

2/2004

# Quartalsbericht der Münchener-Rück-Gruppe



Münchener Rück  
Munich Re Group

**Aufsichtsrat**

Dr. Hans-Jürgen Schinzler  
(Vorsitzender) (seit 26.5.2004)

Ulrich Hartmann  
(Vorsitzender) (bis 26.5.2004)

**Vorstand**

Dr. Nikolaus von Bomhard (Vorsitzender)

Georg Daschner

Dr. Heiner Hasford

Stefan Heyd

Dr. Torsten Jeworrek

Christian Kluge

John Phelan

Dr. Detlef Schneidawind

Dr. Jörg Schneider

Karl Wittmann

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

		<b>Q1-2 2004</b>	Q1-2 2003 (angepasst)*	Veränderung in %	<b>Q2 2004</b>	Q2 2003 (angepasst)*	Veränderung in %
Bruttobeiträge	Mio. €	<b>19 676</b>	20 760	-5,2	<b>9 318</b>	9 934	-6,2
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	<b>1 967</b>	1 019	93,0	<b>1 112</b>	1 209	-8,0
Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	Mio. €	<b>30</b>	-32	-	<b>21</b>	-18	-
Konzernüberschuss	Mio. €	<b>1 162</b>	-529	-	<b>628</b>	28	>1 000,0
Ergebnis je Aktie	€	<b>5,08</b>	-2,82**	-	<b>2,75</b>	0,15**	>1 000,0

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

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

		<b>30.6.2004</b>	31.12.2003	Veränderung in %
Kapitalanlagen	Mio. €	<b>173 449</b>	171 881	0,9
Eigenkapital	Mio. €	<b>19 109</b>	18 899	1,1
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	Mio. €	<b>153 896</b>	147 476	4,4
Mitarbeiter		<b>40 774</b>	41 431	-1,6
Kurs je Aktie	€	<b>89,10</b>	96,12	-7,3

	SEITE
<b>AN UNSERE AKTIONÄRE</b>	<b>2</b>
<b>GESAMTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG</b>	<b>5</b>
<b>GESCHÄFTSVERLAUF VOM 1. JANUAR BIS 30. JUNI 2004</b>	<b>6</b>
– Rückversicherung	
– Erstversicherung	
– Assetmanagement	
<b>AUSBLICK</b>	<b>13</b>
<b>KONZERNABSCHLUSS ZUM 30. JUNI 2004</b>	<b>16</b>
<b>NÄCHSTE TERMINE</b>	<b>Umschlag</b>



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

## An unsere Aktionäre

### Sehr geehrte Damen und Herren,

nach dem guten Ergebnis des ersten Quartals 2004 kann ich Ihnen auch nach Ablauf des zweiten Quartals Erfreuliches berichten: Das Resultat für das erste Halbjahr 2004 betrug 1 162 (-529)\* Millionen €; davon entfielen 628 (28) Millionen € auf die Monate April bis Juni. Wie angekündigt lagen unsere gesamten Beitragseinnahmen mit 19,7 (20,8) Milliarden € in etwa auf dem hohen Niveau des Vorjahres. Das ausgezeichnete Ergebnis bei nahezu stabilem Umsatz zeigt, dass wir mit unserer Ausrichtung „Gewinn vor Wachstum“ auf dem richtigen Weg sind.

In meinem Brief in unserem Geschäftsbericht 2003 hatte ich versprochen: „Unser technisches Ergebnis muss und wird zeigen, dass unsere Mitarbeiter ihr Geschäft beherrschen.“ Ich möchte deswegen mit unseren Ergebnissen beginnen – weil ich überzeugt bin, dass unser Geschäftsmodell vor allem von einer exzellenten Beherrschung der Versicherungstechnik abhängt.

In der **Rückversicherung** zeigt sich ein besonders positives Bild: Mit 595 Millionen € stieg das Quartalergebnis verglichen mit dem Vorjahreszeitraum nochmals deutlich. Dass wir es in den vorangegangenen Perioden geschafft haben, die Vertragsbedingungen nachhaltig zu verbessern und die Preise zu erhöhen, wirkt sich spürbar auf das Ergebnis aus. Davon zeugt ebenfalls unsere erneut ausgezeichnete Schaden-Kosten-Quote von 94,7 % im zweiten Quartal 2004. Der Überschuss für das gesamte erste Halbjahr 2004 beträgt 1 093 Millionen €. Die Bruttobeitragseinnahmen in der Rückversicherung fielen um 7,6 % auf 11,9 (12,9) Milliarden €. Das lag zum Teil am starken Euro, der im Vergleich zum ersten Halbjahr 2003 – gegenüber den meisten für uns wichtigen Fremdwährungen – zugelegt hat. Hier macht sich auch bemerkbar, dass wir große Rückversicherungsverträge planmäßig reduziert haben.

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

Die Erneuerungsrunde zum 1. Juli 2004 – vor allem auf einigen unserer Märkte in Lateinamerika, den USA und Australien von Bedeutung – ist wunschgemäß verlaufen. Wir haben unsere Kapazität nur zu strikt risikoadäquaten Preisen und Bedingungen angeboten; wir konnten dabei die meisten unserer Verträge verlängern und zudem attraktives Neugeschäft akquirieren.

In der **Erstversicherung** haben wir uns mit einem Quartalsüberschuss von 28 Millionen € im Vergleich zum zweiten Quartal 2003 kräftig verbessert. Auch das Halbjahresergebnis liegt mit 71 Millionen € erheblich über den Zahlen der ersten sechs Monate des Vorjahres. Eingesparte Kosten, gesteigerte Effizienz sowie ein gutes Kapitalanlageergebnis zeigen hier ihre Wirkung.

Die Beitragseinnahmen in der Erstversicherung sanken im ersten Halbjahr leicht um 0,6 % auf 8,9 Milliarden €. In der Lebensversicherung betrug das Beitragsvolumen 3,6 (3,7) Milliarden €, was einem Rückgang von 1,5 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht. Auf dem für uns bedeutenden Markt Deutschland ist die Diskussion um die Besteuerung der Kapitallebensversicherung inzwischen beendet. Ab 1. Januar 2005 gelten neue steuerliche Rahmenbedingungen. Wir erwarten bis Ende 2004 ein starkes Neugeschäft auf der Grundlage der bisherigen Regeln. Für Anfang 2005 gehen wir davon aus, dass das Neugeschäft vorübergehend zurückgeht. Danach rechnen wir aber mit einer anhaltenden und kräftigen Nachfrage nach unseren Lebens- und vor allem Rentenversicherungsprodukten, die auch unter den neuen steuerlichen Gegebenheiten attraktiv sein werden.

In der Krankenversicherung konzentrieren wir uns auf die Märkte, auf denen wir stark sind oder die ein besonderes Wachstumspotenzial versprechen. Deshalb haben wir unsere niederländische Tochtergesellschaft DKV Nederland N. V. verkauft. Dadurch verringerten sich unsere Beitragseinnahmen um 2,5 % auf 2,3 Milliarden €; bei den in der Gruppe verbliebenen Unternehmen stieg der Umsatz hingegen um 4,1 %.

In der Schaden- und Unfallversicherung erzielten wir ein Beitragswachstum von 2,0 % auf 3,0 Milliarden €, wobei vor allem die Unfall- und die Rechtsschutzversicherung beachtlich zulegten. Die Schaden-Kosten-Quote liegt mit 93,4 % weiterhin auf sehr niedrigem Niveau; Großschäden und Naturkatastrophen belasteten uns kaum.

Wie in den ersten drei Monaten des Jahres haben sich die **Kapitalmärkte** im zweiten Quartal 2004 seitwärts bewegt. So sind die für uns maßgeblichen Aktienindizes per saldo nur sehr leicht gestiegen. Der EURO STOXX 50 lag zum 30. Juni 2004 mit rund 2 800 Punkten in etwa auf dem Stand vom Quartalsbeginn. Der Referenzzinssatz einer zehnjährigen Euro-Staatsanleihe nahm im zweiten Quartal um immerhin 36 Basispunkte auf 4,31 % Ende Juni zu. Das höhere Zinsniveau führte zu niedrigeren Zeitwerten bei unseren festverzinslichen Wertpapieren. Das wirkte sich zwar mindernd auf unser Eigenkapital aus, dennoch ist diese Entwicklung eine Besonderheit der IFRS-Rechnungslegungsregeln und nicht beunruhigend: Ökonomisch betrachtet sind auch die Zeitwerte unserer langfristigen Verbindlichkeiten gesunken; das schlägt sich allerdings nicht in der Bilanz nieder. Da wir in höher verzinsliche Wertpapiere anlegen können, kommt es uns auf lange Sicht zugute, wenn die Zinsen maßvoll steigen.

Unser **Kapitalanlageergebnis** konnten wir mit 4 063 Millionen € im Vergleich zum ersten Halbjahr des Vorjahres deutlich steigern. Für das zweite Quartal liegt es bei 2 209 Millionen €. Zum einen fielen anders als 2003 im ersten Halbjahr 2004 keine nennenswerten außerordentlichen Abschreibungen auf Aktien an; zum anderen war das Ergebnis aus dem Abgang von Kapitalanlagen mit 802 Millionen € besser als im Vorjahr. Dank des wieder weitgehend normalen Kapitalanlageergebnisses und unseres positiven operativen Kassenflusses konnten wir das Volumen unserer Kapitalanlagen zu Buchwerten im ersten Halbjahr 2004 um 1 568 Millionen € auf 173,4 Milliarden € erhöhen.

Nachdem wir unsere Ergebnisse des ersten Quartals 2004 veröffentlicht hatten, reagierte unser **Aktienkurs** positiv. Unsere solide Ergebnisentwicklung eröffnet der stark verbreiteten Aktionärsbasis Kurssteigerungspotenzial.

Sehr geehrte Aktionäre und Aktionärinnen,

das nächste Mal werde ich mich bei Ihnen wieder am 8. November zu den Quartalsergebnissen melden. Meine Kollegen und ich befinden uns dann im Rückversicherungsgeschäft schon mitten in der Erneuerungssaison 2004/2005. Wir erwarten, dass sie weiterhin risikoadäquate Preise und Rückversicherungsbedingungen bringen wird. In der Erstversicherung gehen wir davon aus, dass sich die Umorganisation der ERGO positiv auf die Ertragslage auswirkt. Im ERGO-Vorstand sitzen, soweit es um das operative Geschäft geht, nun nicht mehr die Vertreter der einzelnen großen Risikoträger, sondern Vertreter der Geschäftssegmente Lebens-, Komposit- und Krankenversicherung. Die Devise heißt: Auf die bewährten Marken D. A. S, DKV, Hamburg-Mannheimer und VICTORIA bauen und zugleich die übergeordneten Gemeinsamkeiten der Geschäftsfelder nutzen und weiterentwickeln.

Meine Anstrengungen werde ich auch im zweiten Halbjahr darauf konzentrieren, dass wir unser anspruchsvolles Ziel erreichen, 2004 einen Jahresüberschuss von zwei Milliarden Euro zu erwirtschaften. Mit dem Ergebnis des ersten Halbjahres sind wir in dieser Hinsicht gut unterwegs.

Ihr



## Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

- Globale Konjunktur erholt sich weiter
- Inflationssorgen steigen aufgrund fortbestehender geopolitischer Risiken

Die globale Konjunktur hat sich im zweiten Quartal weiter erholt. Nach wie vor kamen die Impulse vor allem aus den USA und Asien, während Euroland eine nur verhaltene wirtschaftliche Dynamik aufwies. Die instabile politische Situation im Nahen und Mittleren Osten wirkte belastend. Der beträchtlich angestiegene Ölpreis sorgte für höhere Verbraucherpreise und die Rückkehr von Inflationssorgen, schwächte die Konjunkturerwartungen jedoch nicht merklich ab.

In den USA setzte sich die konjunkturelle Dynamik im zweiten Quartal fort. Nach der ersten Schätzung wuchs das reale Bruttoinlandsprodukt annualisiert um 3,0 %. In Euroland war die wirtschaftliche Aktivität weiterhin zurückhaltend. Merkliche Konjunkturunterschiede zwischen den Mitgliedstaaten der Währungsunion prägten das Bild. In Deutschland fehlten aufgrund der mangelnden Konsumneigung entscheidende Impulse, die Arbeitslosenquote lag anhaltend bei über 10 %. Zuletzt blieben die konjunkturellen Frühindikatoren verhalten.

Bestätigen konnte sich die wirtschaftliche Erholung in Japan. Hier wirkte die private Inlandsnachfrage zunehmend positiv. In China, das mittlerweile bereits rund ein Achtel der globalen Wirtschaftsleistung (in Kaufkraftparitäten) erzeugt, verlangsamte sich das Wachstum – unter anderem, da die Regierung sich bemühte, Überhitzungen in Teilen der Volkswirtschaft zu begegnen.

Auf den wichtigsten Aktienmärkten schwächten sich im Laufe des Quartals die Kurse zunächst ab; diese Entwicklung kehrte sich gegen Ende Juni jedoch wieder um, sodass die Aktienmärkte Ende Juni knapp über dem Niveau von Ende März lagen. Der US-Dollar bewegte sich im Vergleich zum Euro nur schwach und notierte Ende Juni nahe seinem Wert zu Quartalsbeginn. Der globale Zinserhöhungszyklus der Notenbanken gewann an Fahrt. Nachdem die Bank of England die Leitzinsen seit Ende 2003 in mehreren Schritten um 100 Basispunkte nach oben korrigiert hatte, folgte die US-Notenbank zum Quartalsende mit einem ersten Zinsschritt um 25 Basispunkte. Lediglich die Europäische Zentralbank (EZB) hielt die Zinsen konstant. Getrieben von Erwartungen höherer Leitzinsen und von aufkeimenden Inflationssorgen tendierten die Langfristzinsen spürbar nach oben.

In den kommenden zwölf Monaten erwarten wir angesichts nachlassender Impulse der US-Wirtschaftspolitik sowie eines niedrigeren Wachstumstempos in Asien, dass sich die weltwirtschaftliche Dynamik allmählich verlangsamt. In Euroland dürfte die Konjunktur dabei vergleichsweise robust bleiben – wenn auch auf niedrigem Niveau. Die geopolitischen Risiken sind unverändert hoch.

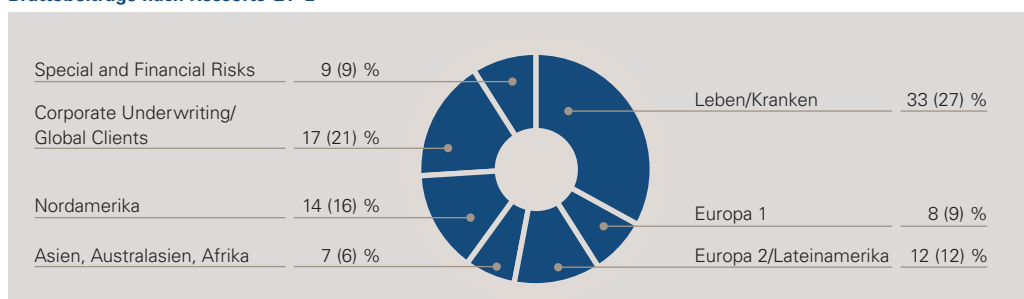
## Geschäftsverlauf vom 1. Januar bis 30. Juni 2004

### Rückversicherung

- **Hervorragendes Halbjahresergebnis von 1 093 Millionen €**
- **Erfolgreiche Erneuerungsrounden zum 1. April sowie zum 1. Juli 2004: Risikoprofil nachhaltig verbessert**
- **Weiterhin sehr gute Schaden-Kosten-Quote von 95,5 %**
- **Wahl der Münchener Rück zum „besten Rückversicherer“ Europas**

Das Resultat der Rückversicherung ist im zweiten Quartal schon zum fünften Mal in Folge deutlich positiv. Das Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte belief sich von April bis Juni auf 876 (832) Millionen €; im ersten Halbjahr auf 1 590 (1 125) Millionen €. Zum Gesamtergebnis der Gruppe nach Steuern trug die Rückversicherung im zweiten Quartal mit 595 (346) Millionen € bei, zum Ergebnis der ersten sechs Monate mit 1 093 (317) Millionen €. Die Gründe: Ausschlaggebend war zum einen, dass das operative Rückversicherungsgeschäft erneut sehr erfreulich verlief. Zum anderen steuerte das sehr gute Kapitalanlageergebnis im zweiten Quartal 934 (945) Millionen € und im ersten Halbjahr 1 705 (1 414) Millionen € zu diesem günstigen Resultat bei.

#### Bruttobeiträge nach Ressorts Q1–2



Unsere Beitragseinnahmen gingen im zweiten Quartal 2004 um 9,9 % auf 5,8 (6,4) Milliarden € zurück, in den ersten sechs Monaten 2004 um 7,6 % auf 11,9 (12,9) Milliarden €. Währungsbereinigt sank unser Umsatz hingegen nur um 4,1 % im ersten Halbjahr. In der Lebens- und Krankenrückversicherung konnten wir die Beiträge im zweiten Quartal um 10,4 % auf 2,0 (1,8) Milliarden € anheben. Im ersten Halbjahr stieg der Umsatz damit in diesem Segment verglichen mit dem Vorjahr um 15,4 % auf 3,9 (3,4) Milliarden €; hierzu trug Neugeschäft aus besonders großen Einzelverträgen bei, das zum Teil bereits im zweiten und dritten Quartal des vergangenen Jahres gezeichnet worden war.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung schwächte sich der Umsatz im zweiten Quartal um 17,8 % auf 3,8 (4,6) Milliarden € ab, in den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres um 15,8 % auf 8,0 (9,5) Milliarden €. Der Rückgang ist mit 4,1 Prozentpunkten auf Währungseffekte zurückzuführen sowie darauf, dass wir planmäßig einzelne Großverträge reduzierten. Die Beiträge, die wir für die Risikoübernahme erhielten, verringerten sich dadurch jedoch nicht.



Die Erneuerungsverhandlungen im Rückversicherungsgeschäft zum 1. April in Japan und Korea und zum 1. Juli 2004 in den USA, Australien und auf einigen Märkten Südamerikas zeigten wie schon die Abschlüsse zum Jahreswechsel, dass weiterhin angemessene Preise und Bedingungen zu erzielen sind, auch wenn wir einzelne Aufweichtungstendenzen beobachten – etwa bei Teilen des fakultativen Geschäfts. Hier handelt es sich um Einzelrisikodeckungen, Deckungen für Naturkatastrophen unter anderem in der Karibik oder das Luftfahrtversicherungsgeschäft. Mithilfe unserer Risikomodellierung, unserer Pricinginstrumente und einer Zeichnungspolitik, die sich an der Gesamtrentabilität jeder Kundenverbindung ausrichtet, konnten wir das hohe Niveau unseres Portefeuilles halten.

Neben dieser streng ertragsorientierten Vorgehensweise, die wir bereits bei den vorangegangenen Erneuerungen der Rückversicherungsverträge nachdrücklich verfolgt hatten, kam uns in den ersten sechs Monaten auch eine eher durchschnittliche Großschadenbelastung zugute. Von Großschäden und Naturkatastrophen blieben wir weitgehend verschont; größter Einzelschaden im zweiten Quartal war der Deckeneinsturz im neuen Terminalgebäude des Pariser Flughafens Roissy-Charles de Gaulle, der für uns mit rund 20 Millionen € zu Buche schlagen könnte. Unseren Schaden aus der Kollision eines Autotransportschiffes mit einem Rohöltanker südlich von Singapur schätzen wir derzeit auf rund 10 Millionen €. Die Havarie eines mit Schwefelsäure beladenen Frachters im Hamburger Hafen trifft uns hingegen nicht in nennenswertem Umfang.

Risikoadäquate Prämien und Bedingungen sowie der günstige Schadenverlauf führten zu hervorragenden Schaden-Kosten-Quoten für die Nichtlebensrückversicherung von 94,7 (94,9) % im zweiten Quartal bzw. 95,5 (95,9) % im ersten Halbjahr 2004. Damit waren wir besser als das Ziel von 97 %, das wir uns für das Gesamtjahr 2004 setzten.

Zur Jahresmitte 2004 führte das namhafte Marktforschungsinstitut Flaspöhler Research Group erneut zwei Umfragen unter europäischen Erstversicherern über ihre Rückversicherer durch, jeweils eine für den Lebens- und eine für den Nichtlebensbereich. Die Münchener Rück wurde in beiden Bereichen zum besten Rückversicherer gewählt. Darüber freuen wir uns umso mehr, als bereits im Vorjahr die American Re bei der „2003 Survey of U.S. Cedant Perceptions About Reinsurance and Reinsurers“ als „Best Overall Reinsurer“ im Bereich Schaden und Unfall ausgezeichnet wurde.

#### Rückversicherung

		Q1-2 2004	Q1-2 2003 (angepasst)*	Q2 2004	Q2 2003 (angepasst)*
Bruttobeiträge	Mrd. €	11,9	12,9	5,8	6,4
Schadenquote Nichtleben	%	67,6	69,7	66,3	69,6
Kostenquote Nichtleben	%	27,9	26,2	28,4	25,3
Schaden-Kosten-Quote Nichtleben	%	95,5	95,9	94,7	94,9
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	1 590	1 125	876	832

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

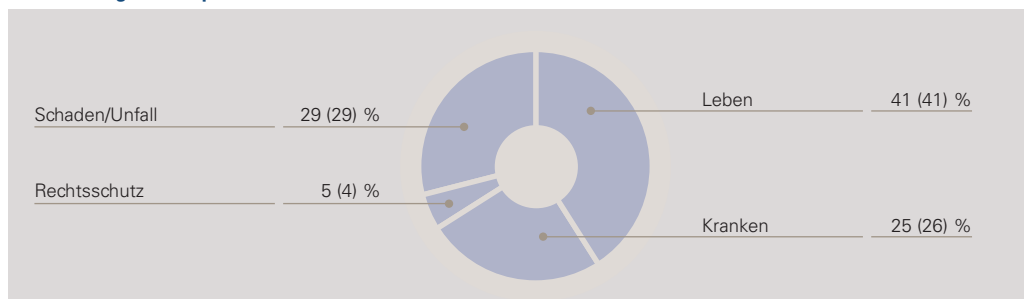
		30.6.2004	31.12.2003
Kapitalanlagen	Mrd. €	80,6	80,4
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	60,6	56,7

## Erstversicherung

- Gutes Halbjahresergebnis von 71 Millionen €
- Weiterhin sehr gute Schaden-Kosten-Quote von 93,4 %
- Neue steuerliche Regelungen für die Lebens- und Rentenversicherung in Deutschland
- Strukturänderung in der ERGO-Gruppe

Die Erstversicherer der Münchener-Rück-Gruppe – ERGO, Karlsruher und Europäische Reiseversicherung – entwickelten sich auch im zweiten Quartal 2004 positiv. Das Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte betrug für das zweite Quartal 2004 215 (402) Millionen €; für die ersten sechs Monate des laufenden Jahres ergab sich ein Ergebnis von 364 (–96) Millionen €. Das entspricht einer erheblichen Verbesserung gegenüber dem ersten Halbjahr des Vorjahres. Hierzu trug auch das gute Kapitalanlageergebnis bei: Es belief sich auf 2,4 (0,7) Milliarden € seit Jahresbeginn.

### Bruttobeiträge nach Sparten Q1–2



Die Beiträge entwickelten sich im zweiten Quartal in den verschiedenen Versicherungssparten weiterhin uneinheitlich. Insgesamt erhöhten sich die Beitragseinnahmen leicht um 0,3 % auf 4,0 (4,0) Milliarden €; seit Jahresbeginn verringerten sie sich auf 8,9 (8,9) Milliarden € und damit um 0,6 % verglichen mit dem Vorjahreszeitraum.

Im zweiten Quartal 2004 erzielten unsere Lebensversicherer ein Beitragsaufkommen von 1,8 (1,8) Milliarden € – ein leichtes Minus von 1,8 % gegenüber dem zweiten Quartal des Vorjahres. Gemessen an den ersten sechs Monaten 2003 sank das Beitragsvolumen im ersten Halbjahr 2004 um 1,5 % auf 3,6 (3,7) Milliarden €. Im Neugeschäft sind Rückgänge zu verzeichnen; der sehr gute Vorjahreswert war von einer hohen automatischen Anpassung der Versicherungssummen positiv beeinflusst. Außerdem gab es im Vorjahr große Vertriebs Erfolge eines Kapitalisierungsproduktes, das in diesem Jahr nicht mehr aktiv angeboten wird. Das Geschäft mit der betrieblichen Altersvorsorge hat sich mit einem Neugeschäftsvolumen von 184 Millionen € weiter gut entwickelt; auf die Pensionskassen, das derzeit beliebteste Angebot, entfielen davon seit Jahresbeginn fast 80 Millionen €.

Nachdem in Deutschland im Juni 2004 das Alterseinkünftegesetz verabschiedet wurde, gibt es endlich Planungssicherheit für Unternehmen und Kunden. Die bisherige weitgehende steuerliche Freistellung der Erträge aus Lebens- und Rentenversicherungen gilt in dieser Form nur noch bis Ende 2004. Bei danach abgeschlossenen Verträgen werden zum einen die Erträge aus Lebensversicherungen, die nach Vollendung des 60. Lebensjahres des Versicherten und mindestens 12 Jahren Laufzeit ausgezahlt werden, einer hälftigen Besteuerung unterliegen. Zum anderen werden dann die Beiträge steuerlich abziehbar sein, die für besonders gestaltete Basisrentenprodukte gezahlt werden. Wir gehen für 2004 von einem kräftigen Neugeschäft mit solchen Kunden aus, welche die Rahmenbedingungen noch nutzen wollen, die zum Jahresende auslaufen. Zu Beginn des Jahres 2005 dürfte die Nachfrage voraussichtlich etwas abflauen. Aber auch die neuen Steuerregelungen bieten eine gesunde Basis für weiteres nachhaltiges Geschäftswachstum; denn gerade in Deutschland bedarf die Altersversorgung aus der gesetzlichen Sozialversicherung dringend der Ergänzung um betriebliche und individuelle Versicherungsprodukte.

In der Krankenversicherung beliefen sich die Beitragseinnahmen im zweiten Quartal 2004 unverändert auf 1,1 (1,1) Milliarden €. In den ersten sechs Monaten sanken die Beitragseinnahmen wie erwartet um 2,5 % auf 2,3 (2,3) Milliarden €; denn in den Vergleichszahlen des Vorjahres war noch der niederländische Krankenversicherer DKV Nederland N.v. enthalten, den wir zum 1. Januar 2004 veräußerten. Das inländische Neugeschäft entwickelte sich mit zweistelligen Wachstumsraten sehr positiv. Insbesondere das Neugeschäft mit Ergänzungsversicherungen hat merklich zugelegt, unter anderem aufgrund zunehmender Lücken im Leistungskatalog der gesetzlichen Krankenversicherung.

Daneben eröffnen sich neue Chancen durch die langfristigen Vertriebskooperationen mit der Zürich Gruppe Deutschland, dem Gerling-Konzern und der Deutschen Bank, die künftig exklusiv Krankenversicherungsprodukte der DKV vermitteln werden. Im Segment Lebens- und Krankenversicherung erzielten wir im zweiten Quartal einen Gewinn von 12 (-266) Millionen €; für das erste Halbjahr lag er bei 44 (-598) Millionen €.

In der Schaden- und Unfallversicherung verzeichneten wir im zweiten Quartal ein Beitragsplus von 4,1 % auf 1,1 (1,1) Milliarden €. Seit Jahresbeginn erwirtschafteten unsere Schaden- und Unfallversicherer Bruttobeiträge von 3,0 (2,9) Milliarden €, eine Zunahme von 2,0 %. Insbesondere die Unfallversicherung legte kräftig zu; in der Rechtsschutzversicherung wuchsen im zweiten Quartal 2004 die Beitragseinnahmen stark um 10,3 % auf 0,2 (0,2) Milliarden €, in den ersten sechs Monaten stiegen sie um 8,9 % auf 0,4 (0,4) Milliarden €. Neben zweistelligen Wachstumsraten im Ausland machen sich auch notwendige Beitragsanpassungen im Inland positiv bemerkbar. Die Schaden-Kosten-Quote einschließlich der Rechtsschutzversicherung belief sich auf hervorragende 93,4 % im ersten Halbjahr; im Vergleichszeitraum des Vorjahres betrug sie 97,3 %.

Die ERGO Versicherungsgruppe hat sich eine neue schlagkräftige Führungsstruktur gegeben. Die einzelnen Segmente werden künftig konzernweit einheitlich verantwortet. Zudem werden weitere Funktionen auf ERGO-Ebene zentral gebündelt. Alle Vorgaben sollen spätestens zum 1. Januar 2005 umgesetzt sein. Mit den ehrgeizigen Kostensenkungsprogrammen kommen unsere Erstversicherungsunternehmen planmäßig voran. Im Zuge der Strukturänderungen wird geprüft, welche weiteren Synergien gehoben werden können.

#### Erstversicherung

		Q1-2 2004	Q1-2 2003 (angepasst)*	Q2 2004	Q2 2003 (angepasst)*
Bruttobeiträge	Mrd. €	8,9	8,9	4,0	4,0
Schadenquote Schaden/Unfall	%	58,7	61,8	57,9	58,7
Kostenquote Schaden/Unfall	%	33,0	34,2	30,9	35,5
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	91,7	96,0	88,8	94,2
Schaden-Kosten-Quote Rechtsschutz	%	100,0	100,5	101,5	101,3
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall inkl. Rechtsschutz	%	93,4	97,3	91,5	96,2
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	364	-96	215	402

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

		30.6.2004	31.12.2003
Kapitalanlagen	Mrd. €	110,1	108,3
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	93,3	91,0

## Assetmanagement

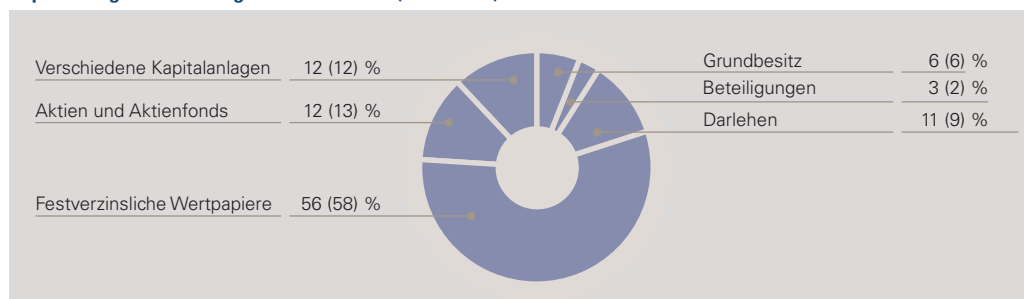
- Aktienmärkte im zweiten Quartal nahezu unverändert
- Entwicklung der Rentenmärkte uneinheitlich
- Konzentrationsrisiko im deutschen Finanzsektor vermindert

Die Aktienmärkte traten im zweiten Quartal 2004 auf der Stelle. Nachdem sie Mitte Mai ihre Jahrestiefststände erreicht hatten, konnten sie danach – wenn auch mit Schwankungen – wieder zulegen. Die europäischen Aktien bewegten sich – gemessen am EURO STOXX 50 – am Ende des zweiten Quartals mit einem Gewinn von knapp 1 % auf 2 811 Punkten nahezu auf dem Niveau von Ende März; seit Jahresanfang ergab sich aufgrund der ebenfalls leicht positiven Marktentwicklung im ersten Quartal ein Anstieg von fast 2 %. Ein ähnliches Bild vermittelt der amerikanische Aktienmarkt: Der S&P 500 gewann im zweiten Quartal gut 1 % und kletterte seit Jahresanfang um 3 % auf einen Indexstand von 1 141 Punkten.

Uneinheitlich entwickelten sich in der ersten Jahreshälfte die Rentenmärkte: Während die Zinsen im ersten Quartal stark unter Druck gerieten, war seit Ende März eine bemerkenswerte Zunahme der Renditen zu beobachten. Für 10-jährige Euro-Staatsanleihen stieg im zweiten Quartal der Referenzzins um 36 Basispunkte auf 4,31 %. Im Vergleich zum Jahresanfang erhöhte sich die Rendite ebenfalls, bedingt durch die gegenläufige Bewegung im ersten Quartal allerdings nur moderat um 4 Basispunkte. Weitaus deutlicher fielen die Zinsänderungen in Japan und den USA aus. Der Referenzzins für zehnjährige japanische Staatsanleihen legte im zweiten Quartal um 34 und damit seit Jahresbeginn um 41 Basispunkte auf 1,75 % zu. Für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen erhöhte sich der Referenzzins im Berichtsquartal um 78, seit Jahresanfang um 35 Basispunkte auf 4,6 %.

Der Euro hat – bei einem Stand von 1,22 US\$ – seit Jahresanfang rund 4 % gegenüber dem Dollar verloren. Im zweiten Quartal war es rund 1 %.

### Kapitalanlagen nach Anlagearten 30.6.2004 (31.12.2003)



Wir haben unser Anlageverhalten an dem Rahmen ausgerichtet, der uns durch unser Asset-Liability-Management gesetzt wird. Insbesondere haben wir durch den Verkauf von Allianzaktien unser Konzentrationsrisiko im deutschen Finanzsektor weiter merklich verringert.

Das Kapitalanlageergebnis im ersten Halbjahr 2004 betrug 4 063 (2 006) Millionen €. Die Verbesserung gegenüber dem Vorjahreszeitraum ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass uns keine Abschreibungen und Abgangsverluste als Folge der Nachlaufbelastungen aus den Aktienmarktverlusten belasteten.

Im Drittgeschäft mit Publikumsfonds konnte unsere Assetmanagementgesellschaft MEAG im zweiten Quartal den Bruttoabsatz auf hohem Niveau halten. Aufgrund der Unsicherheit, wie sich die Kapitalmärkte weiterentwickeln, waren Renten- und Geldmarkt- bzw. geldmarktnahe Fonds bei privaten Anlegern besonders beliebt. Das institutionelle Geschäft stand im Zeichen einer Erweiterung der Produktpalette. Neben dynamischen Wertsicherungskonzepten bietet die MEAG auch Aktienmanagement mit komplementären Investmentstilen sowie Themenfonds aus dem Immobilienbereich an und ist damit gut für den Wettbewerb gerüstet.

## Ausblick

- **Solide Kapitalbasis**
- **Moderate Beitragsentwicklung auf hohem Niveau**
- **Anhaltend niedrige Schaden-Kosten-Quoten in Rück- und Erstversicherung**
- **Gewinnziel bestätigt: Jahresüberschuss von 2 Milliarden €**

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

### Eigenkapital

Unser Eigenkapital ist seit dem 31. Dezember 2003 um 210 Millionen € auf 19,1 Milliarden € gestiegen und befindet sich damit auf einem sehr soliden Niveau. Der Saldo aus unseren unrealisierten Gewinnen und Verlusten, die im Eigenkapital erfasst werden, hat sich hingegen um 909 Millionen € vermindert. Dabei haben sich unsere Aktienbestände gut behauptet. Aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus sanken jedoch die Marktwerte – und damit die unrealisierten Gewinne – unserer festverzinslichen Wertpapiere. Bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise reduzierten sich die Belastungen aus den zugrunde liegenden Rückstellungen und Verbindlichkeiten entsprechend, sodass wir per saldo keine reale Vermögensminderung erlitten haben. Da jedoch unsere Rückstellungen und Verbindlichkeiten in der Bilanz nicht zu Zeitwerten ausgewiesen werden, ergab sich allein aus der insofern „asymmetrischen“ Bewegung in der Rechnungslegung ein Rückgang des ausgewiesenen Eigenkapitals. Unser Eigenkapital erhöht haben der Halbjahresgewinn mit 1 162 Millionen € und der leichte Kursanstieg wichtiger Fremdwährungen seit Anfang 2004. Wenn die Devisen- und Kapitalmärkte bis Jahresende stabil bleiben, wollen wir unser Eigenkapital durch weitere Gewinne steigern.

### Wachstum

Da wir unsere Vorgabe „Gewinn vor Wachstum“ konsequent umsetzen, sind wir auch bereit, Geschäft aufzugeben, das unseren strikten risikoadäquaten Zeichnungsrichtlinien und unseren Preisvorstellungen nicht entspricht. Dementsprechend erwarten wir 2004 für die gesamte Münchener-Rück-Gruppe, dass sich die Beiträge auf hohem Niveau moderat entwickeln. Änderungen der Wechselkurse könnten sich noch erheblich bemerkbar machen. Zu heutigen Umrechnungskursen rechnen wir über alle Sparten hinweg mit einem Beitragsvolumen von rund 39 Milliarden €. Angesichts der starken Wachstumsraten der Vorjahre im zum Teil zweistelligen Prozentbereich wäre diese Konsolidierung auf hohem Niveau ein deutlicher Erfolg.

Da unser **Rückversicherungsgeschäft** global ausgerichtet ist, wirken sich Währungskurschwankungen – vor allem bei US-Dollar, britischem Pfund, kanadischem Dollar sowie Yen – stark auf unseren in Euro ausgewiesenen Umsatz aus. Für das gesamte Jahr 2004 erwarten wir ein leicht rückläufiges Beitragsvolumen von rund 23 Milliarden €, wenn die Wechselkurse unverändert bleiben. Damit sind wir sehr zufrieden in Anbetracht dessen, dass wir einzelne großvolumige Verträge planmäßig reduzierten; hinzu kommt, dass wir rechtzeitig – parallel zu der Verfestigung der Marktbedingungen in den vergangenen Jahren – stark zugelegt hatten. Wir konzentrieren uns auf risikoadäquate Preise und Bedingungen; Volumentrübkänge nehmen wir als Begleiterscheinung unserer konsequenten Ertragsorientierung in Kauf.

Allerdings eröffnen wir uns durch unser Know-how vielversprechende Perspektiven auf dynamischen Wachstumsmärkten. Ein Beispiel: Wir begleiten und unterstützen tatkräftig die Entwicklungen bei den erneuerbaren Energien. Hier ist für Innovationsbereitschaft ein verlässlicher Versicherungsschutz oft die notwendige Voraussetzung; diesen bieten wir gerne an, wenn er unseren Vorstellungen in Bedingungen und Preisen entspricht.

Im **Erstversicherungsgeschäft** erwarten wir, dass das Neugeschäft mit Kapital bildenden Lebensversicherungen auf unserem wichtigsten Markt Deutschland in den verbleibenden sechs Monaten anzieht, da die Besteuerung der Alterseinkünfte neu geregelt wurde. Zudem ergeben sich durch den steigenden Vorsorgebedarf 2004 und darüber hinaus neue Chancen in der betrieblichen Altersvorsorge und der Rentenversicherung. In der Schaden-, Unfall- und Rechtsschutzversicherung dürfte sich das im ersten Halbjahr vorgelegte Wachstumstempo in etwa unverändert fortsetzen. 2004 rechnen wir für die Erstversicherung insgesamt mit einem Beitragsvolumen von rund 18 Milliarden €.

## Ergebnis

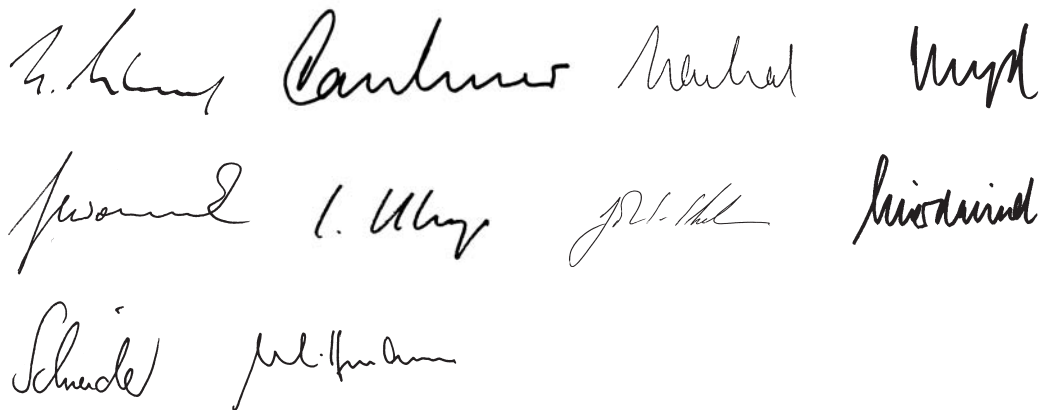
Der weitere Verlauf hängt natürlich zu einem Teil ab von der Konjunktur und den Entwicklungen an den Kapitalmärkten sowie von Großschäden, die auf Naturkatastrophen zurückzuführen sind oder von Menschen verursacht wurden. Beispielsweise würden bei signifikanten Aktienkursrückgängen – nach den verschärften Abschreibungsregeln des neuen Rechnungslegungsstandards IAS 39 (rev. 2003) – Aufwendungen aus Abschreibungen anfallen, die das Erreichen der angestrebten Rendite auf Kapitalanlagen von 4,5 % gefährden. Insofern ist fünf Monate vor Ablauf eines Jahres bei der Prognose des Jahresergebnisses noch Vorsicht geboten.



In allen Segmenten gehen wir grundsätzlich davon aus, dass sich der bisher insgesamt erfreuliche Verlauf des Geschäfts auch in der zweiten Jahreshälfte fortsetzt. Nach dem guten Start sind wir zuversichtlich, in Erst- und Rückversicherung unsere Ziele von Schaden-Kosten-Quoten unter 97 % und operativen Embedded-Value-Gewinnen von über 10 % zu erreichen. Deshalb halten wir auch an unserem ehrgeizigen Ergebnisziel von 2 Milliarden € Jahresüberschuss fest, wobei der weitaus größte Teil – entsprechend der Gewichte auch bei der Risikokapitalverteilung – auf die Rückversicherung entfallen wird.

München, im August 2004

Der Vorstand



The image shows seven handwritten signatures in black ink, arranged in three rows. The first row contains four signatures, the second row contains four signatures, and the third row contains two signatures. The signatures are written in a cursive style and are not legible as text.

## Konzernbilanz zum 30. Juni 2004

AKTIVA	Mio. €	Mio. €	Mio. €	31.12.2003	Veränderung	
				Mio. €	Mio. €	%
A. Immaterielle Vermögensgegenstände						
I. Geschäfts- oder Firmenwert		3 511		3 568	-57	-1,6
II. Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände		1 368		1 372	-4	-0,3
			4 879	4 940	-61	-1,2
B. Kapitalanlagen						
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		10 139		10 075	64	0,6
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen		4 470		4 353	117	2,7
III. Darlehen		19 022		16 046	2 976	18,5
IV. Sonstige Wertpapiere						
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	612			747	-135	-18,1
2. Jederzeit veräußerbar	120 520			122 367	-1 847	-1,5
3. Handelsbestände	528			548	-20	-3,6
			121 660	123 662	-2 002	-1,6
V. Sonstige Kapitalanlagen						
1. Depotforderungen	14 772			14 480	292	2,0
2. Übrige	2 260			2 256	4	0,2
			17 032	16 736	296	1,8
			172 323	170 872	1 451	0,8
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice			1 126	1 009	117	11,6
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen			7 158	8 038	-880	-10,9
E. Forderungen			9 117	8 175	942	11,5
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			3 189	1 884	1 305	69,3
G. Aktivierte Abschlusskosten			8 470	7 997	473	5,9
H. Aktive Steuerabgrenzung			4 893	5 140	-247	-4,8
I. Übrige Aktiva			1 117	1 329	-212	-16,0
Summe der Aktiva			212 272	209 384	2 888	1,4

PASSIVA	Mio. €	Mio. €	31.12.2003 Mio. €	Veränderung	
				Mio. €	%
A. Eigenkapital					
I. Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage	7 388		7 388	–	–
II. Gewinnrücklagen	7 201		7 823	–622	–8,0
III. Übrige Rücklagen	3 358		4 122	–764	–18,5
IV. Konzerngewinn	1 162		–434	1 596	–
		19 109	18 899	210	1,1
B. Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital		531	483	48	9,9
C. Nachrangige Verbindlichkeiten		3 416	3 390	26	0,8
D. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)					
I. Beitragsüberträge	7 061		6 315	746	11,8
II. Deckungsrückstellung	100 582		98 134	2 448	2,5
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	44 401		42 619	1 782	4,2
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	7 894		7 488	406	5,4
		159 938	154 556	5 382	3,5
E. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)		1 116	958	158	16,5
F. Andere Rückstellungen		3 346	3 577	–231	–6,5
G. Verbindlichkeiten					
I. Anleihen	2 261		2 209	52	2,4
II. Sonstige Verbindlichkeiten	15 687		18 098	–2 411	–13,3
		17 948	20 307	–2 359	–11,6
H. Passive Steuerabgrenzung		6 834	7 159	–325	–4,5
I. Übrige Passiva		34	55	–21	–38,2
Summe der Passiva		212 272	209 384	2 888	1,4

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

POSTEN	Q1-2 2004 Mio. €	Q1-2 2003 (angepasst)* Mio. €	Veränderung	
			Mio. €	%
1. Gebuchte Bruttobeiträge	19 676	20 760	-1 084	-5,2
2. Verdiente Beiträge (netto)	18 161	18 521	-360	-1,9
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	4 063	2 006	2 057	102,5
4. Sonstige Erträge	583	499	84	16,8
Summe Erträge (2. bis 4.)	22 807	21 026	1 781	8,5
5. Leistungen an Kunden (netto)	15 808	14 489	1 319	9,1
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	4 205	4 405	-200	-4,5
7. Sonstige Aufwendungen	827	1 113	-286	-25,7
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	20 840	20 007	833	4,2
<b>8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>	<b>1 967</b>	<b>1 019</b>	<b>948</b>	<b>93,0</b>
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	121	162	-41	-25,3
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	1 846	857	989	115,4
11. Steuern	654	1 418	-764	-53,9
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	30	-32	62	-
<b>13. Jahresüberschuss</b>	<b>1 162</b>	<b>-529</b>	<b>1 691</b>	<b>-</b>
	<b>Q1-2 2004</b>	<b>Q1-2 2003</b>	<b>Veränderung</b>	
	<b>€</b>	<b>(angepasst)*</b>	<b>€</b>	<b>%</b>
Ergebnis je Aktie	5,08	-2,82**	7,90	-

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

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

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

POSTEN	Q2 2004 Mio. €	Q2 2003 (angepasst)* Mio. €	Veränderung	
			Mio. €	%
1. Gebuchte Bruttobeiträge	9 318	9 934	-616	-6,2
2. Verdiente Beiträge (netto)	9 111	9 030	81	0,9
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	2 209	2 818	-609	-21,6
4. Sonstige Erträge	231	206	25	12,1
Summe Erträge (2. bis 4.)	11 551	12 054	-503	-4,2
5. Leistungen an Kunden (netto)	7 935	8 242	-307	-3,7
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	2 070	2 118	-48	-2,3
7. Sonstige Aufwendungen	434	485	-51	-10,5
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	10 439	10 845	-406	-3,7
<b>8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>	<b>1 112</b>	<b>1 209</b>	<b>-97</b>	<b>-8,0</b>
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	66	79	-13	-16,5
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	1 046	1 130	-84	-7,4
11. Steuern	397	1 120	-723	-64,6
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	21	-18	39	-
<b>13. Jahresüberschuss</b>	<b>628</b>	<b>28</b>	<b>600</b>	<b>&gt;1 000,0</b>
	<b>Q2 2004</b>	<b>Q2 2003</b>	<b>Veränderung</b>	
	<b>€</b>	<b>(angepasst)*</b>	<b>€</b>	<b>%</b>
		<b>€</b>		
Ergebnis je Aktie	2,75	0,15**	2,60	>1 000,0

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

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

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

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

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

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

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

	Q1-2 2004 Mio. €	Q1-2 2003 (angepasst)* Mio. €
<b>Konzernüberschuss einschließlich der Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis</b>	1 192	-561
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	5 850	1 880
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	-457	-217
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	-2 359	-1 751
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-960	2 157
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-802	246
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	-84	-185
Veränderung sonstiger Bilanzposten	-50	491
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	521	1 407
<b>I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	2 851	3 467
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	149	-
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von übrigen Kapitalanlagen	-876	-4 703
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	-80	-78
Sonstige	-63	-263
<b>II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>	-870	-5 044
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	-	-
Dividendenzahlungen	-295	-229
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	-387	3 595
<b>III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	-682	3 366
<b>Veränderung des Zahlungsmittelbestandes (I. + II. + III.)</b>	1 299	1 789
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	6	-11
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	1 884	2 735
Zahlungsmittelbestand am Ende des Berichtszeitraums	3 189	4 513
<b>Zusatzinformationen</b>		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo)	463	164
Gezahlte Zinsen	406	319

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

## Segmentberichterstattung

AKTIVA	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	265	243	1 394	1 370
<b>B. Kapitalanlagen</b>				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1 123	1 066	1 373	1 430
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	3 433	3 247	3 847	4 011
III. Darlehen	56	63	49	63
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–
2. Jederzeit veräußerbar	18 745	17 926	29 560	31 054
3. Handelsbestände	43	65	49	133
	18 788	17 991	29 609	31 187
V. Sonstige Kapitalanlagen	10 137	9 362	12 194	12 010
	33 537	31 729	47 072	48 701
<b>C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice</b>	–	–	–	–
<b>D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen</b>	1 295	1 457	3 982	4 359
<b>E. Übrige Segmentaktiva</b>	4 894	4 330	9 729	9 157
<b>Summe der Segmentaktiva</b>	39 991	37 759	62 177	63 587



		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €
2 166	2 171	1 082	1 139	13	17	-41	-	4 879	4 940
6 919	6 866	725	714	7	7	-8	-8	10 139	10 075
3 245	3 327	2 841	2 800	114	112	-9 010	-9 144	4 470	4 353
19 704	16 921	921	751	204	202	-1 912	-1 954	19 022	16 046
581	700	31	47	-	-	-	-	612	747
65 854	67 258	6 293	6 076	68	53	-	-	120 520	122 367
177	128	258	221	1	1	-	-	528	548
66 612	68 086	6 582	6 344	69	54	-	-	121 660	123 662
939	1 181	440	251	358	302	-7 036	-6 370	17 032	16 736
97 419	96 381	11 509	10 860	752	677	-17 966	-17 476	172 323	170 872
1 126	1 009	-	-	-	-	-	-	1 126	1 009
8 573	8 233	1 594	1 548	-	-	-8 286	-7 559	7 158	8 038
10 649	10 157	3 042	2 931	206	186	-1 734	-2 236	26 786	24 525
119 933	117 951	17 227	16 478	971	880	-28 027	-27 271	212 272	209 384

## Segmentberichterstattung

PASSIVA	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €
<b>A. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>	1 633	1 539	1 783	1 851
<b>B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)</b>				
I. Beitragsüberträge	365	281	5 366	5 064
II. Deckungsrückstellung	19 564	18 598	634	636
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	5 373	4 675	33 837	32 664
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	489	371	213	236
	25 791	23 925	40 050	38 600
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird</b>	–	–	–	–
<b>D. Andere Rückstellungen</b>	319	394	836	1 040
<b>E. Übrige Segmentpassiva</b>	3 040	3 197	8 216	10 145
<b>Summe der Segmentpassiva</b>	<b>30 783</b>	<b>29 055</b>	<b>50 885</b>	<b>51 636</b>

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt		
Leben/Kranken		Schaden/Unfall								
30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	
–	–	–	–	–	–	–	–	3 416	3 390	
105	79	1 635	1 134	–	–	–410	–243	7 061	6 315	
86 935	85 169	243	123	–	–	–6 794	–6 392	100 582	98 134	
1 781	1 905	4 377	4 438	–	–	–967	–1 063	44 401	42 619	
7 150	6 821	119	109	–	–	–77	–49	7 894	7 488	
95 971	93 974	6 374	5 804	–	–	–8 248	–7 747	159 938	154 556	
1 148	945	–	–	–	–	–32	13	1 116	958	
879	880	1 260	1 234	62	76	–10	–47	3 346	3 577	
17 987	18 017	5 394	5 475	752	656	–10 573	–9 969	24 816	27 521	
115 985	113 816	13 028	12 513	814	732	–18 863	–17 750	192 632	190 002	
								<b>Eigenkapital*</b>	19 640	19 382
								<b>Summe der Passiva</b>	212 272	209 384

\* Eigenkapital Konzern und Anteile anderer Gesellschafter.

## Segmentberichterstattung

GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG 1.1.–30.6.2004	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	Q1–2 2004	Q1–2 2003 (angepasst)*	Q1–2 2004	Q1–2 2003 (angepasst)*
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
1. Gebuchte Bruttobeiträge	3 907	3 386	8 024	9 533
davon:				
– aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	506	472	606	608
– aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	3 401	2 914	7 418	8 925
2. Verdiente Beiträge (netto)	3 644	3 023	7 381	8 368
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	697	577	1 008	837
davon:				
– Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	10	–35	46	–54
4. Sonstige Erträge	52	40	164	159
Summe Erträge (2. bis 4.)	4 393	3 640	8 553	9 364
5. Leistungen an Kunden (netto)	3 207	2 576	5 032	5 831
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	810	744	1 975	2 194
7. Sonstige Aufwendungen	88	129	244	405
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	4 105	3 449	7 251	8 430
<b>8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>	<b>288</b>	<b>191</b>	<b>1 302</b>	<b>934</b>
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	–	1	46	54
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	288	190	1 256	880
11. Steuern	95	138	351	614
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	–	–	5	1
<b>13. Jahresüberschuss</b>	<b>193</b>	<b>52</b>	<b>900</b>	<b>265</b>

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

Erstversicherung				Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
Q1-2 2004	Q1-2 2003 (angepasst)*	Q1-2 2004	Q1-2 2003 (angepasst)*	Q1-2 2004	Q1-2 2003 (angepasst)*	Q1-2 2004	Q1-2 2003 (angepasst)*	Q1-2 2004	Q1-2 2003 (angepasst)*
Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
5 865	5 979	3 005	2 947	–	–	–1 125	–1 085	19 676	20 760
2	4	11	1	–	–	–1 125	–1 085	–	–
5 863	5 975	2 994	2 946	–	–	–	–	19 676	20 760
5 203	5 331	1 933	1 799	–	–	–	–	18 161	18 521
2 177	699	208	–47	27	21	–54	–81	4 063	2 006
42	–65	3	–17	6	9	–	–	107	–162
377	347	415	322	117	115	–542	–484	583	499
7 757	6 377	2 556	2 074	144	136	–596	–565	22 807	21 026
6 387	4 962	1 182	1 138	–	–	–	–18	15 808	14 489
761	820	661	644	–	–	–2	3	4 205	4 405
403	528	555	455	108	107	–571	–511	827	1 113
7 551	6 310	2 398	2 237	108	107	–573	–526	20 840	20 007
206	67	158	–163	36	29	–23	–39	1 967	1 019
43	50	32	57	–	–	–	–	121	162
163	17	126	–220	36	29	–23	–39	1 846	857
107	637	85	24	14	5	2	–	654	1 418
12	–22	14	–8	2	–2	–3	–1	30	–32
44	–598	27	–236	20	26	–22	–38	1 162	–529

## Segmentberichterstattung

GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG 1.4.–30.6.2004	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	Q2 2004 Mio. €	Q2 2003 (angepasst)* Mio. €	Q2 2004 Mio. €	Q2 2003 (angepasst)* Mio. €
1. Gebuchte Bruttobeiträge	1 971	1 785	3 789	4 611
davon:				
– aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	235	229	186	204
– aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	1 736	1 556	3 603	4 407
2. Verdiente Beiträge (netto)	1 834	1 515	3 721	3 937
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	366	330	568	615
davon:				
– Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	2	–10	17	–8
4. Sonstige Erträge	15	17	74	67
Summe Erträge (2. bis 4.)	2 215	1 862	4 363	4 619
5. Leistungen an Kunden (netto)	1 592	1 261	2 483	2 756
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	382	343	1 025	1 000
7. Sonstige Aufwendungen	57	71	163	218
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	2 031	1 675	3 671	3 974
<b>8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>	<b>184</b>	<b>187</b>	<b>692</b>	<b>645</b>
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	–	–	27	26
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	184	187	665	619
11. Steuern	65	102	189	357
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	–	–	–	1
<b>13. Jahresüberschuss</b>	<b>119</b>	<b>85</b>	<b>476</b>	<b>261</b>

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

Erstversicherung				Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
Q2 2004 Mio. €	Q2 2003 (angepasst)* Mio. €	Q2 2004 Mio. €	Q2 2003 (angepasst)* Mio. €	Q2 2004 Mio. €	Q2 2003 (angepasst)* Mio. €	Q2 2004 Mio. €	Q2 2003 (angepasst)* Mio. €	Q2 2004 Mio. €	Q2 2003 (angepasst)* Mio. €
2 878	2 911	1 106	1 062	–	–	–426	–435	9 318	9 934
–	1	5	1	–	–	–426	–435	–	–
2 878	2 910	1 101	1 061	–	–	–	–	9 318	9 934
2 591	2 653	965	925	–	–	–	–	9 111	9 030
1 166	1 803	111	98	15	18	–17	–46	2 209	2 818
10	–16	–1	–17	5	8	–	–	33	–43
142	158	190	136	60	59	–250	–231	231	206
3 899	4 614	1 266	1 159	75	77	–267	–277	11 551	12 054
3 282	3 611	578	621	–	–	–	–7	7 935	8 242
361	432	313	341	–	–	–11	2	2 070	2 118
148	214	268	152	54	56	–256	–226	434	485
3 791	4 257	1 159	1 114	54	56	–267	–231	10 439	10 845
108	357	107	45	21	21	–	–46	1 112	1 209
21	25	18	28	–	–	–	–	66	79
87	332	89	17	21	21	–	–46	1 046	1 130
70	616	64	40	7	2	2	3	397	1 120
5	–18	9	–	2	–1	5	–	21	–18
12	–266	16	–23	12	20	–7	–49	628	28

## Segmentberichterstattung

KAPITALANLAGEN*	Rückversicherer		Erstversicherer		Assetmanagement		Gesamt	
	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €	30.6.2004 Mio. €	31.12.2003 Mio. €
Europa	42 748	43 188	102 416	100 764	491	395	145 655	144 347
Nordamerika	21 788	21 609	1 630	1 593	43	49	23 461	23 251
Asien und Australasien	2 403	2 560	551	476	4	21	2 958	3 057
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	543	507	102	88	–	–	645	595
Lateinamerika	537	462	185	161	8	8	730	631
Gesamt	68 019	68 326	104 884	103 082	546	473	173 449	171 881

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

GEBUCHTE BRUTTOBEITRÄGE* 1.1.–30.6.2004	Rückversicherer		Erstversicherer		Gesamt	
	Q1–2 2004 Mio. €	Q1–2 2003 Mio. €	Q1–2 2004 Mio. €	Q1–2 2003 Mio. €	Q1–2 2004 Mio. €	Q1–2 2003 Mio. €
Europa	5 965	6 766	8 682	8 737	14 647	15 503
Nordamerika	3 533	3 735	63	66	3 596	3 801
Asien und Australasien	727	724	54	49	781	773
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	354	353	54	61	408	414
Lateinamerika	240	261	4	8	244	269
Gesamt	10 819	11 839	8 857	8 921	19 676	20 760

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.

GEBUCHTE BRUTTOBEITRÄGE* 1.4.–30.6.2004	Rückversicherer		Erstversicherer		Gesamt	
	Q2 2004 Mio. €	Q2 2003 Mio. €	Q2 2004 Mio. €	Q2 2003 Mio. €	Q2 2004 Mio. €	Q2 2003 Mio. €
Europa	2 773	3 523	3 935	3 937	6 708	7 460
Nordamerika	1 895	1 808	12	–	1 907	1 808
Asien und Australasien	351	344	4	9	355	353
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	186	167	28	26	214	193
Lateinamerika	134	120	–	–	134	120
Gesamt	5 339	5 962	3 979	3 972	9 318	9 934

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.



## Erläuterungen

### Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

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

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

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

### Änderungen im Konsolidierungskreis

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

### Währungsumrechnung

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

	Bilanz			Erfolgsrechnung		
	30.6.2004	31.12.2003	Q2 2004	Q1 2004	Q2 2003	Q1 2003
Australischer Dollar	1,74655	1,67410	1,68814	1,63427	1,77451	1,81064
Kanadischer Dollar	1,63125	1,62995	1,63748	1,64815	1,58798	1,62165
Pfund Sterling	0,67085	0,70460	0,66688	0,68042	0,70174	0,66948
Rand	7,55810	8,41950	7,93235	8,46186	8,78376	8,95188
Schweizer Franken	1,52375	1,56000	1,53775	1,56825	1,51717	1,46582
US-Dollar	1,21665	1,26135	1,20494	1,25018	1,13609	1,07310
Yen	132,7550	135,1790	132,1350	134,0120	134,6170	127,6270

### Immaterielle Vermögensgegenstände

Alle Angaben in Mio. €	30.6.2004	31.12.2003
I. Geschäfts- oder Firmenwert	3 511	3 568
II. Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	1 368	1 372
davon:		
– Software	453	459
– Entgeltlich erworbene Versicherungsbestände	845	831
– Übrige	70	82
<b>Gesamt</b>	<b>4 879</b>	<b>4 940</b>

## Sonstige Wertpapiere – jederzeit veräußerbar

Alle Angaben in Mio. €	Bilanzwerte		Nichtrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	30.6.2004	31.12.2003	30.6.2004	31.12.2003	30.6.2004	31.12.2003
Festverzinsliche Wertpapiere	96 932	98 833	1 026	1 960	95 906	96 873
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere						
– Aktien	20 935	20 569	4 038	4 627	16 897	15 942
– Investmentfonds	1 714	1 987	127	106	1 587	1 881
– Sonstige	939	978	118	196	821	782
	23 588	23 534	4 283	4 929	19 305	18 605
<b>Gesamt</b>	<b>120 520</b>	<b>122 367</b>	<b>5 309</b>	<b>6 889</b>	<b>115 211</b>	<b>115 478</b>

## Eigenkapitalentwicklung

Alle Angaben in Mio. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen		Übrige Rücklagen			Konzern-gewinn	Eigenkapital
			Gewinnrücklagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungsumrechnung	Bewertungsergebnis aus Cash-Flow-Hedges		
<b>Stand 31.12.2002 (angepasst)*</b>	<b>457</b>	<b>2 990</b>	<b>9 046</b>	<b>-93</b>	<b>1 260</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>288</b>	<b>13 948</b>
Umgliederung Währungsrücklage	-	-	-337	-	-	337	-	-	-
Währungsumrechnung	-	-	-	-	-	-496	-	-	-496
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	65	-	-	-	-	-65	-
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	-	-	117	-	-20	-	-	-	97
<b>Anpassungen*</b>									
– Assoziierte Unternehmen	-	-	-	-	101	-	-	-101	-
– Nichtfestverzinsliche Wertpapiere	-	-	-	-	-175	-	-	175	-
<b>Stand 30.6.2003 (angepasst)*</b>	<b>457</b>	<b>2 990</b>	<b>8 235</b>	<b>-93</b>	<b>4 244</b>	<b>-159</b>	<b>-</b>	<b>-529</b>	<b>15 145</b>
<b>Stand 31.12.2003</b>	<b>588</b>	<b>6 800</b>	<b>7 930</b>	<b>-107</b>	<b>4 511</b>	<b>-399</b>	<b>10</b>	<b>-434</b>	<b>18 899</b>
Währungsumrechnung	-	-	-	-	-	139	-	-	139
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	-720	-	-	-	-	720	-
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-	1	-	-1	7	-	-	7
Veränderung aus der Equitybewertung	-	-	-1	-	139	-	-	-	138
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Sonstigen Wertpapieren	-	-	-	-	-1 047	-	-	-	-1 047
Konzernüberschuss	-	-	-	-	-	-	-	1 162	1 162
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	-	-286	-286
Erwerb eigener Aktien	-	-	-	-43	-	-	-	-	-43
Veränderungen aus Cash-Flow-Hedges	-	-	-	-	-	-	-1	-	-1
Sonstige Veränderungen	-	-	141	-	-	-	-	-	141
<b>Stand 30.6.2004</b>	<b>588</b>	<b>6 800</b>	<b>7 351</b>	<b>-150</b>	<b>3 602</b>	<b>-253</b>	<b>9</b>	<b>1 162</b>	<b>19 109</b>

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

### Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital

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

Alle Angaben in Mio. €	30.6.2004	31.12.2003
Unrealisierte Gewinne und Verluste	58	62
Konzerngewinn	30	-34
Übriges Eigenkapital	443	455
<b>Gesamt</b>	<b>531</b>	<b>483</b>

### Nachrangige Verbindlichkeiten

Alle Angaben in Mio. €	30.6.2004	31.12.2003
Munich Re Finance B.V., Amsterdam 6,75 %, 3 000 Millionen €, Anleihe 2003/2023 Rating: A-	2 973	2 969
Munich Re Finance B.V., Amsterdam 7,625 %, 300 Millionen €, Anleihe 2003/2028 Rating: A-	443	421
<b>Gesamt</b>	<b>3 416</b>	<b>3 390</b>

### Anleihen

Alle Angaben in Mio. €	30.6.2004	31.12.2003
American Re Corporation, Princeton 7,45 %, 500 Millionen us\$, Anleihe 1996/2026 Rating: BBB	410	396
ERGO International AG, Düsseldorf 2,25 %, 345 Millionen €, Umtauschanleihe in E.ON AG 2001/2006 0,75 %, 345 Millionen €, Umtauschanleihe in Aventis AG 2001/2006 Rating: A-	658	647
Münchener Rück AG, München 1,0 %, 1 150 Millionen €, Umtauschanleihe in Allianz AG 2000/2005 Rating: A+	1 193	1 166
<b>Gesamt</b>	<b>2 261</b>	<b>2 209</b>

### Ergebnis aus Kapitalanlagen

Alle Angaben in Mio. €	Q1-2 2004	Q1-2 2003 (angepasst)*	Q2 2004	Q2 2003 (angepasst)*
Ergebnis:				
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	297	276	130	128
Anteile an verbundenen Unternehmen	-28	5	1	14
Anteile an assoziierten Unternehmen	107	-162	33	-43
Hypothekendarlehen und übrige Darlehen	462	428	236	239
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	19	22	9	11
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
– Festverzinslich	2 322	2 979	1 116	1 543
– Nichtfestverzinslich	1 045	-1 466	901	1 397
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände				
– Festverzinslich	4	35	1	-3
– Nichtfestverzinslich	-93	-116	-89	-446
Sonstige Kapitalanlagen	172	252	-6	109
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	244	247	123	131
<b>Gesamt</b>	<b>4 063</b>	<b>2 006</b>	<b>2 209</b>	<b>2 818</b>

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

1.1.–30.6.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Assetmanagement		Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q1–2	Q1–2	Q1–2	Q1–2
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Alle Angaben in Mio. €* (angepasst)**												
Erträge aus Kapitalanlagen	638	639	751	719	2 263	2 318	195	165	22	12	3 869	3 853
Laufende Erträge	8	46	30	222	64	81	5	5	–	–	107	354
Erträge aus Zuschreibungen	108	82	438	473	741	1 193	81	47	6	4	1 374	1 799
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	–	–	–	–	34	18	–	–	–	–	34	18
Sonstige Erträge	754	767	1 219	1 414	3 102	3 610	281	217	28	16	5 384	6 024
Aufwendungen für Kapitalanlagen	20	64	121	318	162	979	34	84	–	–	337	1 445
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	43	54	133	255	353	1 581	43	154	–	1	572	2 045
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	44	37	105	181	243	279	13	27	7	4	412	528
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	107	155	359	754	758	2 839	90	265	7	5	1 321	4 018
<b>Gesamt</b>	<b>647</b>	<b>612</b>	<b>860</b>	<b>660</b>	<b>2 344</b>	<b>771</b>	<b>191</b>	<b>–48</b>	<b>21</b>	<b>11</b>	<b>4 063</b>	<b>2 006</b>

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

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

1.4.–30.6.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Assetmanagement		Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q2	Q2	Q2	Q2
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Alle Angaben in Mio. €* (angepasst)**												
Erträge aus Kapitalanlagen	293	323	389	378	1 182	1 258	114	80	10	10	1 988	2 049
Laufende Erträge	4	–	15	–	11	–	4	–	–	–	34	–
Erträge aus Zuschreibungen	74	44	295	244	341	931	39	26	6	4	755	1 249
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	–	–	–	–	8	14	–	–	–	–	8	14
Sonstige Erträge	371	367	699	622	1 542	2 203	157	106	16	14	2 785	3 312
Aufwendungen für Kapitalanlagen	12	1	57	12	71	41	16	8	–	–	156	62
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	14	8	49	45	115	158	23	2	–	–	201	213
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	31	17	59	85	117	115	9	–	3	2	219	219
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	57	26	165	142	303	314	48	10	3	2	576	494
<b>Gesamt</b>	<b>314</b>	<b>341</b>	<b>534</b>	<b>480</b>	<b>1 239</b>	<b>1 889</b>	<b>109</b>	<b>96</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>2 209</b>	<b>2 818</b>

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

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

## Leistungen an Kunden (netto)

1.1.–30.6.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q1–2 2004	Q1–2 2003
	Q1–2 2004	Q1–2 2003	Q1–2 2004	Q1–2 2003	Q1–2 2004 (angepasst)**	Q1–2 2003	Q1–2 2004	Q1–2 2003		
Alle Angaben in Mio. €* Brutto	2 693	2 305	5 005	6 117	7 135	5 572	1 514	1 528	16 347	15 522
Anteil der Rückversicherer	105	206	239	290	125	160	70	377	539	1 033
Netto	2 588	2 099	4 766	5 827	7 010	5 412	1 444	1 151	15 808	14 489

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

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

1.4.–30.6.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q2 2004	Q2 2003 (angepasst)**
	Q2 2004	Q2 2003	Q2 2004	Q2 2003	Q2 2004 (angepasst)**	Q2 2003	Q2 2004	Q2 2003		
Alle Angaben in Mio. €* Brutto	1 376	1 089	2 394	2 809	3 628	4 000	757	761	8 155	8 659
Anteil der Rückversicherer	107	121	84	131	19	112	10	53	220	417
Netto	1 269	968	2 310	2 678	3 609	3 888	747	708	7 935	8 242

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

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

## Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)

1.1.–30.6.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q1–2 2004	Q1–2 2003
	Q1–2 2004	Q1–2 2003	Q1–2 2004	Q1–2 2003	Q1–2 2004	Q1–2 2003	Q1–2 2004	Q1–2 2003		
Alle Angaben in Mio. €* Brutto	839	750	1 918	2 220	874	1 027	820	909	4 451	4 906
Anteil der Rückversicherer	127	90	93	139	8	107	18	165	246	501
Netto	712	660	1 825	2 081	866	920	802	744	4 205	4 405

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

1.4.–30.6.2004	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q2 2004	Q2 2003
	Q2 2004	Q2 2003	Q2 2004	Q2 2003	Q2 2004	Q2 2003	Q2 2004	Q2 2003		
Alle Angaben in Mio. €* Brutto	393	370	996	1 049	429	532	388	458	2 206	2 409
Anteil der Rückversicherer	81	63	32	115	4	51	19	62	136	291
Netto	312	307	964	934	425	481	369	396	2 070	2 118

\* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

### Mitarbeiterzahl

Der Konzern beschäftigte zum 30. Juni 2004 in Deutschland 29 734 (30 223) Mitarbeiter und im Ausland 11 040 (11 208).

	30.6.2004	31.12.2003
Rückversicherungsunternehmen	6 503	6 445
Erstversicherungsunternehmen	33 631	34 360
Assetmanagement	640	626
<b>Gesamt</b>	<b>40 774</b>	41 431

### Eventualschulden, sonstige finanzielle Verpflichtungen

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

### Ergebnis je Aktie

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

		Q1-2 2004	Q1-2 2003 (angepasst)*	Q2 2004	Q2 2003 (angepasst)*
Konzernüberschuss	Mio. €	1 162	-529	628	28
Gewichteter Durchschnitt der Aktien		228 996 936	187 497 459**	228 911 258	187 497 459**
<b>Ergebnis je Aktie</b>	€	<b>5,08</b>	-2,82**	<b>2,75</b>	0,15**

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

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

## Nächste Termine

Zwischenbericht zum 30. September 2004	8. November 2004
Bilanz-Aufsichtsratssitzung	14. März 2005
Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2004	15. März 2005
Presse- und Analystenkonferenz	15. März 2005
Hauptversammlung	28. April 2005
Zwischenbericht zum 31. März 2005	9. Mai 2005
Zwischenbericht zum 30. Juni 2005	4. August 2005
Zwischenbericht zum 30. September 2005	7. November 2005

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

### Service für Anleger und Analysten

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

Telefon: (018 02) 22 62 10

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

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

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

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

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

### Service für Medien

Journalisten informiert unser Zentralbereich Presse:

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

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

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

© August 2004

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Königinstraße 107

80802 München

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

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

<http://www.munichre.com>

### Verantwortlich für den Inhalt

Rechnungswesen/Konzern

### Druck

Druckerei Fritz Kriechbaumer, Wettersteinstraße 12, 82024 Taufkirchen/München

© 2004

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft  
Königinstraße 107  
80802 München

Bestellnummer 302-04164