nicht auszuschließen. Sie dürften angesichts der bereits getroffenen Vorsorge im abgelaufenen Geschäftsjahr und auf der Grundlage unseres breit diversifizierten Portfolios gut verkraftbar sein. Einschließlich aller Abgangsgewinne und -verluste, Zu- und Abschreibungen sowie der Aufwendungen für die Verwaltung der Kapitalanlagen erwarten wir wegen der Risikoverminderung in unserem Kapitalanlageportfolio eine Anlagerendite, die

deutlich hinter unserer langjährigen Orientierungsgröße von 4,5% zurückbleibt.

Die Unwägbarkeiten aus der Wirtschaftskrise gelten somit für Versicherungsgeschäft und Kapitalanlage, sodass keine seriöse Prognose des Jahresgewinns 2009 möglich ist. Insgesamt bleiben wir für die wertorientierte Weiterentwicklung der Münchener-Rück-Gruppe zuversichtlich und halten an unserem langfristigen Ziel von 15% **RoRaC** nach Steuern über den Zyklus fest. Zwar ist unser Ziel angesichts des gegenwärtig schwierigen wirtschaftlichen Umfelds und der hohen Unsicherheiten durchaus ambitioniert. Weil es das Risikokapital als Bezugsgröße vorsieht, verleitet es uns aber gerade nicht dazu, unvertretbare Risiken einzugehen.

Nach dem planmäßigen Abschluss des Aktienrückkaufprogramms 2008/2009 hatten wir uns für die beiden folgenden Zwölfmonatszeiträume bis zur Hauptversammlung 2011 weitere **Aktienrückkäufe** über je 1 Milliarde € vorgenommen. Da sich die Wirtschaftskrise verschärft hat und ihre Auswirkungen weiterhin ungewiss sind, erscheint es uns nach sorgfältiger Abwägung gegenwärtig im Interesse unserer Aktionäre zu liegen, dass wir den Vollzug der Aktienrückkäufe vorläufig aussetzen. Denn bis auf Weiteres überwiegen angesichts unserer komfortablen Kapitalausstattung die Chancen aus organischem und etwaigem externen Wachstum.

Für das Geschäftsjahr 2009 und darüber hinaus beabsichtigen wir, weiterhin eine jährliche **Dividende** in Abhängigkeit vom jeweils erreichten Jahresergebnis auszuschütten, wobei wir das zuletzt erreichte Niveau von 5,50 € je Aktie aufrechterhalten möchten. Für belastbare Ankündigungen ist es natürlich noch zu früh.

Die chancen- und risikobezogenen Aussagen im Geschäftsbericht 2008 sind unverändert gültig.



## Konzernzwischenabschluss Konzernbilanz zum 31. März 2009

Aktiva				31.12.2008	Veränderung	
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
<b>A. Immaterielle Vermögenswerte</b>						
I. Geschäfts- oder Firmenwert		3.578		3.570	8	0,2
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte		1.878		1.786	92	5,2
			5.456	5.356	100	1,9
<b>B. Kapitalanlagen</b>						
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		3.730		3.732	-2	-0,1
davon: Zur Veräußerung gehaltene, fremdgenutzte Grundstücke und Bauten		16		16	-	-
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen		1.022		1.198	-176	-14,7
davon: Zur Veräußerung gehaltene Anteile an assoziierten Unternehmen		24		-	24	-
III. Darlehen		42.683		40.426	2.257	5,6
IV. Sonstige Wertpapiere						
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	131			143	-12	-8,4
2. Jederzeit veräußerbar	115.043			114.844	199	0,2
3. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	2.368			3.122	-754	-24,2
		117.542		118.109	-567	-0,5
V. Depotforderungen		6.756		6.646	110	1,7
VI. Sonstige Kapitalanlagen		2.347		1.992	355	17,8
			174.080	172.103	1.977	1,1
<b>C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice</b>			2.959	2.874	85	3,0
<b>D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen</b>			5.595	5.251	344	6,6
<b>E. Forderungen</b>						
I. Laufende Steuerforderungen		580		919	-339	-36,9
II. Sonstige Forderungen		10.323		8.409	1.914	22,8
			10.903	9.328	1.575	16,9
<b>F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand</b>			3.065	2.354	711	30,2
<b>G. Aktivierte Abschlusskosten</b>						
Brutto		8.722		8.500	222	2,6
Anteil der Rückversicherer		78		108	-30	-27,8
Netto			8.644	8.392	252	3,0
<b>H. Aktive Steuerabgrenzung</b>			5.910	5.708	202	3,5
<b>I. Übrige Aktiva</b>			4.087	4.051	36	0,9
<b>Summe der Aktiva</b>			<b>220.699</b>	<b>215.417</b>	<b>5.282</b>	<b>2,5</b>

Passiva			31.12.2008		Veränderung
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
<b>A. Eigenkapital</b>					
I. Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage	7.388		7.388	–	–
II. Gewinnrücklagen	12.316		10.888	1.428	13,1
III. Übrige Rücklagen	1.272		1.187	85	7,2
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	415		1.503	–1.088	–72,4
V. Minderheitsanteile am Eigenkapital	272		290	–18	–6,2
		21.663	21.256	407	1,9
<b>B. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>		4.855	4.979	–124	–2,5
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)</b>					
I. Beitragsüberträge	7.803		6.421	1.382	21,5
II. Deckungsrückstellung	99.302		98.266 <sup>1</sup>	1.036	1,1
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	47.288		45.503 <sup>1</sup>	1.785	3,9
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	8.848		9.292	–444	–4,8
davon: Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung in Veräußerungsgruppen	7		–	7	–
		163.241	159.482	3.759	2,4
<b>D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)</b>		3.069	2.940	129	4,4
<b>E. Andere Rückstellungen</b>		3.149	2.982	167	5,6
<b>F. Verbindlichkeiten</b>					
I. Anleihen	317		302	15	5,0
II. Depotverbindlichkeiten	2.184		2.086	98	4,7
III. Laufende Steuerverbindlichkeiten	2.609		2.791	–182	–6,5
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	10.786		9.771	1.015	10,4
davon: Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Veräußerungsgruppen	19		19	–	–
		15.896	14.950	946	6,3
<b>G. Passive Steuerabgrenzung</b>		8.826	8.828	–2	0,0
<b>Summe der Passiva</b>		<b>220.699</b>	<b>215.417</b>	<b>5.282</b>	<b>2,5</b>

<sup>1</sup> Angepasst wegen Umgliederung innerhalb der versicherungstechnischen Rückstellungen; siehe Seite 44.

## Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. März 2009<sup>1</sup>

Posten	Q1 2009	Q1 2009	Q1 2009	Q1 2008	Veränderung	
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
<b>Gebuchte Bruttobeiträge</b>	10.367			9.842	525	5,3
<b>1. Verdiente Beiträge</b>						
Brutto	9.386			8.866	520	5,9
Abgegeben an Rückversicherer	389			323	66	20,4
Netto		8.997		8.543	454	5,3
<b>2. Technischer Zinsertrag</b>		1.150		1.101	49	4,5
<b>3. Leistungen an Kunden</b>						
Brutto	7.543			7.087	456	6,4
Anteil der Rückversicherer	183			154	29	18,8
Netto		7.360		6.933	427	6,2
<b>4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb</b>						
Brutto	2.320			2.159	161	7,5
Anteil der Rückversicherer	84			51	33	64,7
Netto		2.236		2.108	128	6,1
<b>5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)</b>			<b>551</b>	603	-52	-8,6
<b>6. Ergebnis aus Kapitalanlagen</b>						
Erträge aus Kapitalanlagen	3.586			4.530	-944	-20,8
Aufwendungen für Kapitalanlagen	2.221			2.855	-634	-22,2
Gesamt		1.365		1.675	-310	-18,5
davon:						
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen		-47		47	-94	-
<b>7. Sonstige operative Erträge</b>		120		174	-54	-31,0
<b>8. Sonstige operative Aufwendungen</b>		140		158	-18	-11,4
<b>9. Umgliederung technischer Zinsertrag</b>		-1.150		-1.101	-49	-4,5
<b>10. Nichtversicherungstechnisches Ergebnis (6.-9.)</b>			<b>195</b>	590	-395	-66,9
<b>11. Operatives Ergebnis</b>			<b>746</b>	1.193	-447	-37,5
<b>12. Sonstiges nichtoperatives Ergebnis</b>			<b>96</b>	-53	149	-
<b>13. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>			<b>81</b>	-	81	-
<b>14. Finanzierungskosten</b>			<b>82</b>	86	-4	-4,7
<b>15. Ertragsteuern</b>			<b>259</b>	277	-18	-6,5
<b>16. Konzernergebnis</b>			<b>420</b>	777	-357	-45,9
davon:						
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend			<b>415</b>	767	-352	-45,9
Auf Minderheitsanteile entfallend			<b>5</b>	10	-5	-50,0
			in €	in €	in €	in %
<b>Ergebnis je Aktie</b>			<b>2,12</b>	3,75	-1,63	-43,5

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.



# Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung (Quartalsaufteilung)<sup>1</sup>

Posten	Q1 2009	Q4 2008	Q3 2008	Q2 2008	Q1 2008
	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €
<b>Gebuchte Bruttobeiträge</b>	10.367	9.706	9.270	9.011	9.842
<b>1. Verdiente Beiträge</b>					
Brutto	9.386	10.086	9.271	9.054	8.866
Abgegeben an Rückversicherer	389	459	414	357	323
Netto	8.997	9.627	8.857	8.697	8.543
<b>2. Technischer Zinsertrag</b>	1.150	1.356	1.142	1.205	1.101
<b>3. Leistungen an Kunden</b>					
Brutto	7.543	8.191	7.269	7.349	7.087
Anteil der Rückversicherer	183	446	313	264	154
Netto	7.360	7.745	6.956	7.085	6.933
<b>4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb</b>					
Brutto	2.320	2.692	2.324	2.155	2.159
Anteil der Rückversicherer	84	88	97	51	51
Netto	2.236	2.604	2.227	2.104	2.108
<b>5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)</b>	551	634	816	713	603
<b>6. Ergebnis aus Kapitalanlagen</b>					
Erträge aus Kapitalanlagen	3.586	7.121	4.516	3.897	4.530
Aufwendungen für Kapitalanlagen	2.221	5.198	3.854	2.311	2.855
Gesamt	1.365	1.923	662	1.586	1.675
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	-47	-48	16	6	47
<b>7. Sonstige operative Erträge</b>	120	179	229	126	174
<b>8. Sonstige operative Aufwendungen</b>	140	259	192	132	158
<b>9. Umgliederung technischer Zinsertrag</b>	-1.150	-1.356	-1.142	-1.205	-1.101
<b>10. Nichtversicherungstechnisches Ergebnis (6.-9.)</b>	195	487	-443	375	590
<b>11. Operatives Ergebnis</b>	746	1.121	373	1.088	1.193
<b>12. Sonstiges nichtoperatives Ergebnis</b>	96	-110	-128	-55	-53
<b>13. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>	81	167	-	-	-
<b>14. Finanzierungskosten</b>	82	89	91	95	86
<b>15. Ertragsteuern</b>	259	634	152	310	277
<b>16. Konzernergebnis</b>	420	121	2	628	777
davon:					
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	415	133	-3	606	767
Auf Minderheitsanteile entfallend	5	-12	5	22	10
	in €	in €	in €	in €	in €
<b>Ergebnis je Aktie</b>	2,12	0,68	-0,02	2,97	3,75

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

## Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen vom 1. Januar bis zum 31. März 2009

	Q1 2009 in Mio. €	Q1 2008 <sup>1</sup> in Mio. €
<b>Konzernergebnis</b>	<b>420</b>	<b>777</b>
<b>Währungsumrechnung</b>		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	269	-579
In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	-	-
<b>Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen</b>		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-127	-965
In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	-50	-379
<b>Veränderung aus der Equitybewertung</b>		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-23	-
In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	-	-
<b>Veränderung aus Cashflow-Hedges</b>		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	1	1
In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	-	-
<b>Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus leistungsorientierten Versorgungszusagen</b>		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-20	-9
In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	-	-
<b>Veränderung Konsolidierungskreis</b>		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	4	20
In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	-	-
<b>Sonstige Veränderungen</b>		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-10	-
In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	-	-
<b>Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen</b>	<b>44</b>	<b>-1.911</b>
<b>Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen</b>	<b>464</b>	<b>-1.134</b>
davon:		
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	482	-1.145
Auf Minderheitsanteile entfallend	-18	11
Veränderungen gemäß IAS 8	-	-8

<sup>1</sup> Angepasst aufgrund IAS 8.

## Konzern-Eigenkapitalentwicklung

	Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallende Eigenkapitalanteile							Konzern- ergebnis	Minder- heits- anteile	Eigen- kapital Gesamt
	Gezeich- netes Kapital	Kapital- rücklage	Gewinnrücklagen		Übrige Rücklagen					
			Gewinn- rücklagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unreali- sierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Wäh- rungsum- rechnung	Bewer- tungs- ergebnis aus Cashflow- Hedges			
in Mio. €										
<b>Stand 31.12.2007<sup>1</sup></b>	588	6.800	11.018	-1.265	5.095	-1.161	-	3.840	501	25.416
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	3.840	-	-	-	-	-3.840	-	-
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-	-11	-	-1.332	-570	1	767	11	-1.134
davon:										
Auswirkungen gemäß IAS 8	-	-	-	-	-	-	-	-8	-	-8
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Erwerb eigener Aktien	-	-	-	-575	-	-	-	-	-	-575
Einzug eigener Aktien	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Stand 31.3.2008<sup>1</sup></b>	588	6.800	14.847	-1.840	3.763	-1.731	1	767	512	23.707
<b>Stand 31.12.2008</b>	588	6.800	12.069	-1.181	2.370	-1.186	3	1.503	290	21.256
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	1.503	-	-	-	-	-1.503	-	-
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-	-18	-	-189	273	1	415	-18	464
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Erwerb eigener Aktien	-	-	-	-57	-	-	-	-	-	-57
Einzug eigener Aktien	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Stand 31.3.2009</b>	588	6.800	13.554	-1.238	2.181	-913	4	415	272	21.663

<sup>1</sup> Angepasst aufgrund IAS 8.

## Verkürzte Konzern-Kapitalflussrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. März 2009

	Q1 2009 in Mio. €	Q1 2008 <sup>1</sup> in Mio. €
<b>Konzernergebnis</b>	<b>420</b>	<b>777</b>
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	2.906	-997
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	-193	-46
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	-1.085	1.058
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	352	682
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-359	-742
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	1.123	687
Veränderung sonstiger Bilanzposten	80	-493
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	668	1.017
<b>I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>3.912</b>	<b>1.943</b>
Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	-	-
Auszahlungen für den Erwerb von konsolidierten Unternehmen	532	40
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen	-1.814	749
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	-134	-117
Sonstige	-148	5
<b>II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-2.628</b>	<b>597</b>
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	-	-
Auszahlungen für den Rückerwerb eigener Aktien	57	575
Dividendenzahlungen	-	-
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	-539	-1.057
<b>III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-596</b>	<b>-1.632</b>
<b>Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)</b>	<b>688</b>	<b>908</b>
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	23	-40
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	2.354	2.505
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	3.065	3.373

<sup>1</sup> Angepasst aufgrund IAS 8.



# Segmentberichterstattung

## Segmentaktiva<sup>1</sup>

	Rückversicherung				
	in Mio. €	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
		31.3 2009	31.12 2008	31.3 2009	31.12.2008
<b>A. Immaterielle Vermögenswerte</b>	394	396	2.084	1.874	
<b>B. Kapitalanlagen</b>					
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	385	399	708	696	
davon:					
Zur Veräußerung gehaltene, fremdgenutzte Grundstücke und Bauten	–	–	–	–	
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	2.091	2.191	3.715	3.706	
davon:					
Zur Veräußerung gehaltene Anteile an assoziierten Unternehmen	–	–	–	–	
III. Darlehen	913	839	1.597	1.387	
IV. Sonstige Wertpapiere					
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–	
2. Jederzeit veräußerbar	11.406	11.457	45.961	44.724	
3. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	239	211	988	919	
	11.645	11.668	46.949	45.643	
V. Depotforderungen	10.155	10.142	1.228	1.271	
VI. Sonstige Kapitalanlagen	277	131	543	280	
	25.466	25.370	54.740	52.983	
<b>C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen</b>	–	–	–	–	
<b>D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen</b>	483	374	3.176	2.935	
<b>E. Übrige Segmentaktiva</b>	6.021	5.816	10.639	9.091	
<b>Summe der Segmentaktiva</b>	<b>32.364</b>	<b>31.956</b>	<b>70.639</b>	<b>66.883</b>	

<sup>1</sup>Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

		Erstversicherung						Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
		Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall							
	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	
	1.262	1.345	766	768	941	964	12	12	-3	-3	5.456	5.356	
	1.865	1.875	620	612	93	90	60	61	-1	-1	3.730	3.732	
	-	-	-	-	-	-	16	16	-	-	16	16	
	415	436	269	264	3.808	3.861	59	61	-9.335	-9.321	1.022	1.198	
	24	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24	-	
	28.261	27.146	13.367	12.238	2.290	2.231	1	1	-3.746	-3.416	42.683	40.426	
	128	138	-	-	3	5	-	-	-	-	131	143	
	39.203	39.747	12.720	13.160	5.696	5.724	68	44	-11	-12	115.043	114.844	
	1.062	1.724	59	228	20	40	-	-	-	-	2.368	3.122	
	40.393	41.609	12.779	13.388	5.719	5.769	68	44	-11	-12	117.542	118.109	
	88	85	1	1	19	19	-	-	-4.735	-4.872	6.756	6.646	
	873	1.033	74	131	629	359	150	286	-199	-228	2.347	1.992	
	71.895	72.184	27.110	26.634	12.558	12.329	338	453	-18.027	-17.850	174.080	172.103	
	2.958	2.873	1	1	-	-	-	-	-	-	2.959	2.874	
	5.624	5.803	1.076	1.064	906	875	-	-	-5.670	-5.800	5.595	5.251	
	9.078	9.125	3.729	3.448	4.300	3.612	131	94	-1.289	-1.353	32.609	29.833	
	<b>90.817</b>	<b>91.330</b>	<b>32.682</b>	<b>31.915</b>	<b>18.705</b>	<b>17.780</b>	<b>481</b>	<b>559</b>	<b>-24.989</b>	<b>-25.006</b>	<b>220.699</b>	<b>215.417</b>	

# Segmentberichterstattung

## Segmentpassiva<sup>1</sup>

	in Mio. €	Leben/Gesundheit		Rückversicherung	
		31.3.2009	31.12.2008	Schaden/Unfall 31.3.2009	31.12.2008
<b>A. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>		1.586	1.697	2.833	2.846
<b>B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)</b>					
I. Beitragsüberträge		309	274	5.552	4.641
II. Deckungsrückstellung		13.760	13.588 <sup>2</sup>	300	300
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		4.278	4.021 <sup>2</sup>	36.863	35.264
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen		856	818	233	156
davon:					
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung in Veräußerungsgruppen		–	–	–	–
		19.203	18.701	42.948	40.361
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)</b>		–	–	–	–
<b>D. Andere Rückstellungen</b>		277	290	840	658
<b>E. Übrige Segmentpassiva</b>		4.738	4.804	8.759	8.475
davon:					
Übrige Segmentpassiva in Veräußerungsgruppen		–	–	–	–
<b>Summe der Segmentpassiva</b>		<b>25.804</b>	<b>25.492</b>	<b>55.380</b>	<b>52.340</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

<sup>2</sup> Angepasst wegen Umgliederung innerhalb der versicherungstechnischen Rückstellungen; siehe Seite 44.



		Erstversicherung				Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt		
		Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall						
	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008
	98	98	24	24	376	387	-	-	-62	-73	4.855	4.979
	1	-	275	172	1.787	1.418	-	-	-121	-84	7.803	6.421
	68.443	68.342	21.092	20.498	354	345	-	-	-4.647	-4.807	99.302	98.266 <sup>2</sup>
	1.322	1.317	1.032	1.090	4.465	4.478	-	-	-672	-667	47.288	45.503 <sup>2</sup>
	2.107	2.486	5.724	5.910	126	129	-	-	-198	-207	8.848	9.292
	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7	-
	71.873	72.145	28.123	27.670	6.732	6.370	-	-	-5.638	-5.765	163.241	159.482
	3.068	2.939	1	1	-	-	-	-	-	-	3.069	2.940
	515	498	316	333	1.205	1.191	44	47	-48	-35	3.149	2.982
	12.129	12.309	2.561	2.235	6.177	5.426	312	354	-9.954	-9.825	24.722	23.778
	-	-	-	-	-	-	19	19	-	-	19	19
	<b>87.683</b>	<b>87.989</b>	<b>31.025</b>	<b>30.263</b>	<b>14.490</b>	<b>13.374</b>	<b>356</b>	<b>401</b>	<b>-15.702</b>	<b>-15.698</b>	<b>199.036</b>	<b>194.161</b>
											<b>Eigenkapital</b>	<b>21.663</b>
											<b>Summe der Passiva</b>	<b>220.699</b>
												<b>215.417</b>

## Segmentberichterstattung

Segment-Gewinn-und-Verlust-Rechnung 1.1.–31.3.2009<sup>1</sup>

	Rückversicherung				
	in Mio. €	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
		Q1 2009	Q1 2008 <sup>2</sup>	Q1 2009	Q1 2008
<b>Gebuchte Bruttobeiträge</b>		1.846	1.676	4.062	3.874
davon:					
Aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten		146	195	121	119
Aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten		1.700	1.481	3.941	3.755
<b>1. Verdiente Beiträge</b>					
Brutto		1.830	1.659	3.560	3.429
Abgegeben an Rückversicherer		75	74	222	178
Netto		1.755	1.585	3.338	3.251
<b>2. Technischer Zinsertrag</b>		163	168	195	326
<b>3. Leistungen an Kunden</b>					
Brutto		1.450	1.265	2.421	2.562
Anteil der Rückversicherer		46	11	101	113
Netto		1.404	1.254	2.320	2.449
<b>4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb</b>					
Brutto		484	407	1.005	965
Anteil der Rückversicherer		20	22	57	26
Netto		464	385	948	939
davon:					
Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände		2	1	–	–
<b>5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)</b>		50	114	265	189
<b>6. Ergebnis aus Kapitalanlagen</b>					
Erträge aus Kapitalanlagen		645	653	1.427	1.884
Aufwendungen für Kapitalanlagen		278	291	906	1.253
Gesamt		367	362	521	631
davon:					
Zinsen und ähnliche Erträge		332	327	318	318
Zinsen und ähnliche Aufwendungen		10	7	19	12
Abschreibungen auf Kapitalanlagen		129	184	352	791
Zuschreibungen auf Kapitalanlagen		71	130	225	561
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen		–1	2	–6	26
<b>7. Sonstige operative Erträge</b>		29	32	25	62
davon:					
Zinsen und ähnliche Erträge		5	5	14	12
Zuschreibungen auf sonstige operativen Vermögenswerte		–	–	–	–
<b>8. Sonstige operative Aufwendungen</b>		22	19	26	33
davon:					
Zinsen und ähnliche Aufwendungen		5	3	9	5
Abschreibungen auf sonstige operativen Vermögenswerte		2	2	3	4
<b>9. Umgliederung technischer Zinsertrag</b>		–163	–168	–195	–326
<b>10. Nichtversicherungstechnisches Ergebnis (6.–9.)</b>		211	207	325	334
<b>11. Operatives Ergebnis</b>		261	321	590	523
<b>12. Sonstiges nichtoperatives Ergebnis, Finanzierungskosten und Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>		7	–20	30	–51
<b>13. Ertragsteuern</b>		66	–19	157	213
<b>14. Konzernergebnis</b>		<b>202</b>	<b>320</b>	<b>463</b>	<b>259</b>
davon:					
Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend		202	320	463	259
Auf Minderheitsanteile entfallend		–	–	–	–

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.<sup>2</sup> Angepasst aufgrund IAS 8.

		Erstversicherung						Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
		Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall							
	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	
	1.512	1.432	1.590	1.554	1.629	1.623	-	-	-272	-317	10.367	9.842	
	-	5	-	1	5	-3	-	-	-272	-317	-	-	
	1.512	1.427	1.590	1.553	1.624	1.626	-	-	-	-	10.367	9.842	
	1.513	1.431	1.487	1.441	1.218	1.193	-	-	-222	-287	9.386	8.866	
	135	151	52	90	127	117	-	-	-222	-287	389	323	
	1.378	1.280	1.435	1.351	1.091	1.076	-	-	-	-	8.997	8.543	
	511	382	300	247	44	55	-	-	-63	-77	1.150	1.101	
	1.620	1.512	1.477	1.320	763	665	-	-	-188	-237	7.543	7.087	
	49	92	45	62	73	66	-	-	-131	-190	183	154	
	1.571	1.420	1.432	1.258	690	599	-	-	-57	-47	7.360	6.933	
	264	242	235	228	399	379	-	-	-67	-62	2.320	2.159	
	66	38	4	21	21	19	-	-	-84	-75	84	51	
	198	204	231	207	378	360	-	-	17	13	2.236	2.108	
	11	4	1	1	-	-	-	-	-	-	14	6	
	120	38	72	133	67	172	-	-	-23	-43	551	603	
	1.236	1.321	391	523	171	198	4	24	-288	-73	3.586	4.530	
	843	866	113	364	107	95	1	1	-27	-15	2.221	2.855	
	393	455	278	159	64	103	3	23	-261	-58	1.365	1.675	
	718	670	271	247	88	81	2	4	-94	-82	1.635	1.565	
	15	21	5	7	1	1	-	-	-1	-1	49	47	
	390	463	31	171	58	57	-	1	-	-	960	1.667	
	94	344	16	120	12	4	-	-	-	-	418	1.159	
	-19	-3	8	-	-29	4	-	18	-	-	-47	47	
	131	132	24	18	102	110	59	65	-250	-245	120	174	
	4	11	1	3	1	3	-	3	-1	-1	24	36	
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	146	139	31	26	142	157	46	57	-273	-273	140	158	
	1	2	5	2	35	45	3	7	-23	-31	35	33	
	9	7	2	1	4	3	-	-	-	-	20	17	
	-511	-382	-300	-247	-44	-55	-	-	63	77	-1.150	-1.101	
	-133	66	-29	-96	-20	1	16	31	-175	47	195	590	
	-13	104	43	37	47	173	16	31	-198	4	746	1.193	
	-69	-23	-26	-18	-26	-25	-2	-1	19	-1	-67	-139	
	3	31	15	7	10	39	6	5	2	1	259	277	
	-85	50	2	12	11	109	8	25	-181	2	420	777	
	-89	46	1	14	12	101	8	25	-182	2	415	767	
	4	4	1	-2	-1	8	-	-	1	-	5	10	

## Segmentberichterstattung

### Kapitalanlagen<sup>1,2</sup>

in Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Assetmanagement		Gesamt	
	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008	31.3.2009	31.12.2008
Europa	35.229	36.223	104.725	103.602	290	399	140.244	140.224
Nordamerika	28.442	25.934	2.935	3.545	16	28	31.393	29.507
Asien und Australasien	2.678	2.494	624	752	32	25	3.334	3.271
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	1.167	1.099	173	93	-	-	1.340	1.192
Lateinamerika	588	635	140	148	-	-	728	783
<b>Gesamt</b>	<b>68.104</b>	<b>66.385</b>	<b>108.597</b>	<b>108.140</b>	<b>338</b>	<b>452</b>	<b>177.039</b>	<b>174.977</b>

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

<sup>2</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

### Gebuchte Bruttobeiträge<sup>1,2</sup>

in Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt	
	Q1 2009	Q1 2008 <sup>3</sup>	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008
Europa	2.615	2.669	4.694	4.606	7.309	7.275
Nordamerika	2.007	1.509	-	-	2.007	1.509
Asien und Australasien	541	523	32	-	573	523
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	240	235	-	-	240	235
Lateinamerika	238	300	-	-	238	300
<b>Gesamt</b>	<b>5.641</b>	<b>5.236</b>	<b>4.726</b>	<b>4.606</b>	<b>10.367</b>	<b>9.842</b>

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.

<sup>2</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

<sup>3</sup> Angepasst aufgrund IAS 8.

## Ausgewählte erläuternde Anhangangaben

### Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Den Quartalsbericht zum 31. März 2009 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 2009 erstmals anzuwendenden neuen oder geänderten IFRS und IFRIC-Interpretationen beachtet.

Von Bedeutung sind die folgenden neuen oder geänderten Standards:

Die Umsetzung des zum 1. Januar 2009 erstmals anzuwendenden IFRS 8, Geschäftssegmente, hat neben erweiterten Anhangangaben auch zu einem modifizierten Ausweis in der Segmentberichterstattung geführt.

Die betriebenen Geschäftsfelder bilden auch weiterhin die Basis für die Identifizierung der berichtspflichtigen Segmente. Entsprechend dem „Management Approach“ ist die interne Steuerung der Münchener-Rück-Gruppe Basis für die im Folgenden dargestellten Ausweisänderungen. In der Erstversicherung trennen wir daher das Segment Leben/Gesundheit in die beiden Einzelsegmente Leben und Gesundheit.

Die Krankenrückversicherung sowie die aus der Rückversicherungsorganisation gesteuerten Spezialversicherer des ausländischen Krankenerstversicherungsgeschäfts bilden zusammen mit dem von ERGO betriebenen ausländischen Krankenerstversicherungsgeschäft unser Geschäftsfeld International Health, das seit kurzem unter der Marke Munich Health auftritt. Munich Health wird aufgrund seiner noch geringen Größe aufgespalten und einerseits zusammen mit der Lebensrückversicherung sowie andererseits zusammen mit der deutschen Gesundheitserstversicherung ausgewiesen.

In der Münchener-Rück-Gruppe werden in Abhängigkeit von der Art und Fristigkeit des betriebenen Geschäfts unterschiedliche Steuerungsgrößen bzw. Performancemaße herangezogen. Zusätzlich stehen die IFRS-Ergebnisbeiträge im Mittelpunkt der Planung und Strategie aller Segmente. Daher dient als einheitliche Bemessungsgrundlage für die Segmentergebnisgröße ein um nichtoperative Bestandteile (u. a. Währungskursgewinne und -verluste, Erträge bzw. Aufwendungen aus dem Verkauf von immateriellen Vermögenswerten) bereinigtes operatives Ergebnis.

In Analogie zur internen Steuerung erfolgt seit dem ersten Quartal 2009 eine Aufspaltung des operativen Ergebnisses in die Teilergebnisgrößen versicherungstechnisches und nichtversicherungstechnisches Ergebnis. Hierbei wird der Versicherungstechnik eine Zinskomponente in Form des technischen Zinsertrags zugewiesen. Dieser Zinsertrag resultiert aus der Kapitalanlage der versicherungstechnischen Rückstellungen sowie dem Anspruch der Versicherungsnehmer an Teilen des nichtversicherungstechnischen Ergebnisses (vgl. Erläuterungen zum technischen Zinsertrag S. 48). Die Vergleichbarkeit mit früheren Perioden ist möglich, da durch Umgliederung der Ergebniskomponenten weiterhin eine Überleitung auf das bisherige Segmentergebnis nach IFRS gegeben ist.

Aus Konsistenz- und Vergleichbarkeitsgründen haben wir die Struktur unserer Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung analog zur Segment-Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung angepasst. Unterschiede bestehen lediglich im Detaillierungsgrad einzelner Positionen sowie insbesondere im Ausweis der nichtoperativen Ergebniskomponenten. Letztere werden in der Segmentdarstellung zusammengefasst, da sie nicht Teil der definierten Steuerungsgröße sind und nicht segmentspezifisch geplant werden. Aufgrund der gemäß IFRS 8 erforderlichen erweiterten Segmentangaben zu bestimmten Ertrags- und Aufwandskomponenten finden sich in der Segment-Gewinn-und-Verlust-Rechnung zusätzliche Davon-Vermerke.

Im Zusammenhang mit der Erstanwendung des IFRS 8 haben wir die Systematik der Aufteilung der Ertragsteuern auf die Rückversicherungssegmente weiter verfeinert, um eine direktere Zuordnung zu erreichen.

Aufgrund der Umhängung der Europäischen Reiseversicherung innerhalb der Erstversicherung sowie der steuerungsbedingten Umhängung des Watkins Syndikats von der Erstversicherung in das Rückversicherungssegment hat sich die Zusammensetzung unserer berichtspflichtigen Segmente geändert. Die entsprechenden Posten der Segmentinformationen wurden für das Vorjahr angepasst.

Die wesentliche Änderung des IAS 1 (rev. 2007), Darstellung des Abschlusses, besteht im gesonderten Ausweis der Steuereffekte, die in den direkt im Eigenkapital erfassten Erträgen und Aufwendungen enthalten sind, im Anhang zum Konzernabschluss. Daneben fordert IAS 1 nun die Veröffentlichung der frühesten Vergleichsperiode im Konzernabschluss immer dann, wenn retrospektive Anpassungen im Abschluss vorgenommen werden. Veränderungen des Eigenkapitals aufgrund von nichtanteilseignerbezogenen Transaktionen sind nun zwingend in einer gesonderten „Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen“ auszuweisen und nur die Summe bei den Veränderungen des Eigenkapitals zu zeigen. Diese Anforderung haben wir bereits im Vorjahr erfüllt. Auch machen wir von den Wahlrechten einer Umbenennung der einzelnen Abschlussbestandteile sowie der Veröffentlichung einer einzigen Einkommensrechnung, in der die Gewinn- und - Verlust-Rechnung sowie die Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen zusammengefasst werden könnte, keinen Gebrauch.

Die erstmalige Anwendung der weiteren neuen oder geänderten IFRS und IFRIC-Interpretationen hatte keine wesentlichen Auswirkungen.

Aufgrund der Einführung neuer EDV-Systeme können nunmehr die Rückstellungen für Invaliditätsleistungen getrennt von den Deckungsrückstellungen ausgewiesen werden. Dies führte zu einer Umgliederung dieser Rückstellungen von der Deckungsrückstellung in die Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Diese Änderung wirkt sich nicht auf das Eigenkapital aus.

Ansonsten entsprechen die Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsgrundsätze denen im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2008. 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 2008 ermittelt, das heißt, pro Quartalsergebnis der einzelnen Konzerngesellschaft wird eine direkte Steuerberechnung durchgeführt.

#### **Änderungen im Konsolidierungskreis**

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

Am 31. März 2009 hat die Münchener-Rück-Gruppe über ihr Tochterunternehmen Munich-American Holding Corporation, Wilmington, Delaware, 100 % des Stammkapitals der HSB Group Inc. (HSB Group) mit Sitz in Wilmington, Delaware, für insgesamt 563,6 Millionen € erworben. Der Kaufpreis enthält alle direkt zuordenbaren Anschaffungsnebenkosten, z. B. externe Beratungsleistungen, sowie die angefallenen Steuern.

Die HSB Group gehört zu den weltweit führenden Anbietern von Versicherungen für den Ausfall von Maschinen oder für technische Risiken, anderen Spezialversicherungen sowie für Inspektions-, Zertifizierungs- und Ingenieursdienstleistungen. Kernstück der HSB Group ist die Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, eine der größten Versicherungs- und Inspektionsgesellschaften für technische Risiken in den USA.

Die zusammengefasste Eröffnungsbilanz der HSB Group enthält nach Eliminierung ihrer konzerninternen Geschäfte zum Erwerbszeitpunkt folgende vorläufige IFRS-Werte (bei den Angaben in Klammern handelt es sich um Werte unmittelbar vor dem Zusammenschluss): immaterielle Vermögenswerte 116,9 (1,7) Millionen €, Kapitalanlagen 885,1 (885,1) Millionen €, Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 151,2 (151,2) Millionen €, laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand 31,5 (31,5) Millionen €, aktivierte Abschlusskosten 58,8 (58,8) Millionen €, Forderungen, aktive Steuerabgrenzung und übrige Aktiva 281,6 (320,9) Millionen €, nachrangige Verbindlichkeiten 31,5 (60,2) Millionen €, versicherungstechnische Brutto-Rückstellungen 680,1 (680,1) Millionen € sowie andere Rückstellungen, Verbindlichkeiten und passive latente Steuern 278,2 (263,6) Millionen €.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der HSB Group werden sonstige immaterielle Vermögenswerte von 115,2 Millionen € sowie ein Geschäfts- oder Firmenwert von 28,3 Millionen € aktiviert. Der Geschäfts- oder Firmenwert leitet sich insbesondere aus der Erschließung zusätzlicher zukünftiger Geschäftspotenziale und der Nutzung des Vertriebs-, Marketing- und Versicherungsknowhows durch die Münchener-Rück-Gruppe ab.

Im Geschäfts- oder Firmenwert ist der Wert des Mitarbeiterstamms der HSB Group enthalten.

Da der Erwerb der HSB Group erst zum 31. März 2009 erfolgte, sind in die Konzern-Gewinn- und -Verlust-Rechnung bisher keine Erträge und Aufwendungen der HSB Group eingeflossen.

Hätte die Münchener-Rück-Gruppe die HSB Group bereits zum Beginn des Geschäftsjahres erworben, so betrügen die gebuchten Bruttobeiträge der Münchener-Rück-Gruppe 10.543,5 Millionen €, und das Konzernergebnis beläuft sich auf 429,5 Millionen €. Der Anteil der HSB Group an den Bruttobeiträgen und am Konzernergebnis bestimmt sich nach US-GAAP.

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

Umrechnungskurse	Bilanz		Erfolgsrechnung	
	31.3.2009	31.12.2008	Q1 2009	Q1 2008
1 € entspricht:				
Australischer Dollar	1,91090	1,99375	1,96394	1,65661
Kanadischer Dollar	1,67045	1,71600	1,62405	1,50544
Pfund Sterling	0,92630	0,96685	0,90966	0,75742
Rand	12,62650	12,85100	12,96380	11,30410
Schweizer Franken	1,50965	1,47955	1,49659	1,60073
US-Dollar	1,32770	1,39005	1,30438	1,49863
Yen	131,1370	126,0080	122,1650	157,7030

**Erläuterungen zur Konzernbilanz**

Die wesentlichen Posten der Konzernbilanz setzen sich folgendermaßen zusammen:

**Immaterielle Vermögenswerte**

	in Mio. €	31.3.2009	31.12.2008
<b>I. Geschäfts- oder Firmenwert</b>		<b>3.578</b>	<b>3.570</b>
<b>II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte</b>		<b>1.878</b>	<b>1.786</b>
davon:			
Software		344	342
Entgeltliche erworbene Versicherungsbestände		711	721
Übrige		823	723
<b>Gesamt</b>		<b>5.456</b>	<b>5.356</b>

Die verschlechternden Rahmenbedingungen durch das Übergreifen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft haben dazu geführt, dass wir die Geschäftspläne der internationalen Erstversicherungsgesellschaften kritisch überprüft und zum Teil nach unten korrigiert haben. Deswegen haben wir Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 81 Millionen € vorgenommen, insbesondere auf die österreichische Bank Austria Creditanstalt Versicherung (BACAV), deren Geschäfts- oder Firmenwert wir vollständig abgeschrieben haben.

**Anzahl der im Umlauf befindlichen und eigenen Aktien**

	in Stückzahl	31.3.2009	31.12.2008
<b>Anzahl der Aktien im Umlauf</b>		<b>195.087.851</b>	<b>195.655.351</b>
<b>Anzahl der eigenen Aktien</b>		<b>11.315.953</b>	<b>10.748.453</b>
<b>Gesamt</b>		<b>206.403.804</b>	<b>206.403.804</b>

Im eigenen Aktienbestand sind 9.002.180 Stück enthalten, die im Rahmen des Rückkaufprogramms erworben wurden, das der Vorstand am 6. Mai 2008 beschlossen hat. Der Einzug dieser Papiere erfolgte am 2. April 2009.

**Minderheitsanteile am Eigenkapital**

	in Mio. €	31.3.2009	31.12.2008
<b>Unrealisierte Gewinne und Verluste</b>		<b>7</b>	<b>18</b>
<b>Konzernergebnis</b>		<b>5</b>	<b>18</b>
<b>Übriges Eigenkapital</b>		<b>260</b>	<b>254</b>
<b>Gesamt</b>		<b>272</b>	<b>290</b>

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



## Nachrangige Verbindlichkeiten

	in Mio. €	31.3.2009	31.12.2008
Münchener Rück AG, München, bis 2013 6,75 %, anschließend variabel, 2.907 Millionen €, Anleihe 2003/2023 Rating S&P: A		2.888	2.981
Münchener Rück AG, München, bis 2018 7,625 %, anschließend variabel, 300 Millionen €, Anleihe 2003/2028 Rating S&P: A		322	308
Münchener Rück AG, München, bis 2017 5,767 %, anschließend variabel, 1.384 Millionen € <sup>1</sup> , Anleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit Rating S&P: A		1.534	1.613
The Midland Company, Cincinnati LIBOR +350 BP, 24 Millionen US\$, Anleihe 2004/2034 Rating: –		18	17
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien, 4,95 % 50 Millionen €, Namensschuldverschreibungen 2004/2014 Rating: –		46	45
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien, bis 2010 6 %, anschließend variabel, 12 Millionen € <sup>2</sup> , Namensschuldverschreibung 2001/unbegrenzte Laufzeit Rating: –		8	7
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich), +70 BP, 13 Millionen € <sup>3</sup> , Namensschuldverschreibung 1998/unbegrenzte Laufzeit Rating: –		8	8
HSB Capital I, Delaware LIBOR +91 BP, 76 Millionen US\$ <sup>4</sup> , Anleihe 1997/2027 Rating: –		31	–
<b>Gesamt</b>		<b>4.855</b>	<b>4.979</b>

<sup>1</sup> Die 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.

<sup>2</sup> Die ERGO International AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.

<sup>3</sup> Die ERGO AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.

<sup>4</sup> Die per 31. März 2009 erstmalig in den Konzernabschluss einbezogene HSB Group Inc., Delaware hält Anleihen mit einem Nominalwert von 34 Millionen US\$; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.

## Anleihen

	in Mio. €	31.3.2009	31.12.2008
Munich Re America Corporation, Princeton, 7,45 %, 421 Millionen US\$, Anleihe 1996/2026 <sup>1</sup> Rating S&P: A–		317	302
<b>Gesamt</b>		<b>317</b>	<b>302</b>

<sup>1</sup> 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<sup>1,2</sup>**

in Mio.€	Rückversicherung				Erstversicherung						Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1 2009	Q1 2008
	Q1 2009	Q1 2008 <sup>3</sup>	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008		
<b>Gebuchte Bruttobeiträge</b>	1.700	1.481	3.941	3.755	1.512	1.427	1.590	1.553	1.624	1.626	10.367	9.842
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	16	16	453	419	-	-4	103	113	409	432	981	976
<b>Verdiente Beiträge (brutto)</b>	<b>1.684</b>	<b>1.465</b>	<b>3.488</b>	<b>3.336</b>	<b>1.512</b>	<b>1.431</b>	<b>1.487</b>	<b>1.440</b>	<b>1.215</b>	<b>1.194</b>	<b>9.386</b>	<b>8.866</b>
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	75	73	249	249	32	32	3	7	45	44	404	405
Veränderung Beitragsüberträge Anteil der Rückversicherer	-	-	27	71	-	-	1	1	-13	10	15	82
<b>Verdiente Beiträge Abgegeben an Rückversicherer</b>	<b>75</b>	<b>73</b>	<b>222</b>	<b>178</b>	<b>32</b>	<b>32</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>58</b>	<b>34</b>	<b>389</b>	<b>323</b>
<b>Verdiente Beiträge (netto)</b>	<b>1.609</b>	<b>1.392</b>	<b>3.266</b>	<b>3.158</b>	<b>1.480</b>	<b>1.399</b>	<b>1.485</b>	<b>1.434</b>	<b>1.157</b>	<b>1.160</b>	<b>8.997</b>	<b>8.543</b>

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

<sup>2</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

<sup>3</sup> Angepasst aufgrund IAS 8.

**Technischer Zinsertrag<sup>1</sup>**

in Mio.€	Rückversicherung				Erstversicherung						Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1 2009	Q1 2008
	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008		
<b>Technischer Zinsertrag</b>	100	91	195	326	511	382	300	247	44	55	1.150	1.101

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Der technische Zinsertrag entspricht dem Betrag, den das übernommene Versicherungsgeschäft aus der überwiegend risikolosen Geldanlage der Beitragseinnahmen erwirtschaftet. Je nach Art des betriebenen Versicherungsgeschäfts und den damit verbundenen gesetzlichen Regelungen ist der technische Zinsertrag segmentspezifisch unterschiedlich zu interpretieren: Im Segment Schaden/Unfall entspricht er sowohl in der Rück- als auch in der Erstversicherung der risikolosen Verzinsung unserer versicherungstechnischen Rückstellungen, welche sich aus dem Replikationsportfolio ableitet. Bei diskontierten Rückstellungen (Unfallversicherung mit Beitragsrückgewähr, Arbeiterunfallversicherung) entspricht er deren regulärem Aufzinsungseffekt.

Für das Segment Leben/Gesundheit Rückversicherung basiert die Verzinsung der Rückstellungen im Wesentlichen auf vertraglichen Vereinbarungen (das entspricht z. B. für Deutschland mindestens der Garantieverzinsung).

In der Erstversicherung entspricht der technische Zinsertrag im Segment Leben der Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Kapitalerträgen sowie den sonstigen nichtversicherungstechnischen Ergebnisbestandteilen in Form der Garantieverzinsung und der Überschussbeteiligung (echte und latente Rückstellung für Beitragsrückerstattung) zuzüglich des Saldos der unrealisierten Gewinne und Verluste aus der fondsgebundenen Lebensversicherung. Im Segment Gesundheit entspricht der technische Zinsertrag der Zinszuführung zur Alterungsrückstellung (Rechnungszins) sowie der Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung. Diese beruht auf dem den Rechnungszins überschreitenden Ergebnis aus Kapitalanlagen sowie der Beteiligung der Versicherungsnehmer an den sonstigen nichtversicherungstechnischen Ergebnisbestandteilen.

Leistungen an Kunden<sup>1, 2</sup>

in Mio.€	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt				
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1 2009	Q1 2008	
	Q1 2009	Q1 2008 <sup>3</sup>	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008			
<b>Brutto</b>													
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	1.047	959	2.161	2.266	1.637	1.511	1.120	1.020	725	644	6.690	6.400	
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen													
Deckungsrückstellung	106	132	-	21	59	90	285	297	8	9	458	549	
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	153	-17	200	204	6	-20	-57	-42	19	8	321	133	
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-2	2	-125	-82	126	48	4	4	3	-28	
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	13	11	5	6	45	13	-	-	8	3	71	33	
<b>Leistungen an Kunden (brutto)</b>	<b>1.319</b>	<b>1.085</b>	<b>2.364</b>	<b>2.499</b>	<b>1.622</b>	<b>1.512</b>	<b>1.474</b>	<b>1.323</b>	<b>764</b>	<b>668</b>	<b>7.543</b>	<b>7.087</b>	
<b>Anteil der Rückversicherer</b>													
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	7	42	203	514	24	21	1	2	25	-8	260	571	
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen													
Deckungsrückstellung	8	-25	-	-	12	16	-1	-	-	-	19	-9	
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	33	-3	-95	-395	-2	-1	-	-	-7	17	-71	-382	
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-2	-3	-6	-6	-18	-17	-	-	1	-	-25	-26	
<b>Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer</b>	<b>46</b>	<b>11</b>	<b>102</b>	<b>113</b>	<b>16</b>	<b>19</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>19</b>	<b>9</b>	<b>183</b>	<b>154</b>	
<b>Netto</b>													
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	1.040	917	1.958	1.752	1.613	1.490	1.119	1.018	700	652	6.430	5.829	
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen													
Deckungsrückstellung	98	157	-	21	47	74	286	297	8	9	439	558	
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	120	-14	295	599	8	-19	-57	-42	26	-9	392	515	
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-2	2	-125	-82	126	48	4	4	3	-28	
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	15	14	11	12	63	30	-	-	7	3	96	59	
<b>Leistungen an Kunden (netto)</b>	<b>1.273</b>	<b>1.074</b>	<b>2.262</b>	<b>2.386</b>	<b>1.606</b>	<b>1.493</b>	<b>1.474</b>	<b>1.321</b>	<b>745</b>	<b>659</b>	<b>7.360</b>	<b>6.933</b>	

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

<sup>2</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

<sup>3</sup> Angepasst aufgrund IAS 8.

**Ausgewählte erläuternde Anhangangaben**

**Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb<sup>1,2</sup>**

	Rückversicherung						Erstversicherung					Gesamt	
	in Mio.€	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1 2009	Q1 2008
		Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008		
Abschlussaufwendungen	13	-12	8	-8	185	177	187	180	235	219	628	556	
Verwaltungsaufwendungen	84	58	229	177	65	64	52	50	165	159	595	508	
Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	2	1	-	-	10	4	1	1	-	-	13	6	
Rückversicherungsprovisionen und Gewinnbeteiligungen	324	309	747	773	9	2	2	3	2	2	1.084	1.089	
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)</b>	<b>423</b>	<b>356</b>	<b>984</b>	<b>942</b>	<b>269</b>	<b>247</b>	<b>242</b>	<b>234</b>	<b>402</b>	<b>380</b>	<b>2.320</b>	<b>2.159</b>	
Anteil der Rückversicherer an Abschlussaufwendungen	1	6	14	-	-1	-1	-	-	1	-2	15	3	
Erhaltene Provisionen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	19	16	44	26	4	4	1	2	1	-	69	48	
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb Anteil der Rückversicherer</b>	<b>20</b>	<b>22</b>	<b>58</b>	<b>26</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>-2</b>	<b>84</b>	<b>51</b>	
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)</b>	<b>403</b>	<b>334</b>	<b>926</b>	<b>916</b>	<b>266</b>	<b>244</b>	<b>241</b>	<b>232</b>	<b>400</b>	<b>382</b>	<b>2.236</b>	<b>2.108</b>	

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

<sup>2</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

**Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten und Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)<sup>1,2</sup>**

	Rückversicherung						Erstversicherung					Asset-management		Gesamt	
	in Mio.€	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008
		Q1 2009	Q1 2008 <sup>3</sup>	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008				
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	10	-3	36	-11	27	11	10	9	1	2	1	1	85	9	
Anteile an verbundenen Unternehmen	-	-	-	-	-5	-1	-5	-1	1	-	-	-	-9	-2	
Anteile an assoziierten Unternehmen	-1	1	-6	27	-19	-3	8	-	-29	4	-	18	-47	47	
Darlehen	2	1	6	2	294	269	132	113	23	18	-	-1	457	402	
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-	-	2	2	-	-	-	-	-	-	2	2	
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar															
Festverzinslich	176	252	167	463	355	406	126	118	47	64	2	1	873	1.304	
Nichtfestverzinslich	8	-164	11	-725	-228	-356	-29	-198	-34	44	-	-	-272	-1.399	
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet															
Handelsbestände															
Festverzinslich	-	-	4	15	4	1	-	-	-	-	-	-	8	16	
Nichtfestverzinslich	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Derivate	46	177	217	855	36	345	42	116	26	13	-	-	367	1.506	
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert															
Festverzinslich	-	-	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	2	-	
Nichtfestverzinslich	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	50	47	-14	14	-2	-	2	-	6	9	1	2	43	72	
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolizen	-	-	-	-	-42	-193	-	-	-	-	-	-	-42	-193	
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	11	7	41	30	34	37	9	10	6	6	1	-1	102	89	
<b>Gesamt</b>	<b>280</b>	<b>304</b>	<b>380</b>	<b>610</b>	<b>390</b>	<b>444</b>	<b>277</b>	<b>147</b>	<b>35</b>	<b>148</b>	<b>3</b>	<b>22</b>	<b>1.365</b>	<b>1.675</b>	

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

<sup>2</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

<sup>3</sup> Angepasst aufgrund IAS 8.

Erträge aus Kapitalanlagen nach Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)<sup>1, 2</sup>

in Mio.€	Rückversicherung						Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008
	Q1 2009	Q1 2008 <sup>3</sup>	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008				
Laufende Erträge	279	276	342	380	768	716	290	289	62	89	3	23	1.744	1.773
davon:														
Zinserträge	263	275	313	316	706	652	266	240	85	78	2	4	1.635	1.565
Erträge aus Zuschreibungen	71	130	225	561	94	344	16	120	12	4	-	-	418	1.159
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	192	187	723	918	341	239	80	100	67	148	1	-	1.404	1.592
Sonstige Erträge	-	-	-	-	20	6	-	-	-	-	-	-	20	6
<b>Gesamt</b>	<b>542</b>	<b>593</b>	<b>1.290</b>	<b>1.859</b>	<b>1.223</b>	<b>1.305</b>	<b>386</b>	<b>509</b>	<b>141</b>	<b>241</b>	<b>4</b>	<b>23</b>	<b>3.586</b>	<b>4.530</b>

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

<sup>2</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

<sup>3</sup> Angepasst aufgrund IAS 8.

Aufwendungen für Kapitalanlagen nach Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)<sup>1, 2</sup>

in Mio.€	Rückversicherung						Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008
	Q1 2009	Q1 2008 <sup>3</sup>	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008				
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	129	184	352	791	390	463	31	171	58	57	-	1	960	1.667
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	115	95	495	411	333	141	61	173	41	30	-	-	1.045	850
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	18	10	63	47	110	257	17	18	7	6	1	-	216	338
davon:														
Zinsaufwendungen	10	7	19	12	15	21	5	7	-	-	-	-	49	47
<b>Gesamt</b>	<b>262</b>	<b>289</b>	<b>910</b>	<b>1.249</b>	<b>833</b>	<b>861</b>	<b>109</b>	<b>362</b>	<b>106</b>	<b>93</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2.221</b>	<b>2.855</b>

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

<sup>2</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

<sup>3</sup> Angepasst aufgrund IAS 8.

Sonstiges operatives Ergebnis<sup>1</sup>

in Mio.€	Rückversicherung						Erstversicherung				Asset-management		Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008
	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008				
Sonstige operative Erträge	27	28	22	61	29	31	16	9	13	23	13	22	120	174
Sonstige operative Aufwendungen	20	20	23	31	36	29	16	13	34	46	11	19	140	158

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die sonstigen operativen Erträge enthalten vor allem Erträge aus erbrachten Dienstleistungen von 63 (74) Millionen €, Zinsen und ähnliche Erträge von 24 (36) Millionen €, Erträge aus der Auflösung/Verminderung von sonstigen Rückstellungen bzw. Wertberichtigungen auf Forderungen von 20 (55) Millionen € sowie Erträge aus eigengenutzten Grundstücken und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 9 (8) Millionen €.

Die sonstigen operativen Aufwendungen enthalten neben Aufwendungen für erbrachte Dienstleistungen von 35 (71) Millionen € im Wesentlichen Aufwendungen für Zinsen und ähnliche Aufwendungen von 37 (34) Millionen €, sonstige Abschreibungen von 13 (15) Millionen € sowie sonstige Steuern von 7 (5) Millionen €. Zudem sind Aufwendungen für eigengenutzte Grundstücke und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 7 (3) Millionen € enthalten.

**Sonstiges nichtoperatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungskosten<sup>1</sup>**

in Mio.€	Rückversicherung				Erstversicherung						Asset-management		Gesamt		
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall		Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	
	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008	Q1 2009	Q1 2008					
Sonstige nichtoperative Erträge	129	135	398	343	376	206	230	137	106	51	2	3	1.241	875	
Sonstige nichtoperative Aufwendungen	97	130	319	340	372	229	256	155	98	71	3	3	1.145	928	
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-	-	-	-	70	-	-	-	11	-	-	-	-	81	-
Finanzierungskosten	25	26	50	53	1	-	-	-	6	6	-	1	82	86	

<sup>1</sup> Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die sonstigen nichtoperativen Erträge stehen nicht im Zusammenhang mit dem Abschluss, der Verwaltung oder der Regulierung von Versicherungsverträgen oder der Verwaltung von Kapitalanlagen. Sie enthalten neben Währungskursgewinnen von 1.096 (846) Millionen € sonstige nichtversicherungstechnische Erträge von 145 (29) Millionen €.

Die sonstigen nichtoperativen Aufwendungen stehen nicht im Zusammenhang mit dem Abschluss, der Verwaltung oder der Regulierung von Versicherungsverträgen oder der Verwaltung von Kapitalanlagen. Sie enthalten neben Währungskursverlusten von 1.059 (868) Millionen € Abschreibungen auf sonstige immaterielle Vermögenswerte von 28 (11) Millionen € sowie sonstige nichtversicherungstechnische Aufwendungen wie z. B. periodenfremde Aufwendungen, Projektkosten und sonstige nicht anders zuordenbare Beträge und Restrukturierungsaufwendungen etc. von 58 (49) Millionen €.

**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. Die Veräußerung hat sich aufgrund der weltweiten Finanzkrise ins Jahr 2009 verlagert.

Darüber hinaus beabsichtigt die ERGO Versicherungsgruppe AG den Verkauf der Anteile der Vereinsbank Victoria Bauspar (VVB) in 2009. Die Beteiligung umfasst 30 % der Anteile, wird als assoziiertes Unternehmen ausgewiesen und nach der Equitymethode bewertet. Der Vermögenswert sowie die darauf entfallende Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung werden in einer Veräußerungsgruppe zusammengefasst und als „zur Veräußerung“ klassifiziert. Aus der Folgebewertung zum Bilanzstichtag ergab sich eine Abschreibung in Höhe von 5,7 Millionen €.

**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 31. März 2009 in Deutschland 25.266 (25.437) und im Ausland 21.954 (18.772) Mitarbeiter.

**Zusammensetzung der Mitarbeiterzahl<sup>1</sup>**

	31.3.2009	31.12.2008
Rückversicherungsunternehmen	13.399	10.795
Erstversicherungsunternehmen	33.016	32.606
Assetmanagement	805	808
<b>Gesamt</b>	<b>47.220</b>	<b>44.209</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund der Erstanwendung IFRS 8.

Der Anstieg ist vor allem auf den Erwerb der HSB Group 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 2008 nicht wesentlich verändert. Haftungsverhältnisse zugunsten von Organmitgliedern sind wir nicht eingegangen.

**Ergebnis je Aktie**

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

**Ergebnis je Aktie**

	Q1 2009	Q1 2008
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	415	767
Gewichteter Durchschnitt der Aktien	195.347.079	204.688.259
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>2,12</b>	<b>3,75</b>

**Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

Der Vorstand der Münchener Rück AG hat am 2. April 2009 beschlossen, 9.002.180 Stück eigene Aktien, die im Rahmen des Rückkaufprogramms erworben wurden, im vereinfachten Verfahren einzuziehen; das Grundkapital wird folglich nicht herabgesetzt, sondern nur der anteilige rechnerische Betrag der übrigen Stückaktien am Grundkapital der Gesellschaft angepasst. Die 9.002.180 Stück eigenen Aktien sind damit eingezogen.

Am 30. April 2009 haben wir unsere Beteiligung an der Admiral Group Plc., Cardiff von 15,1% auf 10,2% reduziert. Verkauft wurden 13 Millionen Aktien im Marktwert von rund 130 Millionen €. Der daraus resultierende Gewinn von 107 Millionen € fällt im zweiten Quartal 2009 an.

Aufgestellt und zur Veröffentlichung freigegeben in München, den 5. Mai 2009

Der Vorstand

## Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht

An die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen, Eigenkapitalentwicklung, verkürzter Kapitalflussrechnung sowie ausgewählten erläuternden Anhangangaben – und den Konzernzwischenlagebericht der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München für den Zeitraum vom 1. Januar 2009 bis zum 31. März 2009, 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 Konzernzwischenlageberichten anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist.

München, den 6. Mai 2009  
KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft  
Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Klaus Becker  
Wirtschaftsprüfer

Martin Berger  
Wirtschaftsprüfer



## Wichtige Termine 2009/2010

### 2009

4. August 2009	Zwischenbericht zum 30. Juni 2009
4. August 2009	Halbjahres-Pressekonferenz
5. November 2009	Zwischenbericht zum 30. September 2009

### 2010

10. März 2010	Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2009
28. April 2010	Hauptversammlung
29. April 2010	Dividendenzahlung
7. Mai 2010	Zwischenbericht zum 31. März 2010
4. August 2010	Zwischenbericht zum 30. Juni 2010
4. August 2010	Halbjahres-Pressekonferenz
9. November 2010	Zwischenbericht zum 30. September 2010

© Mai 2009

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

#### Verantwortlich für den Inhalt

Group Reporting

Redaktionsschluss: 5. Mai 2009

#### Druck

Color Gruppe  
Geretsrieder Straße 10  
81379 München

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](http://www.munichre.com).

#### Service für Anleger und Analysten

Wenn Sie allgemeine Fragen zur Aktie der Münchener Rück haben, nutzen Sie bitte unsere Aktionärshotline:  
Telefon: 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](mailto: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 10  
Fax: +49 (89) 38 91-98 88  
E-Mail: [ir@munichre.com](mailto:ir@munichre.com)

#### Service für Medien

Journalisten informiert Media Relations:  
Johanna Weber  
Telefon: +49 (89) 38 91-26 95  
Fax: +49 (89) 38 91-35 99  
E-Mail: [presse@munichre.com](mailto:presse@munichre.com)

© 2009

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft  
Königinstraße 107  
80802 München

Bestellnummer 302-05995