

2/2003

Quartalsbericht
der Münchener-Rück-Gruppe



Münchener Rück
Munich Re Group

Aufsichtsrat

Ulrich Hartmann (Vorsitzender)

Vorstand

Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender) (bis 31.12.2003)

Dr. Nikolaus von Bomhard (Vorsitzender ab 1.1.2004)

Clement Booth (bis 30.9.2003)

Georg Daschner (ab 1.10.2003)

Dr. Heiner Hasford

Stefan Heyd

Dr. Torsten Jeworrek (ab 1.10.2003)

Christian Kluge

John Phelan

Dr. Detlef Schneidawind

Dr. Jörg Schneider

Karl Wittmann

Wichtige Kennzahlen des Münchener-Rück-Konzerns

		Q1-2 2003	Q1-2 2002	Veränderung in %	Q2 2003	Q2 2002	Veränderung in %
Bruttobeiträge	Mio. €	20 760	20 448	1,5	9 934	9 707	2,3
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	939	3 650	-74,3	816	-1 231	-
Anteile Dritter am Ergebnis	Mio. €	-38	3	-	-18	-8	-125,0
Konzernüberschuss	Mio. €	-603	4 098	-	-365	-383	4,7
Ergebnis je Aktie	€	-3,38	23,15	-	-2,05	-2,16	5,1

		30.6.2003	31.12.2002	Veränderung in %
Kapitalanlagen	Mio. €	163 086	156 278	4,4
Eigenkapital	Mio. €	15 145	13 948	8,6
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	Mio. €	145 153	142 966	1,5
Mitarbeiter		41 393	41 396	0,0
Kurs je Aktie	€	88,78	114,00	-22,1

	SEITE
AN UNSERE AKTIONÄRE	2
GESAMTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG	5
GESCHÄFTSVERLAUF VOM 1. JANUAR BIS 30. JUNI 2003	6
– Rückversicherung	
– Erstversicherung	
– Asset-Management	
AUSBLICK	12
KONZERNABSCHLUSS ZUM 30. JUNI 2003	16
NÄCHSTE TERMINE	Umschlag

An unsere Aktionäre

Sehr geehrte Damen und Herren,

mit diesem Zwischenbericht informiere ich Sie über den Geschäftsverlauf im zweiten Quartal und im ersten Halbjahr 2003 sowie über unsere Erwartungen für das laufende Jahr.

Anfang Mai endete der Irak-Krieg und die Weltöffentlichkeit nahm diese Nachricht mit Erleichterung auf. Die Weltwirtschaft insgesamt hat sich seitdem zwar nur zögerlich erholt, aber die Aktienmärkte und damit auch der Kurs Ihrer Münchener-Rück-Aktie haben im zweiten Quartal spürbar zugelegt.

Dennoch bewegen sich die Kurse im Verhältnis zu den letzten Jahren nach wie vor auf einem relativ niedrigen Niveau; dadurch dürfte das Rückschlagpotenzial begrenzt sein. Die Münchener-Rück-Aktie gewann nach dem Tiefpunkt am Ende des ersten Quartals im Vergleich zum DAX überproportional stark an Wert. So stieg der DAX im abgelaufenen Quartal um 33 % auf 3 221 Punkte, während die Münchener-Rück-Aktie um 69 % auf 88,78 € zulegte. Besonders gefreut hat uns die erfolgreiche Platzierung zweier nachrangiger Anleihen von rund 3,4 Milliarden € Mitte April. Sie spiegelt das Vertrauen der Kapitalmärkte in die Münchener-Rück-Gruppe wider und stärkt unsere Eigenmittelbasis beachtlich.

Die Erholung auf den Kapitalmärkten hat sich an einer weiteren Stelle bemerkbar gemacht: Der Marktwert unserer jederzeit veräußerbaren Wertpapiere ist im zweiten Quartal um 8,2 Milliarden € auf 112,7 Milliarden € geklettert. Trotzdem mussten wir leider noch einmal 387 Millionen € Abschreibungen auf Wertpapiere vornehmen, weil sich Kursrückgänge bei einzelnen Aktienpositionen nunmehr als nicht nur vorübergehend erwiesen haben. Die Auswirkungen der bis Ende März 2003 außerordentlich schwachen Aktienbörsen sind damit allerdings weitgehend ausgestanden: Zum 30. Juni 2003 übertreffen die unrealisierten Gewinne auf unsere jederzeit veräußerbaren Wertpapiere die unrealisierten Verluste immerhin wieder um mehr als 5,7 Milliarden €.

Lassen Sie mich Ihnen nun einen Überblick über das operative Geschäft im ersten Halbjahr geben. Es ist in allen Segmenten von zwei gegenläufigen Trends geprägt: Einerseits sind die Nachlaufbelastungen der Börsenbaisse zu verkraften, andererseits sind wir im Versicherungsgeschäft sehr erfolgreich.

Diese zwiespältige Situation ist bei unseren Lebens- und Krankenerstversicherern besonders deutlich wahrzunehmen. Die Abschreibungen belasten ihre Ergebnisse überproportional, während sie in ihrem operativen Geschäft gut vorankommen: Hier profitieren wir von der lebhaften Nachfrage nach Vorsorgeprodukten. In der Lebensversicherung konnten wir unser Neugeschäft massiv ausbauen und unsere Bruttobeiträge um 6,3 % steigern.

In der Krankenversicherung haben vor allem notwendige Beitragserhöhungen im Bestand zu einem Wachstum von 8,0 % geführt. Auf unserem wichtigsten Markt Deutschland spüren wir angesichts der politischen Diskussion über die Zukunft der gesetzlichen Krankenversicherung derzeit eine gewisse Zurückhaltung potenzieller neuer Kunden. Der Vorsorgebedarf ist jedoch unverändert sehr groß. Dank unserer Position als Europas führender Krankenversicherer sind wir mit DKV und VICTORIA gut auf die zu erwartenden weiteren Reformen vorbereitet.

Unsere Schaden- und Unfallversicherer konnten ihre Bruttobeiträge insbesondere im Inland im ersten Halbjahr merklich um 6,2 (6,4) % auf 2,9 (2,8) Milliarden € erhöhen. Das wirkte sich positiv auf die Schaden-Kosten-Quote aus, die mit 99,1 % bereits im Geschäftsjahr 2002 hervorragend war: Sie sank weiter, und zwar auf 96,0 %. Dafür waren hauptsächlich unser hohes Maß an Disziplin bei der Übernahme von Risiken sowie konsequente Kostensenkungsmaßnahmen verantwortlich.

Warum halten wir Disziplin bei der Übernahme von Risiken für das Gebot der Stunde? Risikoadäquate Preise und Bedingungen sind aus unserer Sicht in einer sich verändernden Risikoumgebung der zentrale Erfolgsfaktor für Erst- und Rückversicherer. Nur ein Qualitätsrückversicherer – und dazu können wir uns dank unseres herausragenden Know-hows zählen – ist in der Lage, Risiken zu identifizieren, zu selektieren, sie für eine Übernahme aufzubereiten und risikoadäquate Preise zu bestimmen. Dies garantiert uns den nötigen Ertrag und unseren Kunden einen verlässlichen Rückversicherungsschutz. Auch bei den kommenden Erneuerungen werden wir uns daher strikt darauf konzentrieren, risikoadäquate Preise und Bedingungen zu erreichen.

In unserem Kerngeschäft, der Rückversicherung, haben wir davon bereits profitiert: Bei den Vertragserneuerungen zum 1. April und zum 1. Juli 2003 konnten wir erneut bessere Preise und Bedingungen erzielen. Daher sind die Konditionen nun im Wesentlichen risikogerecht.

Die Schaden-Kosten-Quote hat sich im ersten Halbjahr bemerkenswert verringert: auf 95,9 % nach 133,1 % im ersten Halbjahr 2002 bzw. 122,4 % für das gesamte Geschäftsjahr 2002. Diese Entwicklung belegt eindrucksvoll, dass sich die Qualität unseres Geschäfts nachhaltig verbessert hat, zumal wir im ersten Halbjahr 2003 sogar mehr Belastungen aus Naturkatastrophen zu verarbeiten hatten als im ersten Halbjahr des Vorjahres.

Die Ertraghaltigkeit und das Wachstum in der Lebens- und Krankenrückversicherung entwickelten sich ebenfalls unseren Erwartungen entsprechend. Da das Geschäft im ersten Halbjahr positiv verlaufen ist, können wir für das Gesamtjahr 2003 unsere Prognose für das operative Embedded-Value-Ergebnis von über 10 % bestätigen.

Völlige Unsicherheit besteht derzeit im Hinblick darauf, wie Veräußerungsverluste und Abschreibungen auf Wertpapiere in Aktienfonds steuerlich behandelt werden. Obgleich unseres Erachtens nach den geltenden Steuervorschriften davon auszugehen ist, dass sie steuerlich abzugsfähig sind, soll in einem bereits vom Bundeskabinett beschlossenen Steuergesetzentwurf sowohl für das laufende Jahr als auch rückwirkend für die Vorjahre „klarstellend“ geregelt werden, dass ein steuerlicher Abzug nicht möglich ist. Um gegen Überraschungen am Jahresende gewappnet zu sein, haben wir bereits in diesem Quartal für die sich daraus ergebende erhebliche Steuerlast vorgesorgt; dies schlägt sich leider äußerst negativ in unserem Quartalsergebnis nieder. Ohne diesen zusätzlichen Steueraufwand wäre das Ergebnis von April bis Juni deutlich positiv gewesen.

Dank der Erfolge im operativen Geschäft und der günstigeren Entwicklung der Kapitalmärkte konnten wir trotz der enormen Steuervorsorge unsere Kapitalbasis sichtlich stärken. Das ausgewiesene Eigenkapital wuchs im zweiten Quartal um 20,9 % auf 15,1 Milliarden € und ist damit um 1,2 Milliarden € höher als zu Jahresbeginn.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen bin ich für das zweite Halbjahr 2003 zuversichtlich. Wir werden in unserem operativen Geschäft voraussichtlich weiter gut vorankommen. Ungeachtet der spürbar dämpfenden Wechselkurseffekte erwarten wir für das Gesamtjahr einen Umsatz, der mit Bruttobeiträgen von ca. 40 Milliarden € etwa auf dem hohen Niveau des Vorjahres liegen dürfte. Das Kapitalanlageergebnis wird allerdings sehr viel niedriger ausfallen als in den Vorjahren. Denn neben dem weiteren Rückgang der laufenden Zinserträge werden wir die Veräußerungsverluste und Wertberichtigungen des ersten Halbjahres bewältigen müssen; hinzu kommen – falls sich entgegen unseren Erwartungen die steuerlichen Risiken bewahrheiten sollten – auch noch die hohen Steuerlasten. Unser Hoffnungsträger ist das Versicherungsgeschäft. Hier rechnen wir mit einer vorteilhaften Entwicklung. Bei weiterhin normaler Großschadenbelastung würde in der Erstversicherung wie in der Rückversicherung die Schaden-Kosten-Quote für das Gesamtjahr 2003 voraussichtlich unter 100 % liegen. Seit langem scheint damit endlich ein versicherungstechnischer Konzernüberschuss erreichbar.

Clement Booth und ich werden zum 30. September bzw. 31. Dezember 2003 aus dem Vorstand der Münchener Rück ausscheiden. Herr Dr. von Bomhard wird ab 1. Januar 2004 mein Nachfolger sein; er gehört der Münchener Rück seit 1985 und dem Vorstand seit Anfang 2000 an. Seine bisherigen Aufgaben übernimmt Herr Daschner, bisher Leiter unserer Zweigniederlassung in Madrid. Den Zuständigkeitsbereich von Herrn Booth wird künftig im Wesentlichen Herr Dr. Jeworrek wahrnehmen, der derzeit den Geschäftsbereich Nordeuropa und Großbritannien leitet.

Ich bin überzeugt, dass wir mit dieser teilweise neu formierten Führungsmannschaft die vor uns liegenden Herausforderungen meistern werden und die Münchener-Rück-Gruppe nach den kapitalmarktbedingten Turbulenzen der letzten Monate wieder weiter voranbringen.

Udo K. J. Schünke

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

- **Nach dem Irak-Krieg belebt sich die Weltwirtschaft nur zögerlich**
- **Rückversicherungsmärkte entwickeln sich anhaltend positiv**

Zu Beginn des Quartals hat der Irak-Krieg die Kapitalmärkte stark beeinträchtigt. Auch nach dem Kriegsende blieben die Anzeichen für eine Belebung der Weltwirtschaft schwach.

Die Konjunktur in den USA sendete im Quartalsverlauf wieder positive Signale: Verstärkt durch hohe Verteidigungsausgaben stieg das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal – nach vorläufigen Zahlen – mit einer auf das Jahr hochgerechneten Wachstumsrate von real 2,4 %.

In Euroland, insbesondere in Deutschland, blieb die Stimmung verhalten. Wachstumserwartungen für das Gesamtjahr wurden zurückgenommen. Ebenso fehlten in Japan erkennbare Zeichen eines nachhaltig spürbaren Aufschwungs. Auf den Schwellenmärkten Lateinamerikas, Osteuropas und Asiens stand die Konjunktur im Zeichen der Weltwirtschaft, wobei die Dynamik auf den asiatischen Märkten stärker nachließ.

Die Rohstoffpreise sanken während des Irak-Kriegs. In den meisten Industrieländern fielen deshalb die Inflationsraten, zumal die Kapazitätsauslastung niedrig blieb. Dies nährte in einigen Industriestaaten weiter die Sorgen vor deflationären Tendenzen.

Die Europäische wie auch die amerikanische Zentralbank verringerten im Juni ihre Leitzinsen um 50 beziehungsweise 25 Basispunkte. Der US-Dollar schwächte sich gegenüber dem Euro zunächst weiter bis zu einem Stand von 84 Eurocent je Dollar ab, konnte zum Quartalsende jedoch wieder Fuß fassen und schloss mit 87 Eurocent je Dollar.

Die internationalen Aktienmärkte verzeichneten ausgehend von ihren Tiefständen Mitte März bis zum Ende des zweiten Quartals kräftige Zuwächse. Das Gleiche galt für die Rentenmärkte; die Renditen US-amerikanischer und europäischer Staatsanleihen blieben im Quartal auf Talfahrt; zehnjährige Titel standen schließlich bei etwa 3,1 % in den USA und um die 3,5 % in Euroland. Seitdem ist ein Anstieg zu beobachten.

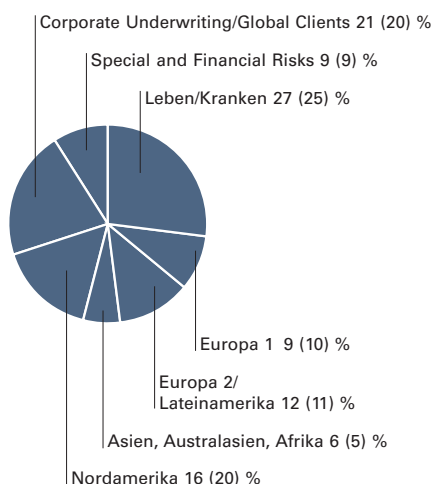
Die globale wirtschaftliche Entwicklung scheint bis auf weiteres stark von geld- und fiskalpolitischen Einflussfaktoren abzuhängen. Wir erwarten, dass sich die US-amerikanische Wirtschaft am Jahresende im Vorfeld des Präsidentschaftswahlkampfes merklich belebt. Allerdings bleibt es fraglich, inwieweit sich eine durchschlagende Wachstumsdynamik entfalten kann. Euroland dürfte in diesem und auch im kommenden Jahr erneut hinter den USA zurückbleiben.

Risiken für die Weltwirtschaft sind nach wie vor mögliche weit reichende Terroranschläge sowie größere gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichte wie das hohe US-Leistungsbilanzdefizit.

Auf den Kapitalmärkten wird sich wohl die relativ hohe Volatilität fortsetzen. Für die Rückversicherungsmärkte hält die positive Entwicklung der Preise und Konditionen insgesamt an.

Geschäftsverlauf vom 1. Januar bis 30. Juni 2003

Bruttobeiträge nach Ressorts Q1-2



RÜCKVERSICHERUNG

- Erfolgreiche Erneuerung zum 1. April 2003: Portefeuille weiter verbessert
- Wachstum währungsbedingt gedämpft
- Schaden-Kosten-Quote mit 94,9 % im zweiten Quartal erneut niedriger
- Quartalsergebnis von 45 Millionen € zufriedenstellend

Das Rückversicherungsgeschäft der Münchener-Rück-Gruppe verlief im ersten Halbjahr 2003 sehr erfreulich.

Bei den Verhandlungen über die Rückversicherungsverträge, die überwiegend zum Jahresbeginn erneuert wurden, machten wir wiederum einen großen Schritt nach vorne. Diese Tendenz setzte sich auch bei den Vertragserneuerungen zum 1. April auf den asiatischen Märkten fort: Qualitätsverbesserungen ergaben sich dort zum einen aus den beachtlichen Preiserhöhungen von insgesamt 7 % auf das Nichtlebensportefeuille für die von uns gedeckten Risiken – hier haben wir vor allem auch aus der positiven Preisentwicklung in der Erstversicherung Nutzen gezogen. Zum anderen stärkten Bedingungsänderungen unmittelbar und nachhaltig die Profitabilität unseres Geschäfts.

Beispiele hierfür sind die Ausschlüsse hoch exponierter und nicht adäquat durch den Beitrag abgegoltener Risiken aus dem Deckungsumfang vertraglicher Haftungen, erhöhte Selbstbehalte, Schaden-, Ereignis- oder Jahreslimite sowie insbesondere Ausschlüsse und Begrenzungen unserer Haftungen bei terroristischen Anschlägen. Diese und vergleichbare Bedingungsverbesserungen haben bereits im ersten Halbjahr spürbar unseren Aufwand verringert. Zum Teil würden sie aber erst bei schweren Naturkatastrophen oder bei schweren Unglücken, die durch Menschen verursacht werden, schadenmindernd wirken.

Unsere Beitragseinnahmen kletterten im zweiten Quartal 2003 gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres um 2,7 % auf 6,4 (6,2) Milliarden €. In den ersten sechs Monaten 2003 sank unser Umsatz um 1,8 % auf 12,9 (13,2) Milliarden €. Bereinigt um Wechselkurseffekte, die sich mit 1,5 (0,1) Milliarden € umsatzmindernd auswirkten, hätte die Wachstumsrate im ersten Halbjahr 9,5 % ausgemacht.

Rückversicherung		Q1-2 2003	Q1-2 2002	Q2 2003	Q2 2002
Bruttobeiträge	Mrd. €	12,9	13,2	6,4	6,2
Schadenquote Nichtleben	%	69,7	106,4	69,6	139,7
Kostenquote Nichtleben	%	26,2	26,7	25,3	24,8
Schaden-Kosten-Quote Nichtleben	%	95,9	133,1	94,9	164,5
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	882	4 282	531	-1 186
				30.6.2003	31.12.2002
Kapitalanlagen	Mrd. €			73,6	68,6
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €			56,2	55,3

In der Lebens- und Krankenrückversicherung konnten wir die Beiträge im zweiten Quartal um 4,1 % auf 1,8 (1,7) Milliarden € steigern; im ersten Halbjahr nahm der Umsatz in diesem Segment damit um 0,8 % auf 3,4 (3,4) Milliarden € zu. Das Wachstum trugen hauptsächlich die Auslandsmärkte. Insbesondere in Großbritannien schlossen wir attraktive Neugeschäfte ab und erzielten damit hohe Zuwächse. In der Schaden- und Unfallrückversicherung ist wegen negativer Wechselkurseffekte der Umsatz im ersten Halbjahr um 2,7 % zurückgegangen.

Die Schaden-Kosten-Quote betrug im zweiten Quartal 94,9 (164,5) %, im ersten Halbjahr 2003 95,9 (133,1) %. Im Gesamtjahr 2002 hatte die Quote noch bei 122,4 % gelegen und selbst bereinigt um die Reserveverstärkungen bei der American Re und für den World-Trade-Center-Schaden bei 106,5 %.

Dabei belasteten Naturkatastrophen im zweiten Quartal mit 2,5 Schadenquoten-Prozentpunkten sogar etwas stärker als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Wir hatten vor allem hohe Schäden aus den Wirbelstürmen zu verkraften, die im April und Mai 2003 über den Süden der USA hinweggefegt waren. Dass die Schaden-Kosten-Quote gleichwohl derart beachtlich zurückging, zeigt, wie stark sich unser Basisgeschäft verbessert hat.

Mehr als 21 (26) % der Bruttobeiträge in der Sparte Schaden/Unfall der Rückversicherungsgruppe entfallen auf unsere US-Tochtergesellschaft American Re. Die organisatorischen und personellen Maßnahmen, die wir im ersten Halbjahr 2002 getroffen haben, entfalten mehr und mehr ihre positive Wirkung. Die Schaden-Kosten-Quote der American Re hat sich nach 98,0 (113,8) % im ersten Quartal nochmals verbessert und liegt im zweiten Quartal bei 92,2 (1 067,9) %.

Das Kapitalanlageergebnis der Rückversicherer bezifferte sich im zweiten Quartal auf 644 (1 507) Millionen €, im ersten Halbjahr auf 1 171 (7 416) Millionen €; es war in den ersten sechs Monaten mit 714 Millionen € von hohen Aufwendungen für Wertberichtigungen und Veräußerungsverlusten auf Wertpapiere gekennzeichnet.

Das Resultat der Rückversicherer vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte belief sich im zweiten Quartal auf 531 (-1 186) Millionen €, im ersten Halbjahr auf 882 (4 282) Millionen €. Zum Gesamtergebnis der Gruppe nach Steuern trugen sie – da Abschreibungen und Veräußerungsverluste auf Aktien steuerlich nicht abzugsfähig sind – im zweiten Quartal nur 45 (-254) Millionen € bei, zum Ergebnis der ersten sechs Monate 74 (4 902) Millionen €.

ERSTVERSICHERUNG

- **Beiträge wachsen in allen Segmenten weiterhin deutlich**
- **Schaden-Kosten-Quote im ersten Halbjahr auf 96,0 % erheblich verbessert**
- **Spürbarer Aufwärtstrend beim Quartalsergebnis vor Steuern**

Die Erstversicherer der Münchener-Rück-Gruppe – ERGO, Karlsruher und Europäische Reiseversicherung – sind im zweiten Quartal 2003 weiter kräftig gewachsen und haben sich operativ gut entwickelt.

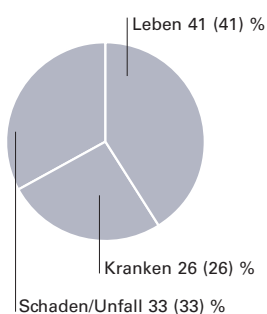
Die Beitragseinnahmen insgesamt stiegen um 4,9 % auf 4,0 (3,8) Milliarden €. Seit Jahresbeginn erwirtschafteten die Unternehmen der Gruppe Beiträge von 8,9 (8,4) Milliarden €, ein Plus von 6,7 % zum Vergleichszeitraum des Vorjahres. Ein kräftiger Anstieg im Neugeschäft bestätigt einmal mehr, dass es richtig ist, unsere Multi-Channel-Vertriebsstrategie konsequent auszubauen. Die exklusive Kooperation mit der HypoVereinsbank sowie das Gemeinschaftsunternehmen KarstadtQuelle Finanz Service entwickelten sich auch im ersten Halbjahr 2003 sehr positiv.

In der Lebensversicherung zogen die Beitragseinnahmen im zweiten Quartal um 2,3 % auf 1,8 (1,8) Milliarden € an. Im Jahresverlauf erhöhte sich das Beitragsaufkommen, verglichen mit den ersten sechs Monaten des Vorjahres, um 6,3 % auf 3,7 (3,5) Milliarden €. Das inländische Neugeschäft nahm im deutlich zweistelligen Bereich zu und setzte damit den sehr erfreulichen Trend fort. Der anhaltend kräftige Zuwachs zeigt, dass Versicherungsnehmer gerade in Zeiten unsicherer Kapitalmärkte die Solidität und Nachhaltigkeit einer Lebensversicherung bei einer starken Unternehmensgruppe außerordentlich schätzen. Die Popularität der Lebensversicherung als Vorsorgeprodukt ist weiterhin ungebrochen und steht für das Wachstumspotenzial des Marktes bei der privaten Altersvorsorge. Vor allem das Geschäft in der betrieblichen Altersvorsorge hat sich sehr gut entwickelt, besonders bei der ERGO-Gruppe; seit Jahresbeginn wurden dort rund 140 000 Verträge mit einem Beitragsvolumen von nahezu 170 Millionen € abgeschlossen.

Unsere Krankenversicherer haben im zweiten Quartal 2003 ihre Bruttobeiträge um 7,1 % auf 1,1 (1,0) Milliarden € ausgebaut. In den ersten sechs Monaten erzielten sie Beitragseinnahmen von 2,3 (2,1) Milliarden €, also ein Plus von 8,0 % im Vergleich zu dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Für das laufende Jahr 2003 haben wir im Inland aufgrund der Kostensteigerungen im Gesundheitswesen die Beiträge im Bestand erhöht; die Zunahme im Berichtszeitraum ist auch darauf zurückzuführen.

Auf unserem Heimatmarkt Deutschland wird derzeit intensiv über die Zukunft der Sozialversicherung und insbesondere der Krankenversicherung diskutiert. Leistungen aus der gesetzlichen umlagefinanzierten Krankenversicherung in eine ersetzende kapitalgedeckte Vorsorge auszulagern ist der richtige Ansatz, um auf Dauer die strukturellen und finanziellen Probleme des Gesundheitswesens zu bewältigen. Ein faires Nebeneinander von gesetzlicher und privater Krankenversicherung ist ein entscheidender Faktor für eine tragfähige und zukunftsorientierte Lösung.

Bruttobeiträge nach Sparten Q1-2



In der Schaden- und Unfallversicherung verbuchten wir im zweiten Quartal ein Beitragsplus von 7,4 % auf 1,1 (1,0) Milliarden €. Von Januar bis Juni nahmen unsere Tochterunternehmen Bruttobeiträge von 2,9 (2,8) Milliarden € ein; das sind 6,2 % mehr als im ersten Halbjahr des Vorjahres. Im inländischen Neugeschäft erwirtschafteten wir weiterhin kräftige zweistellige Zuwachsraten, vor allem in den ertragsstarken Privatkunden-sparten. Auch die Schaden-Kosten-Quote entwickelt sich günstig: Sie liegt bei sehr erfreulichen 96,0 % nach 101,8 % im Vorjahreszeitraum.

Dass sich die internationalen Aktienbörsen im zweiten Quartal 2003 erholt haben, spiegelt sich auch im verbesserten Kapitalanlageergebnis unserer Erstversicherer wider: Es betrug in diesem Zeitraum 1 101 Millionen € gegenüber einem Fehlbetrag von 279 Millionen € im Vorquartal.

Das Ergebnis der Erstversicherer vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte belief sich im zweiten Quartal auf 310 (6) Millionen €, im ersten Halbjahr auf 67 (115) Millionen €. In das Gesamtergebnis der Gruppe nach Steuern brachten sie – da Abschreibungen und Veräußerungsverluste auf Wertpapiere steuerlich nicht abzugsfähig sind – im zweiten Quartal –381 (–74) Millionen € ein, in das Ergebnis der ersten sechs Monate –665 (–47) Millionen €. Der Vergleich mit den Ergebnissen der Vor quartale zeigt augenfällig, dass sich das operative Vorsteuerergebnis verbessert hat. Gleichzeitig spiegelt sich hier die starke steuerliche Belastung wider, die auf einer von der Versicherungswirtschaft bestrittenen Auffassung der Finanzverwaltung beruht.

Erstversicherung		Q1–2 2003	Q1–2 2002	Q2 2003	Q2 2002
Bruttobeiträge	Mrd. €	8,9	8,4	4,0	3,8
Schadenquote					
Schaden/Unfall	%	61,8	65,8	58,7	59,0
Kostenquote					
Schaden/Unfall	%	34,2	36,0	35,5	35,4
Schaden-Kosten-Quote					
Schaden/Unfall	%	96,0	101,8	94,2	94,4
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	67	115	310	6

		30.6.2003	31.12.2002
Kapitalanlagen	Mrd. €	105,3	104,4
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	89,5	88,4

ASSET-MANAGEMENT

- **Merklicher Aufschwung der Aktienmärkte im zweiten Quartal**
- **Zinsen verharren auf historisch niedrigem Niveau**
- **Wertberichtigungen als Nachlaufbelastung aus der Börsenbaisse der Vorperioden**

Nach den markanten Tiefständen der großen Aktienindizes im März erholten sich die Märkte im zweiten Quartal 2003 sichtbar. Der europäische Aktienindex Euro STOXX 50 kletterte vom 12. März bis zum 15. August um rund 38 % auf 2 549 Punkte und lag zum Ende des ersten Halbjahres nur noch rund 4 % unter seinem Wert am Anfang des Jahres 2003, zum 15. August rund 1 % darüber. Der DAX machte vom 12. März bis 15. August sogar 56 % gut. Die Aktienmärkte in den USA, Großbritannien und Japan konnten nicht nur im zweiten Quartal, sondern im ganzen ersten Halbjahr deutliche Kursgewinne verzeichnen.

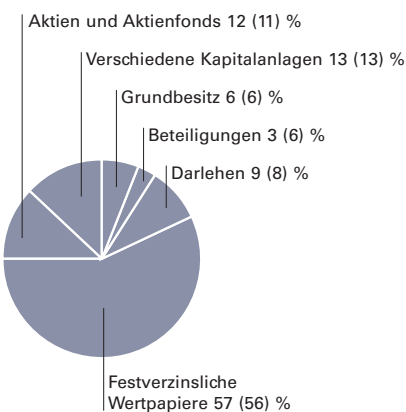
Mit den zuletzt beeindruckenden Steigerungen haben sich die Aktienkurse von ihren Tiefständen abgesetzt. Die Investoren haben die Einbrüche im Frühjahr inzwischen als Übertreibungen erkannt; das ebenso wie der noch immer große Abstand zu den Höchstkursen der Jahre 2000 bis 2002 reduziert die Gefahr eines Rückschlags.

Unterdessen brachen die Zinsen weiter ein; die Kurse an den Rentenmärkten erreichten im Juni einen Höchststand. Die Renditen für Staatsanleihen gingen im Berichtszeitraum nochmals zurück. So fielen die der zehnjährigen US-amerikanischen Staatsanleihen im zweiten Quartal 2003 um 31 Basispunkte auf rund 3,52 %. Bis Mitte Juni sanken auch die Renditen der zehnjährigen Euro-Staatsanleihen auf rund 3,5 %. Seitdem zeichnet sich ein Anstieg ab.

In unseren Wertpapierportfolios haben wir die Aktienexponierung im ersten Quartal durch Derivat- und Kassageschäfte beachtlich verringert. Um aber den Diversifikationseffekt dieser Anlageklasse für das Gesamtportfolio zu nutzen, haben wir im zweiten Quartal keine Aktien mehr abgebaut. Wir haben unser Aktienportfolio noch stärker regional diversifiziert und auf diese Weise Risiken gemindert.

Da sich die Aktienmärkte seit März anhaltend erholen, gewannen auch unsere Portfolios wieder an Wert. Im zweiten Quartal schlugen sich diese Wertveränderungen in unserer Bilanz unmittelbar positiv nieder; in die Gewinn-und-Verlust-Rechnung gehen Wertsteigerungen nur ein, wenn die jeweiligen Wertpapiere verkauft werden. Werteinbußen werden nur dann durch Wertberichtigungen zu einem Aufwand, wenn sie sich im Zeitablauf als dauerhaft erweisen. Bei einer Reihe von Aktienpositionen, die in den Vorquartalen Kurseinbußen erlitten hatten, schätzen wir es nicht mehr als realistisch ein, dass sie wieder die zum Anschaffungszeitpunkt höheren Kurse erreichen. Deshalb nahmen wir auch für das – isoliert betrachtet gut verlaufene – zweite Quartal Wertberichtigungen von 387 (1 398) Millionen € vor. Im ersten Halbjahr 2003 ergaben sich damit insgesamt Wertberichtigungen auf jederzeit veräußerbare Wertpapiere in einem Umfang von 1 267 (1 521) Millionen €.

Kapitalanlagen nach Anlagearten
30.6.2003 (31.12.2002)



Unsere Rentenportfolios sind in der Regel so weit wie möglich den Laufzeiten unserer Verbindlichkeiten angepasst; die fallenden Zinsen haben die Marktwerte in unseren Rentenportfolios weiter erhöht.

Dank des günstigeren Marktumfelds und der rigorosen Abschreibungen auf unsere Aktienbestände übertreffen zum 30. Juni die unrealisierten Gewinne auf unsere jederzeit veräußerbaren Wertpapiere die noch verbliebenen unrealisierten Verluste um mehr als 5,7 Milliarden €; zur Jahreswende waren es nur 1,0 Milliarden €. Selbst wenn die Aktienkurse nicht weiter steigen sollten, ist das Potenzial für weitere Abschreibungen auf unseren jederzeit veräußerbaren Wertpapierbestand sehr begrenzt.

Das Kapitalanlageergebnis für das erste Halbjahr bezifferte sich auf 1 933 (8 974) Millionen € und ist stark geprägt von den Nachlaufverlusten aus der Börsenbaisse der vorangegangenen Perioden. Aus Wertberichtigungen und Veräußerungsverlusten hatten wir Aufwendungen von insgesamt 3 684 (2 722) Millionen € zu verkraften. Zu dem besonders hohen Überschuss im entsprechenden Zeitraum des Vorjahres hatten hauptsächlich die Gewinne von 4,7 Milliarden € aus dem Beteiligungstausch mit der Allianz beigetragen.

Ausblick

- **Deutlich verstärkte Kapitalbasis**
- **Weiterhin erfreuliches Beitragswachstum vor Wechselkurseinflüssen**
- **Nachwirkungen der Börsenbaisse erfolgreich verarbeitet**
- **Starkes Wachstum und verbessertes Ergebnis in der Erstversicherung bei nochmals gesenkter Schaden-Kosten-Quote**
- **Aufwärtstrend in der Rückversicherung ungebrochen; voraussichtlich substanzielle Verbesserung der Schaden-Kosten-Quote**
- **Positives Vorsteuerergebnis unter der Voraussetzung stabiler Aktienmärkte erwartet**

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

EIGENKAPITAL

Unser Eigenkapital wuchs im Berichtsquartal um 2,6 Milliarden € auf 15,1 (12,5) Milliarden € und übertrifft damit auch wieder klar den Stand vom Jahresende 2002 (13,9 Milliarden €). Im ersten Halbjahr 2003 haben die positiven Ergebnisbeiträge aus dem sehr gut verlaufenden Versicherungsgeschäft und die Wertsteigerungen bei unseren Kapitalanlagen die wechselkursbedingten Einbußen und die per saldo negativen Veränderungen bei assoziierten und verbundenen Unternehmen bei weitem überkompensiert.

Weitere Gewinne im operativen Versicherungsgeschäft sollten die Kapitalbasis bis zum Jahresende 2003 nochmals ansteigen lassen, wenn die folgenden drei Voraussetzungen erfüllt sind: Die Kapital- und Devisenmärkte erweisen sich bis Jahresende zumindest als stabil; unsere Eigenkapitalanteile an assoziierten Unternehmen schwanken nicht erheblich; wir haben im Erst- und Rückversicherungsgeschäft keine außergewöhnlichen Schadenereignisse zu verzeichnen.

WACHSTUM

Bei unserer Umsatzentwicklung überlagern sich 2003 mehrere Faktoren: teilweise signifikante Steigerungen des Ratenniveaus in der Erst- und Rückversicherung, per saldo negative Währungseinflüsse und unsere restriktive, qualitätsbewusste Annahmepolitik, die wir trotz der verbesserten Marktverhältnisse weiterhin konsequent verfolgen.

Das gilt vor allem für die Rückversicherung, wo wir nicht nur die Beiträge nochmals angehoben, sondern auch die Deckungskonditionen weiter nachhaltig verbessert haben. Diese erfolgreiche Übernahmepolitik haben wir bei der Erneuerung zum 1. Juli auf den Märkten USA, Lateinamerika und Australien fortgesetzt.

In der Rückversicherung spielt das Fremdwährungsgeschäft mit einem Umsatzanteil von etwa 65 % eine wesentliche, in der Erstversicherung mit rund 3 % eine eher zu vernachlässigende Rolle. 2002 wurden 40 % unserer Bruttobeiträge in US-Dollar, 11 % in britischen Pfund und 4 % in Schweizer Franken verbucht. Ein starker Euro dämpft unser in Euro ausgedrücktes Wachstum. Auf der Grundlage der Devisenkurse vom 30. Juni würde unser Konzernumsatz im Bereich der Rückversicherung allein aufgrund der Umrechnungsdifferenzen im Vergleich zu 2002 um 8,2 Prozentpunkte zurückgehen, für den Konzern als Ganzes um etwa 5,1 Prozentpunkte. Da jedoch auch mögliche Schäden in den jeweiligen Fremdwährungen anfallen und wir darauf achten, unsere Rückstellungen mit Kapitalanlagen in der entsprechenden Währung zu bedecken, wirken sich solche Wechselkursveränderungen auf unser Ergebnis allerdings nur geringfügig aus.

Im Erstversicherungssegment erwarten wir selbst nach Jahren eines starken Wachstums auch für 2003, dass die Beiträge weiter kräftig steigen. Diese Entwicklung tragen insbesondere unsere Personenversicherer. Vor dem Hintergrund des ungebrochenen Trends zur privaten Vorsorge für Alter und Gesundheit dürften unsere Lebens- und Krankenerstversicherer eine Beitragssteigerung von 5,5 % erzielen bei einem geschätzten Marktwachstum von 3 %. Bei unseren Schaden- und Unfallversicherern, die im ertragsstarken Privatkundengeschäft sehr gut positioniert sind, gehen wir von einem Zuwachs von 5,4 % aus.

Insgesamt rechnen wir für das Geschäftsjahr 2003 mit einem gegenüber dem Vorjahr unverändert hohen Konzernumsatz von rund 40 Milliarden €. Nach drei Jahren mit zweistelligen Wachstumsraten und in Anbetracht der Währungseinflüsse wäre eine Stabilisierung auf diesem Niveau für uns ein großer Erfolg.

ERGEBNIS

In den vergangenen drei Jahren standen wir einer Volatilität der Kapitalmärkte, vor allem der Aktienbörsen, gegenüber, wie wir sie vorher nicht kannten. Obgleich sich die Aktienmärkte derzeit nach einer starken Erholungsphase zu konsolidieren scheinen, hätte eine bezifferte Prognose für das Gesamtergebnis des Geschäftsjahres 2003 keine hinreichend verlässlichen Grundlagen. Dennoch möchten wir zu einzelnen Ergebniskomponenten Trendaussagen machen.

Das Kapitalanlageergebnis wird aufgrund der Nachlaufwirkungen der Börsenbaisse hinter den Resultaten der Vorjahre zurückbleiben, selbst wenn man diese um die 2002 angefallenen Sondererträge aus den Beteiligungstransaktionen mit der Allianz bereinigt. Die zur Jahreswende 2002/2003 noch nicht realisierten Kursverluste der Wertpapiere, die wir in unserer Bilanz zum 31. Dezember 2002 im Eigenkapital ausgewiesen haben, sind zum ganz überwiegenden Teil durch Abschreibungen und Abgangsverluste im ersten Halbjahr nunmehr auch im Ergebnis verarbeitet. Damit ist das Abschreibungspotenzial bei seitwärts laufenden Aktienmärkten im zweiten Halbjahr sehr begrenzt.

Unsere deutschen Lebenserstversicherer haben bereits im vergangenen Jahr auf das veränderte Kapitalmarktumfeld reagiert, indem sie die Überschussbeteiligung für die Versicherten zurückgenommen haben. Mit der geplanten Senkung des Garantiezinssatzes zum 1. Januar 2004 trägt der Gesetzgeber dem Zinsumfeld Rechnung und erweitert die Sicherheitspielräume. Dementsprechend werden wir unsere Tarife neu berechnen und dabei unsere Produktpalette so überarbeiten, dass wir unsere Ertragskraft damit wieder steigern.

In der Schaden- und Unfallversicherung erwarten wir, dass sich die Schaden-Kosten-Quote 2003 bei normalem Großschadenverlauf nochmals leicht verbessert; 2002 lag sie trotz der Belastungen aus den August-Überschwemmungen schon bei im Marktvergleich sehr guten 99,1 %.

Zusätzlich haben unsere Erstversicherer Maßnahmen ergriffen, um ihre Effizienz zu steigern. So werden sie in diesem Jahr voraussichtlich 100 Millionen € Kosten einsparen.

Insgesamt gehen wir davon aus, dass sich das Vorsteuerergebnis im Segment Erstversicherung 2003 erheblich verbessert, auch wenn im ersten Halbjahr schwere Nachlaufbelastungen aus den schwachen Kapitalmärkten zu bewältigen waren. Die Trendwende ist geschafft; im Jahresergebnis wird sich die wiedergewonnene Ertragskraft auch wegen der beträchtlichen, obgleich umstrittenen Steuerbelastung aber erst 2004 niederschlagen.

Für das Lebensrückversicherungsgeschäft stellen wir uns auf eine anhaltend ertragreiche Entwicklung ein. Wir rechnen damit, dass das operative Embedded-Value-Ergebnis über den im letzten Jahr angekündigten 10 % liegen wird; der Wert des Neugeschäfts dürfte in etwa auf dem sehr hohen Niveau des Vorjahres liegen.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung zeigen sich unsere weiter verbesserten Preise und Bedingungen: Ausgehend von einem schon 2002 deutlich erhöhten Preisniveau haben wir bei der Erneuerung der Verträge zum 1. Januar, 1. April und 1. Juli substanzielle Preis- und Ratensteigerungen erzielen können. Zudem ergeben sich Verbesserungen bei den „fakultative Rückversicherung“ genannten Deckungen von Einzelrisiken, deren Verträge im Jahresverlauf erneuert werden. Bei normaler Naturkatastrophen- und Großschadenbelastung sollte die Schaden-Kosten-Quote für das erneuerte Geschäft auch im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres unter der 100 %-Grenze liegen.

Der erfreuliche Verlauf des Versicherungsgeschäfts dürfte auch unserem Aktienkurs weiter zugute kommen, der sich ohnehin vom Beginn des zweiten Quartals bis zum 15. August 2003 bereits um 86 % erhöht hat.

München, im August 2003

Der Vorstand

Schmidt, G. König, B. König, Mehl

Mayer, I. Meyer, J. Meyer, Meier

Schmidt, J. Meyer

Konzernbilanz zum 30. Juni 2003

AKTIVA	Mio. €	Mio. €	Mio. €	31.12.2002 Mio. €	Veränderung	
					Mio. €	%
A. Immaterielle Vermögensgegenstände						
I. Geschäfts- oder Firmenwert		4 146		4 441	-295	-6,6
II. Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände		1 399		1 336	63	4,7
			5 545	5 777	-232	-4,0
B. Kapitalanlagen						
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		10 104		9 848	256	2,6
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen		5 131		9 601	-4 470	-46,6
III. Darlehen		15 136		12 644	2 492	19,7
IV. Sonstige Wertpapiere						
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	810			852	-42	-4,9
2. Jederzeit veräußerbar	112 706			106 175	6 531	6,2
3. Handelsbestände	627			452	175	38,7
		114 143		107 479	6 664	6,2
V. Sonstige Kapitalanlagen						
1. Depotforderungen	12 941			12 911	30	0,2
2. Übrige	4 842			3 092	1 750	56,6
		17 783		16 003	1 780	11,1
			162 297	155 575	6 722	4,3
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen			789	703	86	12,2
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen			9 582	10 230	-648	-6,3
E. Forderungen			9 402	8 871	531	6,0
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			4 513	2 735	1 778	65,0
G. Aktivierte Abschlusskosten			7 701	7 451	250	3,4
H. Aktive Steuerabgrenzung			3 957	4 067	-110	-2,7
I. Übrige Aktiva			1 044	1 032	12	1,2
Summe der Aktiva			204 830	196 441	8 389	4,3

PASSIVA	Mio. €	Mio. €	31.12.2002 Mio. €	Veränderung	
				Mio. €	%
A. Eigenkapital					
I. Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage	3 447		3 447	0	–
II. Gewinnrücklagen	9 831		10 008	–177	–1,8
III. Übrige Rücklagen	2 470		–588	3 058	–
IV. Konzerngewinn	–603		1 081	–1 684	–
		15 145	13 948	1 197	8,6
B. Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital		565	532	33	6,2
C. Nachrangige Verbindlichkeiten		3 417	–	3 417	–
D. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)					
I. Beitragsüberträge	6 776		6 158	618	10,0
II. Deckungsrückstellung	98 404		96 088	2 316	2,4
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	42 561		42 792	–231	–0,5
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	6 204		7 460	–1 256	–16,8
		153 945	152 498	1 447	0,9
E. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird		790	698	92	13,2
F. Andere Rückstellungen		3 424	3 197	227	7,1
G. Verbindlichkeiten					
I. Anleihen	2 201		2 205	–4	–0,2
II. Sonstige Verbindlichkeiten	19 292		18 467	825	4,5
		21 493	20 672	821	4,0
H. Passive Steuerabgrenzung		5 879	4 738	1 141	24,1
I. Übrige Passiva		172	158	14	8,9
Summe der Passiva		204 830	196 441	8 389	4,3

Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2003

POSTEN	Q1-2 2003	Q1-2 2002	Veränderung	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
1. Gebuchte Bruttobeiträge	20 760	20 448	312	1,5
2. Verdiente Beiträge (netto)	18 521	17 826	695	3,9
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	1 933	8 974	-7 041	-78,5
4. Sonstige Erträge	499	870	-371	-42,6
Summe Erträge (2. bis 4.)	20 953	27 670	-6 717	-24,3
5. Leistungen an Kunden (netto)	14 496	18 617	-4 121	-22,1
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	4 405	4 270	135	3,2
7. Sonstige Aufwendungen	1 113	1 133	-20	-1,8
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	20 014	24 020	-4 006	-16,7
8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	939	3 650	-2 711	-74,3
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	162	164	-2	-1,2
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	777	3 486	-2 709	-77,7
11. Steuern	1 418	-615	2 033	-
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-38	3	-41	-
13. Konzernüberschuss	-603	4 098	-4 701	-

	Q1-2 2003	Q1-2 2002	Veränderung	Veränderung
	€	€	€	%
Ergebnis je Aktie	-3,38	23,15	-26,53	-

Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. April bis 30. Juni 2003

POSTEN	Q2 2003	Q2 2002	Veränderung	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
1. Gebuchte Bruttobeiträge	9 934	9 707	227	2,3
2. Verdiente Beiträge (netto)	9 030	9 070	-40	-0,4
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	1 717	2 047	-330	-16,1
4. Sonstige Erträge	206	652	-446	-68,4
Summe Erträge (2. bis 4.)	10 953	11 769	-816	-6,9
5. Leistungen an Kunden (netto)	7 534	10 192	-2 658	-26,1
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	2 118	2 120	-2	-0,1
7. Sonstige Aufwendungen	485	688	-203	-29,5
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	10 137	13 000	-2 863	-22,0
8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	816	-1 231	2 047	-
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	79	90	-11	-12,2
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	737	-1 321	2 058	-
11. Steuern	1 120	-930	2 050	-
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-18	-8	-10	-125,0
13. Konzernüberschuss	-365	-383	18	4,7

	Q2 2003	Q2 2002	Veränderung	Veränderung
	€	€	€	%
Ergebnis je Aktie	-2,05	-2,16	0,11	5,1

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

POSTEN	Q2 2003	Q1 2003	Q4 2002	Q3 2002	Q2 2002	Q1 2002
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
1. Gebuchte Bruttobeiträge	9 934	10 826	10 403	9 163	9 707	10 741
2. Verdiente Beiträge (netto)	9 030	9 491	9 847	8 633	9 070	8 756
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	1 717	216	-1 802	-1 567	2 047	6 927
4. Sonstige Erträge	206	293	317	156	652	218
Summe Erträge (2. bis 4.)	10 953	10 000	8 362	7 222	11 769	15 901
5. Leistungen an Kunden (netto)	7 534	6 962	6 686	5 826	10 192	8 425
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	2 118	2 287	2 517	2 146	2 120	2 150
7. Sonstige Aufwendungen	485	628	796	454	688	445
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	10 137	9 877	9 999	8 426	13 000	11 020
8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	816	123	-1 637	-1 204	-1 231	4 881
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	79	83	126	81	90	74
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	737	40	-1 763	-1 285	-1 321	4 807
11. Steuern	1 120	298	415	-374	-930	315
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-18	-20	-20	-52	-8	11
13. Konzernüberschuss	-365	-238	-2 158	-859	-383	4 481

	Q2 2003	Q1 2003	Q4 2002	Q3 2002	Q2 2002	Q1 2002
	€	€	€	€	€	€
Ergebnis je Aktie	-2,05	-1,33	-12,10	-4,82	-2,16	25,35
Ergebnis je Aktie verwässert	-	-	-	-	-	25,24

Konzern-Kapitalflussrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2003

	Q1-2 2003 Mio. €	Q1-2 2002 Mio. €
Konzernüberschuss einschließlich der Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-641	4 101
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	1 880	5 224
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	-217	-285
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	-1 751	-1 415
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	2 157	-2 859
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-37	-6 224
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	-185	65
Veränderung sonstiger Bilanzposten	491	474
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	1 770	1 157
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	3 467	238
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	-	-458
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von übrigen Kapitalanlagen	-4 703	619
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	-78	-11
Sonstige	-263	-270
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-5 044	-120
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	-	280
Dividendenzahlungen	-229	-10
Veränderungen aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	3 595	119
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	3 366	389
Veränderung des Zahlungsmittelbestandes (I. + II. + III.)	1 789	507
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	-11	-22
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	2 735	1 866
Zahlungsmittelbestand am Ende des Berichtszeitraumes	4 513	2 351
Zusatzinformationen		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo)	164	-51
Gezahlte Zinsen	319	144

Segmentberichterstattung

AKTIVA	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €
A. Immaterielle Vermögensgegenstände	241	235	1 536	1 710
B. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1 060	968	1 429	1 428
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	3 311	4 643	4 098	6 216
III. Darlehen	75	70	67	70
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–
2. Jederzeit veräußerbar	14 763	10 980	28 018	24 007
3. Handelsbestände	78	27	188	119
	14 841	11 007	28 206	24 126
V. Sonstige Kapitalanlagen	8 876	8 220	11 587	11 811
	28 163	24 908	45 387	43 651
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	–	–	–	–
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	1 928	2 020	5 195	5 655
E. Übrige Segmentaktiva	4 747	4 421	10 193	8 907
Summe der Segmentaktiva	35 079	31 584	62 311	59 923

Erstversicherung				Asset-Management		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €
2 435	2 495	1 316	1 314	19	25	-2	-2	5 545	5 777
6 846	6 677	745	748	-	-	24	27	10 104	9 848
3 664	4 606	3 175	3 267	76	78	-9 193	-9 209	5 131	9 601
15 916	13 512	635	557	361	415	-1 918	-1 980	15 136	12 644
777	814	33	38	-	-	-	-	810	852
64 185	65 345	5 645	5 736	95	107	-	-	112 706	106 175
213	193	147	112	1	1	-	-	627	452
65 175	66 352	5 825	5 886	96	108	-	-	114 143	107 479
2 213	1 610	365	478	1 070	222	-6 328	-6 338	17 783	16 003
93 814	92 757	10 745	10 936	1 603	823	-17 415	-17 500	162 297	155 575
789	703	-	-	-	-	-	-	789	703
7 948	7 929	1 766	1 637	-	-	-7 255	-7 011	9 582	10 230
10 667	9 395	3 032	2 817	175	208	-2 197	-1 592	26 617	24 156
115 653	113 279	16 859	16 704	1 797	1 056	-26 869	-26 105	204 830	196 441

Segmentberichterstattung

PASSIVA	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €
A. Nachrangige Verbindlichkeiten	1 551		1 866	
B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)				
I. Beitragsüberträge	245	180	5 200	5 076
II. Deckungsrückstellung	19 204	18 641	641	632
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	3 168	2 803	34 495	35 281
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	204	161	180	165
	22 821	21 785	40 516	41 154
C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird	–	–	–	–
D. Andere Rückstellungen	406	410	1 061	1 063
E. Übrige Segmentpassiva	3 344	3 196	10 725	9 779
Summe der Segmentpassiva	28 122	25 391	54 168	51 996

Erstversicherung				Asset-Management		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €
–		–		–		–		3 417	
130	82	1 525	1 062	–	–	–324	–242	6 776	6 158
84 413	82 389	105	90	–	–	–5 959	–5 664	98 404	96 088
1 392	1 380	4 397	4 393	–	–	–891	–1 065	42 561	42 792
6 343	7 731	102	104	–	–	–625	–701	6 204	7 460
92 278	91 582	6 129	5 649	–	–	–7 799	–7 672	153 945	152 498
781	690	–	–	–	–	9	8	790	698
962	680	965	1 003	44	55	–14	–14	3 424	3 197
17 919	16 424	5 116	5 250	1 510	736	–11 070	–9 817	27 544	25 568
111 940	109 376	12 210	11 902	1 554	791	–18 874	–17 495	189 120	181 961
Eigenkapital*								15 710	14 480
Summe der Passiva								204 830	196 441

* Eigenkapital Konzern und Anteile anderer Gesellschafter.

Segmentberichterstattung

GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG 1.1.–30.6.2003

	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	Q1–2 2003 Mio. €	Q1–2 2002 Mio. €	Q1–2 2003 Mio. €	Q1–2 2002 Mio. €
1. Gebuchte Bruttobeiträge	3 386	3 359	9 533	9 797
davon:				
– aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	472	395	608	672
– aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	2 914	2 964	8 925	9 125
2. Verdiente Beiträge (netto)	3 023	2 934	8 368	8 320
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	532	1 845	639	5 571
davon:				
– Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	–29	1 080	–30	4 274
4. Sonstige Erträge	40	132	159	354
Summe Erträge (2. bis 4.)	3 595	4 911	9 166	14 245
5. Leistungen an Kunden (netto)	2 576	2 285	5 831	9 042
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	744	746	2 194	2 220
7. Sonstige Aufwendungen	129	135	405	446
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	3 449	3 166	8 430	11 708
8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	146	1 745	736	2 537
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	1	1	54	68
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	145	1 744	682	2 469
11. Steuern	138	157	614	–845
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	–	–	1	–1
13. Konzernüberschuss	7	1 587	67	3 315

Erstversicherung				Asset-Management		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
Q1-2 2003 Mio. €	Q1-2 2002 Mio. €	Q1-2 2003 Mio. €	Q1-2 2002 Mio. €	Q1-2 2003 Mio. €	Q1-2 2002 Mio. €	Q1-2 2003 Mio. €	Q1-2 2002 Mio. €	Q1-2 2003 Mio. €	Q1-2 2002 Mio. €
5 979	5 593	2 947	2 776	-	-	-1 085	-1 077	20 760	20 448
4	10	1	-	-	-	-1 085	-1 077	-	-
5 975	5 583	2 946	2 776	-	-	-	-	20 760	20 448
5 331	4 922	1 799	1 642	-	-	-	8	18 521	17 826
854	2 312	-32	101	21	17	-81	-872	1 933	8 974
-20	675	-15	14	9	10	-	-	-85	6 053
347	338	322	421	115	110	-484	-485	499	870
6 532	7 572	2 089	2 164	136	127	-565	-1 349	20 953	27 670
4 969	6 275	1 138	1 060	-	-	-18	-45	14 496	18 617
820	680	644	613	-	-	3	11	4 405	4 270
528	478	455	515	107	92	-511	-533	1 113	1 133
6 317	7 433	2 237	2 188	107	92	-526	-567	20 014	24 020
215	139	-148	-24	29	35	-39	-782	939	3 650
50	46	57	49	-	-	-	-	162	164
165	93	-205	-73	29	35	-39	-782	777	3 486
637	54	24	6	5	13	-	-	1 418	-615
-28	6	-8	1	-2	-	-1	-3	-38	3
-444	33	-221	-80	26	22	-38	-779	-603	4 098

Segmentberichterstattung

GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG 1.4.–30.6.2003

	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	Q2 2003 Mio. €	Q2 2002 Mio. €	Q2 2003 Mio. €	Q2 2002 Mio. €
1. Gebuchte Bruttobeiträge	1 785	1 714	4 611	4 512
davon:				
– aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	229	178	204	125
– aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	1 556	1 536	4 407	4 387
2. Verdiente Beiträge (netto)	1 515	1 478	3 937	4 186
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	274	662	370	845
davon:				
– Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	–10	400	–8	977
4. Sonstige Erträge	17	104	67	272
Summe Erträge (2. bis 4.)	1 806	2 244	4 374	5 303
5. Leistungen an Kunden (netto)	1 261	958	2 756	6 032
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	343	440	1 000	1 033
7. Sonstige Aufwendungen	71	56	218	214
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	1 675	1 454	3 974	7 279
8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	131	790	400	–1 976
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	–	–	26	32
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	131	790	374	–2 008
11. Steuern	102	70	357	–1 034
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	–	–	1	–
13. Konzernüberschuss	29	720	16	–974

		Erstversicherung		Asset-Management		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
Q2 2003 Mio. €	Q2 2002 Mio. €	Q2 2003 Mio. €	Q2 2002 Mio. €	Q2 2003 Mio. €	Q2 2002 Mio. €	Q2 2003 Mio. €	Q2 2002 Mio. €	Q2 2003 Mio. €	Q2 2002 Mio. €
2 911	2 799	1 062	989	-	-	-435	-307	9 934	9 707
1	4	1	-	-	-	-435	-307	-	-
2 910	2 795	1 061	989	-	-	-	-	9 934	9 707
2 653	2 542	925	856	-	-	-	8	9 030	9 070
1 054	664	47	-5	18	9	-46	-128	1 717	2 047
-16	168	-17	-5	8	5	-	-	-43	1 545
158	181	136	282	59	60	-231	-247	206	652
3 865	3 387	1 108	1 133	77	69	-277	-367	10 953	11 769
2 903	2 742	621	496	-	-	-7	-36	7 534	10 192
432	318	341	321	-	-	2	8	2 118	2 120
214	296	152	341	56	48	-226	-267	485	688
3 549	3 356	1 114	1 158	56	48	-231	-295	10 137	13 000
316	31	-6	-25	21	21	-46	-72	816	-1 231
25	23	28	35	-	-	-	-	79	90
291	8	-34	-60	21	21	-46	-72	737	-1 321
616	36	40	-8	2	5	3	1	1 120	-930
-18	-3	-	-3	-1	-	-	-2	-18	-8
-307	-25	-74	-49	20	16	-49	-71	-365	-383

Segmentberichterstattung

KAPITALANLAGEN*	Rückversicherer		Erstversicherer		Asset-Management		Gesamt	
	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	30.6.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €
Europa	37 721	33 203	97 942	97 412	1 182	351	136 845	130 966
Nordamerika	21 025	20 679	1 620	1 302	62	50	22 707	22 031
Asien und Australasien	1 928	1 818	312	343	21	22	2 261	2 183
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	602	553	85	64	–	–	687	617
Lateinamerika	366	403	212	70	8	8	586	481
Gesamt	61 642	56 656	100 171	99 191	1 273	431	163 086	156 278

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

GEBUCHTE BRUTTOBEITRÄGE*

1.1.–30.6.2003	Rückversicherer		Erstversicherer		Gesamt	
	Q1–2 2003 Mio. €	Q1–2 2002 Mio. €	Q1–2 2003 Mio. €	Q1–2 2002 Mio. €	Q1–2 2003 Mio. €	Q1–2 2002 Mio. €
Europa	6 766	6 386	8 737	8 151	15 503	14 537
Nordamerika	3 735	4 137	66	138	3 801	4 275
Asien und Australasien	724	769	49	26	773	795
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	353	355	61	33	414	388
Lateinamerika	261	442	8	11	269	453
Gesamt	11 839	12 089	8 921	8 359	20 760	20 448

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.

1.4.–30.6.2003	Rückversicherer		Erstversicherer		Gesamt	
	Q2 2003 Mio. €	Q2 2002 Mio. €	Q2 2003 Mio. €	Q2 2002 Mio. €	Q2 2003 Mio. €	Q2 2002 Mio. €
Europa	3 523	3 095	3 937	3 750	7 460	6 845
Nordamerika	1 808	2 036	–	17	1 808	2 053
Asien und Australasien	344	344	9	3	353	347
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	167	199	26	14	193	213
Lateinamerika	120	248	–	1	120	249
Gesamt	5 962	5 922	3 972	3 785	9 934	9 707

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.

Erläuterungen

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Den vorliegenden Quartalsbericht zum 30. Juni 2003 haben wir in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards erstellt.

Die Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsgrundsätze entsprechen denen, die wir im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2002 angewendet haben.

Änderungen im Konsolidierungskreis

In den ersten sechs Monaten 2003 ergaben sich keine nennenswerten Änderungen im Konsolidierungskreis.

Währungsumrechnung

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

	Bilanz		Erfolgsrechnung	
	30.6.2003	31.12.2002	Q1-2 2003	Q1-2 2002
Australischer Dollar	1,71225	1,86360	1,79243	1,68027
Kanadischer Dollar	1,56030	1,65790	1,60468	1,41347
Pfund Sterling	0,69595	0,65180	0,68574	0,62173
Rand	8,62415	9,00440	8,86717	9,85700
Schweizer Franken	1,55550	1,45100	1,49170	1,46888
US-Dollar	1,14835	1,04940	1,10484	0,89811
Yen	137,8880	124,5320	131,1490	116,2950

Immaterielle Vermögensgegenstände

Alle Angaben in Mio. €	30.6.2003	31.12.2002
I. Geschäfts- oder Firmenwert	4 146	4 441
II. Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	1 399	1 336
davon:		
– Software	376	312
– Entgeltlich erworbene Versicherungsbestände	878	913
– Übrige	145	111
Gesamt	5 545	5 777

Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

Alle Angaben in Mio. €	Bilanzwerte		Nichtrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	30.6.2003	31.12.2002	30.6.2003	31.12.2002	30.6.2003	31.12.2002
Festverzinsliche Wertpapiere	91 582	86 676	4 314	3 763	87 268	82 913
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere						
– Aktien	18 444	16 788	1 576	–2 671	16 868	19 459
– Investmentfonds	1 935	1 939	–150	–255	2 085	2 194
– Sonstige	745	772	–5	209	750	563
	21 124	19 499	1 421	–2 717	19 703	22 216
Gesamt	112 706	106 175	5 735	1 046	106 971	105 129

Eigenkapitalentwicklung

Alle Angaben in Mio. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Übrige Rücklagen	Konzerngewinn	Eigenkapital gesamt
Stand 31.12.2001	453	2 714	11 522	4 418	250	19 357
Währungsänderungen	–	–	–766	–6	–1	–773
Kapitalerhöhung	4	276	–	–	–	280
Einstellung in die Gewinnrücklagen	–	–	249	–	–249	–
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–	–99	–9	–	–108
Veränderung aus der Equitybewertung	–	–	179	–253	–	–74
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus sonstigen Wertpapieren	–	–	–	–2 551	–	–2 551
Konzernüberschuss	–	–	–	–	4 098	4 098
Erwerb eigener Anteile	–	–	–82	–	–	–82
Sonstige Veränderungen	–	–	5	–	–	5
Stand 30.6.2002	457	2 990	11 008	1 599	4 098	20 152
Stand 31.12.2002	457	2 990	10 008	–588	1 081	13 948
Währungsänderungen	–	–	–666	–20	190	–496
Einstellung in die Gewinnrücklagen	–	–	1 048	–	–1 048	–
Veränderung aus der Equitybewertung	–	–	–656	–161	–	–817
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus sonstigen Wertpapieren	–	–	–	3 239	–	3 239
Konzernüberschuss	–	–	–	–	–603	–603
Ausschüttung	–	–	–	–	–223	–223
Sonstige Veränderungen	–	–	97	–	–	97
Stand 30.6.2003	457	2 990	9 831	2 470	–603	15 145

Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital

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

Alle Angaben in Mio. €	30.6.2003	31.12.2002
Unrealisierte Gewinne und Verluste	42	7
Konzerngewinn	-38	-69
Übriges Eigenkapital	561	594
Gesamt	565	532

Nachrangige Verbindlichkeiten

Alle Angaben in Mio. €	30.6.2003	31.12.2002
Munich Re Finance B.V., Amsterdam 6,75 %, 3 000 Millionen €, Anleihe 2003/2023 Rating: A	2 988	-
Munich Re Finance B.V., Amsterdam 7,625 %, 300 Millionen GBP, Anleihe 2003/2028 Rating: A	429	-
Gesamt	3 417	-

Anleihen

Alle Angaben in Mio. €	30.6.2003	31.12.2002
American Re Corporation, Princeton 7,45 %, 500 Millionen US\$, Anleihe 1996/2026 Rating: BBB+	434	475
ERGO International AG, Düsseldorf 2,25 %, 345 Millionen €, Umtauschanleihe in E.ON AG 2001/2006 0,75 %, 345 Millionen €, Umtauschanleihe in Aventis AG 2001/2006 Rating: A+	620	609
Münchener Rück AG, München 1,0 %, 1150 Millionen €, Umtauschanleihe in Allianz AG 2000/2005 Rating: AA-	1 137	1 111
Hestia Investment Organiczona, Zoppot 7,3 %, 42,1 Millionen PLN, Zero-Coupon-Bond 2002/2003	10	10
Gesamt	2 201	2 205

Ergebnis aus Kapitalanlagen

Alle Angaben in Mio. €	Q1-2 2003	Q2 2003	Q1-2 2002	Q2 2002
Ergebnis:				
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	276	128	247	123
Anteile an verbundenen Unternehmen	5	14	197	-1
Anteile an assoziierten Unternehmen	-85	-43	6 053	1 545
Hypothekendarlehen und übrige Darlehen	428	239	369	173
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	22	11	24	215
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
- Festverzinslich	2 979	1 542	2 108	1 033
- Nichtfestverzinslich	-1 616	296	-242	-1 246
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände				
- Festverzinslich	35	-2	32	27
- Nichtfestverzinslich	-116	-446	6	-9
Sonstige Kapitalanlagen	252	109	380	300
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	247	131	200	113
Gesamt	1 933	1 717	8 974	2 047

Alle Angaben in Mio. €* Erträge aus Kapitalanlagen	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-Management		Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q1-2	Q1-2	Q1-2	Q1-2
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Laufende Erträge	639	508	719	1 629	2 318	2 372	165	192	12	5	3 853	4 706
Erträge aus Zuschreibungen	55	34	240	102	83	32	5	–	–	–	383	168
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	76	1 445	446	4 330	1 230	1 255	58	83	4	1	1 814	7 114
Sonstige Erträge	–	–	–	–	18	5	–	–	–	–	18	5
	770	1 987	1 405	6 061	3 649	3 664	228	275	16	6	6 068	11 993
Aufwendungen für Kapitalanlagen												
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	103	201	465	639	1 240	880	99	107	–	5	1 907	1 832
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	69	107	321	336	1 249	387	137	59	1	1	1 777	890
Sonstige Aufwendungen	31	17	157	81	234	180	25	13	4	6	451	297
	203	325	943	1 056	2 723	1 447	261	179	5	12	4 135	3 019
Gesamt	567	1 662	462	5 005	926	2 217	–33	96	11	–6	1 933	8 974

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Alle Angaben in Mio. €* Erträge aus Kapitalanlagen	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-Management		Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q2	Q2	Q2	Q2
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Laufende Erträge	323	354	378	936	1 258	1 375	80	96	10	–	2 049	2 761
Erträge aus Zuschreibungen	9	26	18	63	2	7	–	–	–	–	29	96
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	33	622	194	417	744	222	26	20	4	–	1 001	1 281
Sonstige Erträge	–	–	–	–	14	–	–	–	–	–	14	–
	365	1 002	590	1 416	2 018	1 604	106	116	14	–	3 093	4 138
Aufwendungen für Kapitalanlagen												
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	40	180	159	533	592	744	47	99	–	5	838	1 561
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	23	65	111	127	171	123	14	20	–	1	319	336
Sonstige Aufwendungen	17	10	85	47	115	126	–	8	2	3	219	194
	80	255	355	707	878	993	61	127	2	9	1 376	2 091
Gesamt	285	747	235	709	1 140	611	45	–11	12	–9	1 717	2 047

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Leistungen an Kunden (netto)

1.1.–30.6.2003	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q1–2 2003	Q1–2 2002
	Q1–2 2003	Q1–2 2002	Q1–2 2003	Q1–2 2002	Q1–2 2003	Q1–2 2002	Q1–2 2003	Q1–2 2002		
Alle Angaben in Mio. €*										
Brutto	2 305	2 155	6 117	9 482	5 579	6 660	1 528	1 543	15 529	19 840
Anteil der Rückversicherer	206	213	290	846	160	83	377	81	1 033	1 223
Netto	2 099	1 942	5 827	8 636	5 419	6 577	1 151	1 462	14 496	18 617

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

1.4.–30.6.2003	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q2 2003	Q2 2002
	Q2 2003	Q2 2002	Q2 2003	Q2 2002	Q2 2003	Q2 2002	Q2 2003	Q2 2002		
Alle Angaben in Mio. €*										
Brutto	1 089	989	2 809	6 248	3 292	2 921	761	699	7 951	10 857
Anteil der Rückversicherer	121	182	131	348	112	53	53	82	417	665
Netto	968	807	2 678	5 900	3 180	2 868	708	617	7 534	10 192

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)

1.1.–30.6.2003	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q1–2 2003	Q1–2 2002
	Q1–2 2003	Q1–2 2002	Q1–2 2003	Q1–2 2002	Q1–2 2003	Q1–2 2002	Q1–2 2003	Q1–2 2002		
Alle Angaben in Mio. €*										
Brutto	750	993	2 220	2 400	1 027	744	909	773	4 906	4 910
Anteil der Rückversicherer	90	172	139	191	107	134	165	143	501	640
Netto	660	821	2 081	2 209	920	610	744	630	4 405	4 270

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

1.4.–30.6.2003	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q2 2003	Q2 2002
	Q2 2003	Q2 2002	Q2 2003	Q2 2002	Q2 2003	Q2 2002	Q2 2003	Q2 2002		
Alle Angaben in Mio. €*										
Brutto	370	506	1 049	1 052	532	333	458	383	2 409	2 274
Anteil der Rückversicherer	63	55	115	10	51	23	62	66	291	154
Netto	307	451	934	1 042	481	310	396	317	2 118	2 120

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Mitarbeiterzahl

Der Konzern beschäftigte zum 30. Juni 2003 in Deutschland 30 567 (31 063) Mitarbeiter und im Ausland 10 826 (10 333).

	30.6.2003	31.12.2002
Rückversicherungsunternehmen	6 032	5 836
Erstversicherungsunternehmen	34 730	34 924
Asset-Management	631	636
Gesamt	41 393	41 396

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 2002 nicht wesentlich verändert – mit Ausnahme der offenen Verpflichtungen aus Grundbesitzkaufverträgen, die weitgehend abgewickelt wurden. Da die deutschen Lebensversicherungsunternehmen unserer Gruppe an der Protector Lebensversicherungs-AG beteiligt sind, obliegt es Ihnen, Leistungsverpflichtungen in Höhe ihres Marktanteils von insgesamt 12,9 % zu übernehmen. Haftungsverhältnisse zugunsten von Organmitgliedern sind wir nicht eingegangen.

Ergebnis je Aktie

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

		Q1-2 2003	Q1-2 2002	Q2 2003	Q2 2002
Konzernüberschuss	Mio. €	-603	4 098	-365	-383
Gewichteter Durchschnitt der Aktien		178 330 916	177 033 021	178 330 916	177 279 762
Ergebnis je Aktie	€	-3,38	23,15	-2,05	-2,16

Nächste Termine

Zwischenbericht zum 30. September 2003	25. November 2003
Vorläufige Zahlen zum Konzernabschluss 2003	17. März 2004
Bilanz-Aufsichtsratssitzung	14. April 2004
Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2003	15. April 2004
Bilanzpressekonferenz	15. April 2004
Analystenkonferenz	16. April 2004
Hauptversammlung	26. Mai 2004
Dividendenzahlung	27. Mai 2004
Zwischenbericht zum 31. März 2004	3. Juni 2004
Zwischenbericht zum 30. Juni 2004	4. August 2004
Halbjahres-Pressekonferenz	4. August 2004
Zwischenbericht zum 30. September 2004	3. November 2004

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

Service für Anleger und Analysten

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

Telefon: (0 18 02) 22 62 10

E-Mail: shareholder@munichre.com

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

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

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

E-Mail: investorrelations@munichre.com

Service für Medien

Journalisten informiert unser Zentralbereich Presse:

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

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

E-Mail: presse@munichre.com

© August 2003
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
Telefon: +49 (0) 89/38 91-0
Telefax: +49 (0) 89/39 90 56
<http://www.munichre.com>

Verantwortlich für den Inhalt
Zentralbereich Rechnungswesen/Konzern

Bestellnummer 302-03803

Druck
Druckerei Fritz Kriechbaumer, Wettersteinstraße 12, 82024 Taufkirchen/München