

1/2003

Quartalsbericht
der Münchener-Rück-Gruppe



Münchener Rück
Munich Re Group

Aufsichtsrat

Ulrich Hartmann (Vorsitzender)

Vorstand

Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)

Dr. Nikolaus von Bomhard

Clement Booth

Dr. Heiner Hasford

Stefan Heyd

Christian Kluge

John Phelan

Dr. Detlef Schneidawind

Dr. Jörg Schneider

Karl Wittmann

Wichtige Kennzahlen des Münchener-Rück-Konzerns

		Q1 2003	Q1 2002	Veränderung in %
Bruttobeiträge	Mio. €	10 826	10 741	0,8
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	123	4 881	-97,5
Anteile Dritter am Ergebnis	Mio. €	-20	11	-
Konzernüberschuss	Mio. €	-238	4 481	-
Ergebnis je Aktie	€	-1,33	25,35	-

		31.3.2003	31.12.2002	Veränderung in %
Kapitalanlagen	Mio. €	153 356	156 278	-1,9
Eigenkapital	Mio. €	12 525	13 948	-10,2
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	Mio. €	142 933	142 966	0,0
Mitarbeiter		41 687	41 396	0,7
Kurs je Aktie	€	52,50	114,00	-53,9

	SEITE
AN UNSERE AKTIONÄRE	2
GESAMTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG	4
GESCHÄFTSVERLAUF VOM 1. JANUAR BIS 31. MÄRZ 2003	5
– Rückversicherung	
– Erstversicherung	
– Asset-Management	
AUSBLICK	11
KONZERNABSCHLUSS ZUM 31. MÄRZ 2003	16
NÄCHSTE TERMINE	Umschlag

An unsere Aktionäre

Sehr geehrte Damen und Herren,

mit diesem Zwischenbericht informieren wir Sie über den Geschäftsverlauf des Münchener-Rück-Konzerns in den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres 2003 und über unsere Erwartungen für das laufende Berichtsjahr.

Die ersten Monate des Jahres 2003 waren geprägt von der Unsicherheit über die eskalierende Irak-Krise. Am 20. März begann dann der Krieg der USA und ihrer Verbündeten gegen den Irak. Schon in den Monaten zuvor war die Weltwirtschaft belastet worden durch die grundlegenden politischen Kontroversen über die Angemessenheit einer militärischen Auseinandersetzung und die Angst vor ihren unabsehbaren Folgen. Vor diesem Hintergrund waren die Aktienmärkte – ausgehend von bereits schwachen Kursen zum Jahresende – überaus volatil. Der Quartalsstichtag war hierbei ein besonderer Tiefpunkt; bis Ende Mai erholten sich die Aktienkurse allerdings wieder und erreichten das Niveau des Jahresendes 2002. Hauptsächlich als Nachwirkung der schwachen Aktienbörsen im Jahr 2002 führte die Volatilität – ungeachtet der zum Jahresbeginn erheblich auf nur noch 18 % der Kapitalanlagen gesenkten Aktienquote – zu Veräußerungsverlusten und Wertberichtigungen auf Wertpapiere, die sich mit 2 297 Millionen € in unserem Kapitalanlageergebnis niederschlugen.

Angesichts der schlechten Verfassung der Börsen, die zudem zeitweise negativ gegenüber deutschen Finanzdienstleistungsunternehmen eingestellt waren, geriet auch der Kurs der Münchener-Rück-Aktie stark unter Druck.

Dennoch konnten wir Anfang April zwei nachrangige Anleihen mit einem Gesamtvolumen von rund 3,4 Milliarden € platzieren. Die Nachfrage der Anleger überstieg das Volumen der Anleihen um mehr als 100 %. Bei der Preisfindung ergaben sich deshalb Zinssätze, die sogar unter den anfänglich vorgegebenen Spannen lagen. Die erfolgreiche Platzierung dieser weltweit größten Einzelemission werteten Presse und Kapitalmärkte als großen Vertrauensbeweis gegenüber der Münchener-Rück-Gruppe. Die durch diese Anleihen erreichte Verstärkung unserer langfristig verfügbaren Finanzierungsbasis unterlegt unser Wachstum da sie Solvabilität und Ratingparameter verbessert.

Hierzu trägt auch die kräftig gesteigerte Ertraghaltigkeit unseres Rückversicherungsgeschäfts bei, in dem sich mit der Erneuerung der Vertragsverbindungen zum 1. Januar 2003 der tief greifende Marktaufschwung fortsetzte. Wir verbessern unser Portefeuille konsequent weiter: Raten- und Anteilserhöhungen bei erneuertem Geschäft sowie neues Geschäft konnten die umfangreiche Kündigung von ungenügend profitabilem Geschäft mehr als ausgleichen.

Diese restriktive, streng ertragsorientierte Zeichnungspolitik belegt die im ersten Quartal 2003 auf 96,8 % deutlich gesunkene Schaden-Kosten-Quote eindrucksvoll. Im gesamten Geschäftsjahr 2002 hatte sie 122,4 % und selbst ohne die Reserveverstärkungen im US-Geschäft und für den World-Trade-Center-Schaden noch 106,5 % betragen. Die erzielten Vertragsverbesserungen bewirkten, dass sich die Belastungen aus Schäden und Kosten verringerten, während sich die Beitragsbasis durch Preissteigerungen spürbar erhöhte. Groß- und Größtschäden fielen in den ersten drei Monaten nur in Höhe von 15,8 (163,6) Millionen € an. Auch hatten wir keine wesentlichen Belastungen aus Naturkatastrophen zu tragen.

In der Erstversicherung konnten wir im ersten Quartal wieder ein erfreuliches Wachstum von 8,1 % erzielen. Jeweils kräftig zugelegt haben die Lebensversicherung mit einem Anstieg der Bruttobeiträge von 10,5 %, die Schaden-/Unfallversicherung mit 5,5 % sowie die Krankenversicherung mit 9,1 %.

Die Schaden-Kosten-Quote unserer Erstversicherer lag mit 99,1 % bereits 2002 unter der 100%-Marke. Im ersten Quartal 2003 hat sie sich weiter auf hervorragende 98,0 % verbessert. Dies beweist die Ertragskraft unserer Erstversicherer im Schaden-/Unfallgeschäft.

Die Erstversicherungsunternehmen der Münchener-Rück-Gruppe gehören zu den führenden Anbietern in der inländischen Personenversicherung. Gerade die Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen wurden als maßgebliche Anleger an den europäischen Aktienmärkten vom tiefen Fall der Kurse, der hohe Abschreibungen zur Folge hatte, schwer getroffen. Sobald die Nachwirkungen des Börseneinbruchs bewältigt sind, wird die Personenversicherung wieder an ihren bisherigen Erfolg anknüpfen können. Wir erwarten weiterhin eine erhebliche Nachfrage, da der Bedarf an privater Alterssicherung und gesundheitlicher Vorsorge weiter beträchtlich zunehmen wird. Unsere Versicherungsprodukte sind dabei im Vergleich zu anderen Vorsorgeprodukten nach wie vor sehr attraktiv.

Besondere Entwicklungen zeichnen sich derzeit in der privaten Krankenversicherung ab; deren Rahmenbedingungen werden auf allen Märkten naturgemäß durch Veränderungen bei den gesetzlichen Krankenversicherungssystemen beeinflusst. Die Sozialversicherungssysteme in den meisten Staaten Europas müssen dringend reformiert werden, denn inzwischen hat man allgemein erkannt, dass sich der Altersaufbau der Bevölkerung kontinuierlich verschiebt. Deshalb ist eine stärkere Eigenvorsorge erforderlich, um eine zeitgemäße medizinische Versorgung zu finanzieren. Wir sind daher zuversichtlich, dass auch in Deutschland, dem für uns wichtigsten Markt, bei den anstehenden politischen Entscheidungen über die Zukunft der gesetzlichen Krankenversicherung den privaten Versicherern eine sehr wichtige Rolle zgedacht werden wird.

Trotz der Nachwirkungen des Börsencrashes, die wir in unserer Erfolgsrechnung zu verkraften haben und die für den Fehlbetrag im ersten Quartal verantwortlich sind, beurteilen wir die weitere Entwicklung durchaus positiv. Wir haben unser Geschäft in Ordnung gebracht; davon zeugen anschaulich die sehr guten Schaden-Kosten-Quoten des Schaden-/Unfallgeschäfts in der Erst- und in der Rückversicherung. Es geht spürbar voran. Sollten wir im weiteren Verlauf des Jahres 2003 von außergewöhnlichen Schadenereignissen und neuen Kapitalmarkteinbrüchen verschont bleiben, werden sich diese Fortschritte im Geschäft sehr deutlich auf unser Gesamtergebnis auswirken.

Mit freundlichen Grüßen

Ms. A. J. Schinckel.

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

- Geopolitische Unsicherheiten belasten
- Schwache Kapitalmarktentwicklung bei hoher Volatilität

Die ohnehin fragile weltwirtschaftliche Entwicklung wurde im ersten Quartal von weiter zunehmenden geopolitischen Unsicherheiten überschattet. In der Zeit vor dem Irak-Krieg prägten vor allem negative Faktoren das Bild: eine allgemeine Investitions- und Konsumzurückhaltung, steigende Rohölpreise und die tief greifende Baisse auf den Aktienmärkten.

Nachdem die Industrieproduktion in den USA im Januar zunächst stark angestiegen war, ließ die wirtschaftliche Dynamik im weiteren Quartalsverlauf sichtlich nach. Unter dem Eindruck der eskalierenden Irak-Krise brachen wichtige Frühindikatoren erheblich ein. Das reale Bruttoinlandsprodukt wuchs in den USA im Vergleich zum vorangegangenen Quartal deutlich geringer.

In Euroland stagnierte die Wirtschaftsleistung nach vorläufigen Zahlen, während sie in Deutschland sogar leicht schrumpfte. Vor dem Hintergrund der schwachen Konjunktorentwicklung senkten im Berichtszeitraum die Europäische Zentralbank wie auch die Bank of England ihre Leitzinsen um jeweils 25 Basispunkte. In Mittel- und Osteuropa hat mit den positiven Voten bei den ersten Volksabstimmungen die Schlussphase der EU-Erweiterung begonnen.

In Japan bleibt die konjunkturelle Entwicklung verhalten; das Land befindet sich weiterhin in einem deflationären Umfeld. Die schwache Konjunktur belastete auch die Schwellenmärkte: Am dynamischsten entwickelten sich nach wie vor die asiatischen Märkte. Das Auftreten der Lungenkrankheit SARS sorgt hier nun jedoch für zusätzliche Unsicherheit.

Obwohl die Rohstoffpreise allgemein anzogen, verharrten die Inflationsraten in den meisten Industrieländern auf niedrigem Niveau. Der US-Dollar verbilligte sich im Berichtszeitraum leicht gegenüber dem Euro, im April und Mai verstärkte sich die Talfahrt.

Bei anhaltend hoher Volatilität kam es auf den internationalen Aktienmärkten erneut zu massiven Kursverlusten; in Europa erreichten wichtige Aktienindizes wie Euro STOXX 50 oder DAX im März neue Mehrjahrestiefstände. Parallel hierzu gaben auch die Renditen für Staatsanleihen weiter nach. Im April setzte eine Erholung an den Aktienmärkten ein.

Aussagen zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sind in hohem Maß von den weiteren geopolitischen Ereignissen abhängig. Wir gehen auf kurze Sicht nicht davon aus, dass sich das Wachstum merklich belebt. Die Sorge vor deflationären Tendenzen hat in einigen Industriestaaten weiter zugenommen. Was die Kapitalmärkte betrifft, rechnen wir unter diesen Bedingungen mit anhaltender Volatilität.

Die schwache gesamtwirtschaftliche Dynamik und vor allem die Kapitalmarktentwicklung belasten fortgesetzt die Versicherungswirtschaft auf der Anlagenseite. Die Erneuerungen zu Jahresbeginn wie auch zum 1. April in der Rückversicherung standen demgegenüber weiter im Zeichen verbesserter Konditionen.

Geschäftsverlauf vom 1. Januar bis 31. März 2003

RÜCKVERSICHERUNG

- Erfolgreiche Erneuerungsrunde 2003: Portefeuille weiter verbessert
- Beitragswachstum in Leben bei 2,9 %
- Beitragsaufkommen in Nichtleben trotz guten organischen Wachstums währungskursbedingt um 7,9 % zurückgegangen
- Schaden-Kosten-Quote auf 96,8 % vermindert
- Kapitalanlageergebnis weiter unter Druck

Die Ergebnisse der Berichtsperiode verdeutlichen, dass sich unser Geschäftsportefeuille in der Rückversicherung fundamental verbessert hat. Bei der Neuverhandlung unserer Vertragsverbindungen für das Jahr 2003 konnten wir wesentlich risikoadäquatere Preise und Bedingungen erzielen. Dies gilt auch für die so genannte fakultative Rückversicherung, die auf die Deckung von großen Einzelrisiken ausgerichtet ist. Der tief greifende Marktaufschwung, der schon im Vorjahr festzustellen war, setzte sich fort.

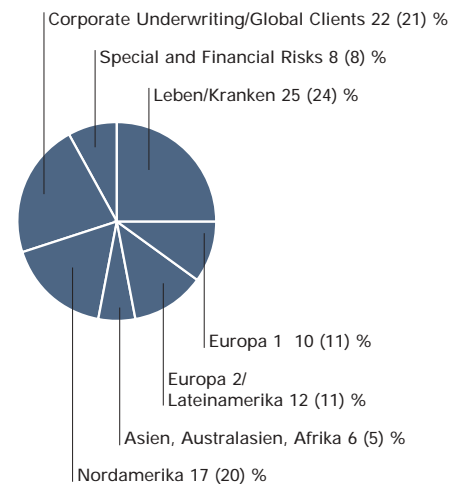
So stiegen die Raten in der Haftpflichtversicherung für das erneuerte Rückversicherungsgeschäft substantiell um 15 %, in der Sachversicherung um durchschnittlich 7 %. Von Geschäft, das nicht unseren Preisvorstellungen entsprach, haben wir uns getrennt.

In Originalwährung erhöhten sich unsere Beitragseinnahmen im Vergleich zum ersten Quartal 2002 um 6,7 (32,0) %. Der Währungseinfluss hat dieses Beitragswachstum überkompensiert, weshalb insgesamt die in Euro ausgedrückten Beiträge um 5,9 (+37,8) % auf 6 523 (6 930) Millionen € sanken; der Kursgewinn des Euro vor allem gegenüber dem US-Dollar wirkte sich insofern stark umsatzmindernd aus.

In der Lebens- und Krankenrückversicherung verminderten sich unsere Beiträge im ersten Quartal um 2,7 (+8,3) % auf 1,6 (1,6) Milliarden €; in der Schaden- und Unfallrückversicherung erreichten wir währungsbedingt nur einen Umsatz von 4,9 (5,3) Milliarden €.

Die Schaden-Kosten-Quote konnten wir im ersten Quartal 2003 spürbar auf 96,8 (101,7) % senken, worin sich unsere restriktive, streng ertragsorientierte Zeichnungspolitik widerspiegelt. Naturkatastrophen und andere Großschäden blieben weitgehend aus. Im gesamten Jahr 2002 betrug die Schaden-Kosten-Quote – bereinigt um die Nachreservierungen bei der American Re und für den World-Trade-Center-Schaden – 106,5 %; ohne Naturkatastrophen wären es immerhin noch 103,2 % gewesen. Der um 6,4 Prozentpunkte niedrigere Vergleichswert für das erste Quartal 2003 von 96,8 % belegt, wie stark wir besonders bei den Erneuerungen 2002, aber auch 2003 im Hinblick auf Preise und Konditionen vorangekommen sind.

Bruttobeiträge nach Ressorts



Das Kapitalanlageergebnis der Rückversicherer im ersten Quartal war gekennzeichnet durch weitere Aufwendungen für Wertberichtigungen und Veräußerungsverluste aus Wertpapieren in Höhe von insgesamt 522 (87) Millionen €. Es betrug 527 (5 909) Millionen €.

Das Resultat der Rückversicherer vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte bezifferte sich im ersten Quartal auf 351 (5 468) Millionen €; ihr Anteil am Gesamtergebnis der Gruppe nach Steuern belief sich auf 29 (5 156) Millionen €.

Rückversicherung		Q1 2003	Q1 2002
Bruttobeiträge	Mrd. €	6,5	6,9
Schadenquote Nichtleben	%	69,8	73,1
Kostenquote Nichtleben	%	27,0	28,6
Schaden-Kosten-Quote Nichtleben	%	96,8	101,7
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	351	5 468
		31.3.2003	31.12.2002
Kapitalanlagen	Mrd. €	67,5	68,6
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	55,4	55,3

ERSTVERSICHERUNG

- Kräftiges Beitragswachstum in allen Geschäftsfeldern
- Starkes Neugeschäft belegt die Vertriebskraft
- Schaden-Kosten-Quote auf 98,0 % vermindert
- Kapitalanlageergebnis weiter unter Druck

Die Erstversicherer der Münchener-Rück-Gruppe – ERGO, Karlsruher und Europäische Reiseversicherung – haben das hohe Wachstumstempo, vor allem im ertragsstarken Privatkunden- und Personenversicherungsgeschäft, unvermindert beibehalten. Im ersten Quartal 2003 kletterten die gebuchten Bruttobeiträge auf 5,0 (4,6) Milliarden €, also ein Plus von 8,1 %. Erfreulicherweise sind die Unternehmen in allen Geschäftsfeldern gut in das Jahr 2003 gestartet.

Insbesondere die Lebensversicherung hat zu dieser Entwicklung beigetragen. Im ersten Quartal 2003 wurde ein Beitragsaufkommen von 1,9 (1,7) Milliarden € erzielt, das war ein Zuwachs von 10,5 %. Im Inland sowie bei unseren ausländischen Tochtergesellschaften konnten wir das Neugeschäft jeweils deutlich zweistellig ausbauen. Unsere Lebensversicherer Hamburg-Mannheimer, VICTORIA, Karlsruher und die im Vorjahr erworbene KarstadtQuelle Lebensversicherung verkauften insgesamt bereits über 24 000 so genannte Riester-Policen. Immer mehr schlagen sich auch unsere Aktivitäten in der betrieblichen Altersvorsorge in beachtlichen Beitragsvolumina nieder.

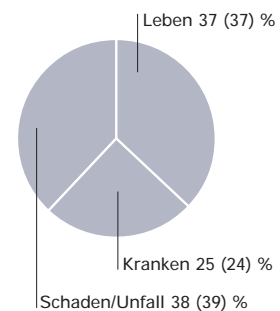
In der Krankenversicherung konnten wir unsere Beitragseinnahmen im ersten Quartal 2003 auf 1,2 (1,1) Milliarden € steigern. Dies ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass die Beiträge erhöht wurden. Die Zahl der Vollversicherten stieg seit Jahresbeginn auf über 900 000 Personen.

In der Schaden- und Unfallversicherung nahm das Beitragsaufkommen im ersten Quartal 2003 um 5,5 % auf 1,9 (1,8) Milliarden € zu. Das Neugeschäft erreichte im Inland kräftige zweistellige Wachstumsraten. Die Schaden-Kosten-Quote sank auf hervorragende 98,0 %. Im ersten Quartal 2002 hatte sie bei 110,2 %, im gesamten Geschäftsjahr 2002 bei 99,1 % gelegen.

Das in Volumen und Qualität erfreuliche Neugeschäft belegt die starke Vertriebskraft unserer Erstversicherer, allen voran der ERGO Versicherungsgruppe. Die exklusive Kooperation mit der HypoVereinsbank, das Gemeinschaftsunternehmen mit KarstadtQuelle Finanz Service und die Direktversicherung über die KarstadtQuelle Versicherungen bestätigen den Erfolg unserer Multi-Channel-Distributionsstrategie. Die Kooperationen erfüllten auch im ersten Quartal 2003 unsere Erwartungen.

Dem positiven operativen Verlauf des Erstversicherungsgeschäfts standen wiederum negative Entwicklungen an den Kapitalmärkten gegenüber. Die Kursverluste auf den internationalen Aktienmärkten, die sich in den ersten drei Monaten des Jahres 2003 fortgesetzt haben, führten im Erstversicherungssegment zu Abschreibungen sowie Veräußerungsverlusten aus Wertpapieren in Höhe von 1 775 (359) Millionen €. Das Ergebnis aus Kapitalanlagen bezifferte sich deshalb lediglich auf –0,3 (1,8) Milliarden €.

Bruttobeiträge nach Sparten



Das Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte belief sich per saldo auf einen Fehlbetrag von 243 (+109) Millionen €; nach Steuern betrug es -284 (27) Millionen €.

Erstversicherung		Q1 2003	Q1 2002
Bruttobeiträge	Mrd. €	5,0	4,6
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	-243	109
		31.3.2003	31.12.2002
Kapitalanlagen	Mrd. €	102,5	104,4
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	88,4	88,4

ASSET-MANAGEMENT

- Anhaltende Flaute an den weltweiten Aktienmärkten; neue Tiefststände im März
- Zinsen weiterhin niedrig
- Risiken im Kapitalanlageportefeuille weiter verringert

Die unverändert schwache Konjunktur sowie die eskalierende Irak-Krise führten dazu, dass die Kurse an den weltweiten Aktienmärkten im ersten Quartal 2003 erneut zurückgingen.

Der europäische Aktienindex Euro STOXX 50 verzeichnete einen Verlust von 14,6 % und erreichte damit neue Tiefststände: Er fiel zeitweise auf das Niveau von 1996 zurück. Die Aktienmärkte in den USA, Großbritannien und Japan mussten ebenfalls Kursrückschläge hinnehmen.

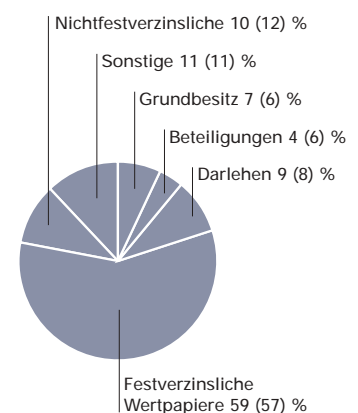
Die Renditen für Staatsanleihen stabilisierten sich im Beobachtungszeitraum auf niedrigem Niveau. Zehnjährige US-Staatsanleihen rentierten zum Quartalsende mit 3,82 %, während Euro-Staatsanleihen entsprechender Laufzeit eine Rendite von etwas über 4 % aufwiesen.

Diesen Entwicklungen waren auch unsere Kapitalanlagen ausgesetzt. Um unsere Marktrisiken zu verringern, haben wir aktiv gegengesteuert, indem wir Teile unserer Aktienpositionen abgesichert haben. So liegt unsere Aktienquote einschließlich der Beteiligungen zum 31. März 2003 bei rund 14 % des gesamten Anlageportefeuilles. Um unsere Aktienexposition weiter zu vermindern, haben wir an der Kapitalerhöhung der Allianz AG nur insoweit teilgenommen, als dies möglich war, ohne neue Mittel einzusetzen. Durch diese Maßnahme hat sich unser Kapitalanteil an der Allianz AG bis Ende April auf knapp über 15 % reduziert. Da die 20-Prozent-Schwelle bereits zum Ende des ersten Quartals unterschritten ist, weisen wir unsere Anteile an der Allianz nicht mehr unter assoziierten Unternehmen, sondern unter Aktien aus. Damit erfolgt die Bewertung zum jeweiligen Börsenwert und nicht wie noch zum Jahresende 2002 mit dem anteiligen Eigenkapital. In unserer Erfolgsrechnung erfassen wir dementsprechend künftig die Dividende, die von der Allianz an uns ausgeschüttet wird, während wir bisher das Jahresergebnis, das auf unsere Beteiligung anteilig entfiel, als Ertrag bzw. Aufwand verbuchten. Gleichwohl ist unser Anteil an der Allianz – schon allein wegen seines Werts sowie des Gewichts der Verbindung – weiterhin von besonderer Bedeutung.

Unsere Rentenbestände weisen zu mehr als 95 % ein Rating von A und besser auf. Dabei achten wir insbesondere bei Investitionen in Unternehmensanleihen auf gute Bonität.

Das Kapitalanlageergebnis betrug 216 (6 927) Millionen €. Der Vergleichswert aus dem Vorjahr war maßgeblich von Sondergewinnen aus dem Beteiligungsaustausch mit der Allianz geprägt. Sie beliefen sich auf 3,8 Milliarden €. Außerdem waren Abschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von 880 Millionen € erforderlich. Zudem wurden Abgangsverluste von 1 417 Millionen € realisiert.

Kapitalanlagen nach Anlagearten



Begebung zweier nachrangiger Anleihen Mitte April 2003

- Erfolgreiche Emission der Nachranganleihen mit einem Gesamtvolumen von rund 3,4 Milliarden €
- Stärkung der ratingrelevanten Kapitalbasis sowie der Deckungsmittel in der Solvabilitätsberechnung
- Überzeichnung belegt großes Vertrauen in die Münchener-Rück-Gruppe

Kurz nach Beginn des Irak-Kriegs waren die Kapitalmärkte von hoher Volatilität und zeitweise ausgeprägten Vorbehalten gegenüber dem europäischen Finanzdienstleistungssektor gekennzeichnet. Ungeachtet dieser ungewöhnlich schwierigen Rahmenbedingungen gelang es uns, Anfang April zwei nachrangige Anleihen mit einem Gesamtvolumen von rund 3,4 Milliarden € reibungslos zu platzieren. Unsere Euro-Anleihe von 3,0 Milliarden € war die weltweit größte jemals begebene Nachranganleihe. Zudem emittierten wir eine Pfund-Sterling-Anleihe, wobei wir mit 300 Millionen £ aufgrund der starken Nachfrage sogar das ursprünglich vorgesehene Anleihevolumen beachtlich aufstocken konnten.

Die Struktur der beiden Nachranganleihen entspricht dem Marktstandard: Die Euro-Anleihe hat eine Laufzeit von 20 Jahren mit ordentlicher Kündigungsmöglichkeit durch die Emittentin erstmals nach 10 Jahren; die Pfund-Sterling-Anleihe mit einer Laufzeit von 25 Jahren kann erstmals nach 15 Jahren gekündigt werden. Die Anleihen werden von den führenden Ratingagenturen als Eigenmittel angerechnet und von der deutschen Versicherungsaufsichtsbehörde, der Bundesanstalt für Finanzaufsicht, bei der Solvabilitätsberechnung als Deckungsmittel anerkannt. Die Anleihen stützen somit das Wachstum in der Rück- und Erstversicherung mit langfristig verfügbaren Finanzierungsmitteln.

Der Erfolg der Emissionen zeigte sich in der starken Überzeichnung und einer Verzinsung von 245 Basispunkten über dem EUR-Mid-Swap für die Euro-Tranche bzw. von 295 Basispunkten über Gilt für die Pfund-Sterling-Tranche, die jeweils am unteren Ende der anfänglich genannten indikativen Preisspannen lagen. Dieser Erfolg ist ein besonders aussagekräftiger Beweis des Vertrauens in die Münchener Rück.

Ausblick

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

- Erfreuliches Wachstum auf unseren Hauptmärkten
- Negative Wechselkurseinflüsse
- Nachwirkungen der Börsenbaisse und anhaltende Unsicherheit auf den Kapitalmärkten; weitere Wertberichtigungen auf Aktien nicht auszuschließen
- Deutlich verbesserte Geschäftsqualität in der Rückversicherung; substantiell verbesserte Schaden-Kosten-Quote erwartet
- Starkes Wachstum und ausgeglichenes Ergebnis in der Erstversicherung bei niedriger Schaden-Kosten-Quote

Eigenkapital

Der Quartalsstichtag stellte für die Aktienmärkte einen besonderen Tiefpunkt dar. Vor allem die Kurse der Finanzdienstleister waren unter Druck gekommen. Dies hat sich in unserem Eigenkapital spürbar bei den unrealisierten Gewinnen und Verlusten niedergeschlagen. Hinzu kamen negative Wechselkurseinflüsse. Insgesamt verminderte sich das ausgewiesene Eigenkapital von 13,9 Milliarden € per 31.12.2002 auf 12,5 Milliarden € per 31.03.2003. Bis Ende Mai wurden die zwischenzeitlichen Einbußen jedoch wieder mehr als aufgeholt.

Wachstum

Im Geschäftsjahr 2003 sollte sich der Konzernumsatz in etwa auf dem hohen Niveau des Vorjahres bewegen. Ohne Wechselkurseinflüsse erwarten wir ein Wachstum der gebuchten Bruttobeiträge von etwa 5 %. Dabei stehen einer teilweise signifikanten Steigerung des Ratenniveaus in der Erst- und Rückversicherung unsere restriktive, qualitätsbewusste Übernahmepolitik gegenüber.

Dies gilt vor allem in der Rückversicherung, wo wir nicht nur weitere Beitragserhöhungen, sondern auch nachhaltig verbesserte Deckungskonditionen durchgesetzt haben. Diese erhöhen zwar nicht den Umsatz, verringern jedoch den Aufwand. Wegen seines beträchtlichen Anteils an unseren Bruttobeitragseinnahmen spielt das Geschäft, das nicht in Euro verbucht wird, eine nicht unwesentliche Rolle. Sofern der Euro sich gegenüber dem US-Dollar, dem Pfund Sterling und dem Schweizer Franken auf dem aktuellen hohen Niveau hält, dämpft das unser in Euro ausgedrücktes Wachstum. Da gegebenenfalls auch die Schäden in den jeweiligen Fremdwährungen anfallen und wir darauf achten, unsere Rückstellungen mit Kapitalanlagen in der jeweiligen Währung zu bedecken, wirken sich solche Wechselkursveränderungen auf unser Ergebnis allerdings kaum aus.

In unserer Erstversicherungsgruppe sind Währungseinflüsse von untergeordneter Bedeutung, weil wir dort nahezu alle Beiträge in der Euro-Zone erwirtschaften. Rund 90 % unseres Geschäfts entfallen dabei auf Deutschland und hier ca. 90 % auf Privatkunden. Deren Einkommenssituation und Konsumverhalten werden von der schwachen Wirtschaftslage beeinträchtigt; der erhebliche Bedarf an privater Vorsorge lässt dennoch auf eine stabile private Versicherungsnachfrage schließen. Der Trend zu mehr Eigenverantwortung bei der Vorsorge für Alter und Gesundheit ist ungebrochen. Da die Münchener-Rück-Gruppe in der Personenerstversicherung besonders gut positioniert ist, gehen wir für das Jahr 2003 davon aus, dass das Beitragsaufkommen unserer Erstversicherer um 6,5 % zunimmt, also stärker steigt als der Durchschnitt des Marktes (rund 3 %).

In Anbetracht der stark negativen Währungseinflüsse wäre für den Gesamtkonzern eine Konsolidierung des in Euro ausgedrückten Umsatzes auf dem hohen Niveau des Vorjahres nach mehreren Perioden mit zweistelligen Steigerungsraten ein großer Erfolg.

Ergebnis

In den vergangenen Jahren hat die Volatilität der Aktienmärkte, aber auch der Zinsen in einem nie zuvor beobachteten Maße zugenommen. Obgleich unsere Aktienquote von 29 % (Ende 2001) auf 14 % (zum 31. März 2003) zurückging, sind wir nicht unabhängig von den Entwicklungen an den Börsen. Infolgedessen ist eine seriöse Prognose für das Gesamtergebnis des Geschäftsjahres 2003 zum jetzigen Zeitpunkt nicht möglich. Gleichwohl wollen wir zu einzelnen Ergebniskomponenten Trendaussagen machen:

Das Kapitalanlageergebnis wird hinter den Resultaten früherer Jahre zurückbleiben. Wir weisen den größten Teil unseres Kapitalanlageportefolles – vor allem die jederzeit veräußerbaren Wertpapiere – mit ihren Börsenwerten in unserer Bilanz aus. Wertveränderungen wirken sich unmittelbar auf unser Eigenkapital aus, auf die Gewinn- und Verlust-Rechnung jedoch nur bei einer Veräußerung oder bei einem als voraussichtlich nachhaltig einzuschätzenden Wertverlust, der zu Wertberichtigungen führt. Zumindest ein Teil der zur Jahreswende 2002/2003 noch nicht realisierten Wertminderungen dürfte sich – falls sich die Aktienbörsen nicht deutlich erholen – im weiteren Verlauf des Jahres als Veräußerungsverluste und Abschreibungen ergebniswirksam niederschlagen. Hinzu kommt, dass die laufenden Erträge wegen des derzeit niedrigen Zinsniveaus zurückgehen.

Unsere deutschen Lebenserstversicherer haben im abgelaufenen Jahr auf die veränderten Gegebenheiten an den Kapitalmärkten reagiert: Sie haben – der Marktentwicklung entsprechend – ihre Überschussbeteiligung für die Versicherungsnehmer deutlich gesenkt und damit die nötige Verbesserung der Ertragskraft in die Wege geleitet. Überdies wird derzeit darüber nachgedacht, den Garantiezinssatz von 3,25 % weiter herabzusetzen. Die in einem solchen Fall fällige Neuberechnung der Tarife in der Lebensversicherung würde dann voraussichtlich auch dazu genutzt werden, die Produktpalette grundlegend zu überarbeiten.

In der Schaden- und Unfallerstversicherung erwarten wir, dass sich die Schaden-Kosten-Quote 2003 noch weiter verbessert. Im Jahr 2002 lag sie bereits unter 100 %, obwohl sie stark von Naturkatastrophen beeinflusst war.

Unter dem Strich rechnen wir für das Jahr 2003 im Segment Erstversicherung – auch angesichts der Programme zur systematischen weiteren Effizienzsteigerung bei unserer größten Erstversicherungstochter ERGO – mit einem in etwa ausgeglichenen Ergebnis.

Bei den Verhandlungen über das Rückversicherungsgeschäft, von dem circa 90 % zum Jahresbeginn und zum 1. April erneuert wurden, erzielten wir – ausgehend von dem bereits gegenüber 2001 deutlich verbesserten Vorjahresniveau – abermals Fortschritte. Im hoch exponierten nichtproportionalen Geschäft und bei der Versicherung großer Einzelrisiken konnten wir Preisanpassungen gegenüber dem Vorjahr im zweistelligen Prozentbereich durchsetzen. Darüber hinaus trugen im gesamten Nichtlebensportefeuille die höheren Raten in der Erstversicherung dazu bei, dass auch die proportionale Rückversicherung günstiger verlief. Insgesamt wurden auf das erneuerte Geschäft durchschnittliche Ratensteigerungen von über 10 % erzielt.

Daneben bestand unser Hauptziel darin, die Konditionen positiver zu gestalten. Auch hier erreichten wir erhebliche Fortschritte, welche die Schadenquote verbessern werden: Beispiele sind die Begrenzung der Haftpflichtdeckung in der Kraftfahrzeugversicherung auf Märkten mit bislang unlimitierter Deckung, die Durchsetzung von Ereignislimiten für Naturgefahrendeckungen in der Sachversicherung sowie höherer Selbstbehalte und der Ausschluss hoch exponierter Risiken in der Transportversicherung. Insgesamt stand nicht zusätzliches Wachstum im Vordergrund, sondern vielmehr die weitere Verbesserung unseres Geschäftsportefeuilles. Wir haben – gemessen am Beitragsvolumen – fast ein Fünftel unserer Rückversicherungsverträge gekündigt, weil bei den jeweiligen Verbindungen keine risikoadäquaten Preise und Bedingungen zu erreichen waren. Unseren Prämienquotierungen haben wir ambitionierte Renditeanforderungen zugrunde gelegt. Bei normaler Naturkatastrophen- und Großschadenbelastung sollte die Schaden-Kosten-Quote für das erneuerte Geschäft auch im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres unter der 100 %-Grenze bleiben. Damit sind im operativen Rückversicherungsgeschäft die Voraussetzungen für eine zufrieden stellende Entwicklung 2003 geschaffen.

Alles in allem erwarten wir deshalb für das Ergebnis 2003, dass sich gegenläufige Einflüsse überlagern:

Wir werden noch immer – sowohl in unserem Aktienportefeuille als auch bei einzelnen Beteiligungen – Nachlaufbelastungen aus der negativen Börsenentwicklung der Vorperioden zu verarbeiten haben. Andererseits müsste – vorbehaltlich der Großschadenbelastung – das versicherungstechnische Geschäft hervorragend abschneiden.

Eine bezifferte Prognose für das Jahresergebnis 2003 können wir insbesondere in Anbetracht der Unsicherheiten der Kapitalmarktentwicklung nicht abgeben. Was die – wirtschaftlich relevante – mittelfristige Eigenkapital- und Ergebnisentwicklung angeht, sind wir jedoch optimistisch und sehen daher auch für die Entwicklung unseres Aktienkurses deutliches Aufwärtspotenzial.

München, im Mai 2003

Der Vorstand

Schmidt, G. Kump, B. Kump, M. Kump
Kump, I. Kump, J. Kump, M. Kump
Schmidt, J. Kump

Konzernbilanz zum 31. März 2003

AKTIVA	Mio. €	Mio. €	Mio. €	31.12.2002 Mio. €	Veränderung	
					Mio. €	%
A. Immaterielle Vermögensgegenstände						
I. Geschäfts- oder Firmenwert		4 291		4 441	-150	-3,4
II. Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände		1 342		1 336	6	0,4
			5 633	5 777	-144	-2,5
B. Kapitalanlagen						
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		10 027		9 848	179	1,8
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen		5 765		9 601	-3 836	-40,0
III. Darlehen		14 061		12 644	1 417	11,2
IV. Sonstige Wertpapiere						
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	825			852	-27	-3,2
2. Jederzeit veräußerbar	104 520			106 175	-1 655	-1,6
3. Handelsbestände	846			452	394	87,2
		106 191		107 479	-1 288	-1,2
V. Sonstige Kapitalanlagen						
1. Depotforderungen	13 201			12 911	290	2,2
2. Übrige	3 398			3 092	306	9,9
		16 599		16 003	596	3,7
			152 643	155 575	-2 932	-1,9
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen			713	703	10	1,4
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen			9 891	10 230	-339	-3,3
E. Forderungen			8 757	8 871	-114	-1,3
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			4 595	2 735	1 860	68,0
G. Aktivierte Abschlusskosten			7 501	7 451	50	0,7
H. Aktive Steuerabgrenzung			3 876	4 067	-191	-4,7
I. Übrige Aktiva			979	1 032	-53	-5,1
Summe der Aktiva			194 588	196 441	-1 853	-0,9

PASSIVA	Mio. €	Mio. €	31.12.2002 Mio. €	Veränderung	
				Mio. €	%
A. Eigenkapital					
I. Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage	3 447		3 447	0	–
II. Gewinnrücklagen	10 193		10 008	185	1,8
III. Übrige Rücklagen	–877		–588	–289	–49,1
IV. Konzerngewinn	–238		1 081	–1 319	–
		12 525	13 948	–1 423	–10,2
B. Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital		529	532	–3	–0,6
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)					
I. Beitragsüberträge	6 596		6 158	438	7,1
II. Deckungsrückstellung	97 182		96 088	1 094	1,1
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	42 822		42 792	30	0,1
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	5 508		7 460	–1 952	–26,2
		152 108	152 498	–390	–0,3
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird		716	698	18	2,6
E. Andere Rückstellungen		3 146	3 197	–51	–1,6
F. Verbindlichkeiten					
I. Anleihen	2 204		2 205	–1	0,0
II. Sonstige Verbindlichkeiten	18 445		18 467	–22	–0,1
		20 649	20 672	–23	–0,1
G. Passive Steuerabgrenzung		4 758	4 738	20	0,4
H. Übrige Passiva		157	158	–1	–0,6
Summe der Passiva		194 588	196 441	–1 853	–0,9

Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. März 2003

POSTEN	Q1 2003	Q1 2002	Veränderung	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
1. Gebuchte Bruttobeiträge	10 826	10 741	85	0,8
2. Verdiente Beiträge (netto)	9 491	8 756	735	8,4
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	216	6 927	-6 711	-96,9
4. Sonstige Erträge	293	218	75	34,4
Summe Erträge (2. bis 4.)	10 000	15 901	-5 901	-37,1
5. Leistungen an Kunden (netto)	6 962	8 425	-1 463	-17,4
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	2 287	2 150	137	6,4
7. Sonstige Aufwendungen	628	445	183	41,1
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	9 877	11 020	-1 143	-10,4
8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	123	4 881	-4 758	-97,5
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	83	74	9	12,2
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	40	4 807	-4 767	-99,2
11. Steuern	298	315	-17	-5,4
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-20	11	-31	-
13. Konzernüberschuss	-238	4 481	-4 719	-

	Q1 2003	Q1 2002	Veränderung	Veränderung
	€	€	€	%
Ergebnis je Aktie	-1,33	25,35	-26,68	-
Ergebnis je Aktie verwässert	-	25,24	-	-

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

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

	Q1 2003	Q4 2002	Q3 2002	Q2 2002	Q1 2002
	€	€	€	€	€
Ergebnis je Aktie	-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 31. März 2003

	Q1 2003 Mio. €	Q1 2002 Mio. €
Konzernüberschuss einschließlich der Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-258	4 492
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	-31	2 899
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	-37	185
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	-1 063	-834
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	905	-1 289
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	645	-5 279
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	-380	25
Veränderung sonstiger Bilanzposten	153	636
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	1 683	400
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	1 617	1 235
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	-	-277
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von übrigen Kapitalanlagen	334	-1 011
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	-10	-32
Sonstige	-152	-115
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	172	-1 435
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	-	-
Dividendenzahlungen	-	-
Veränderungen aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	74	486
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	74	486
Veränderung des Zahlungsmittelbestandes (I. + II. + III.)	1 863	286
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	-3	1
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	2 735	1 866
Zahlungsmittelbestand am Ende des Berichtszeitraumes	4 595	2 153
Zusatzinformationen		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo)	36	66
Gezahlte Zinsen	59	107

Segmentberichterstattung

AKTIVA	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €
A. Immaterielle Vermögensgegenstände	231	235	1 618	1 710
B. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1 052	968	1 424	1 428
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	3 417	4 643	4 233	6 216
III. Darlehen	77	70	67	70
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–
2. Jederzeit veräußerbar	12 082	10 980	24 466	24 007
3. Handelsbestände	131	27	237	119
	12 213	11 007	24 703	24 126
V. Sonstige Kapitalanlagen	8 770	8 220	11 498	11 811
	25 529	24 908	41 925	43 651
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	–	–	–	–
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	1 902	2 020	5 660	5 655
E. Übrige Segmentaktiva	4 232	4 421	8 903	8 907
Summe der Segmentaktiva	31 894	31 584	58 106	59 923

Erstversicherung				Asset-Management		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €
2 471	2 495	1 295	1 314	20	25	-2	-2	5 633	5 777
6 784	6 677	741	748	-	-	26	27	10 027	9 848
4 016	4 606	3 225	3 267	75	78	-9 201	-9 209	5 765	9 601
14 846	13 512	634	557	407	415	-1 970	-1 980	14 061	12 644
789	814	36	38	-	-	-	-	825	852
62 287	65 345	5 564	5 736	121	107	-	-	104 520	106 175
322	193	155	112	1	1	-	-	846	452
63 398	66 352	5 755	5 886	122	108	-	-	106 191	107 479
1 894	1 610	462	478	180	222	-6 205	-6 338	16 599	16 003
90 938	92 757	10 817	10 936	784	823	-17 350	-17 500	152 643	155 575
713	703	-	-	-	-	-	-	713	703
7 821	7 929	1 805	1 637	-	-	-7 297	-7 011	9 891	10 230
10 758	9 395	3 035	2 817	183	208	-1 403	-1 592	25 708	24 156
112 701	113 279	16 952	16 704	987	1 056	-26 052	-26 105	194 588	196 441

Segmentberichterstattung

PASSIVA	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €
A. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)				
I. Beitragsüberträge	106	180	5 022	5 076
II. Deckungsrückstellung	18 850	18 641	686	632
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	3 006	2 803	34 960	35 281
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	153	161	138	165
	22 115	21 785	40 806	41 154
B. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird	-	-	-	-
C. Andere Rückstellungen	396	410	1 041	1 063
D. Übrige Segmentpassiva	3 108	3 196	9 660	9 779
Summe der Segmentpassiva	25 619	25 391	51 507	51 996

Erstversicherung				Asset-Management		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €
158	82	1 683	1 062	-	-	-373	-242	6 596	6 158
83 550	82 389	98	90	-	-	-6 002	-5 664	97 182	96 088
1 357	1 380	4 338	4 393	-	-	-839	-1 065	42 822	42 792
6 012	7 731	100	104	-	-	-895	-701	5 508	7 460
91 077	91 582	6 219	5 649	-	-	-8 109	-7 672	152 108	152 498
709	690	-	-	-	-	7	8	716	698
701	680	966	1 003	56	55	-14	-14	3 146	3 197
16 634	16 424	5 192	5 250	697	736	-9 727	-9 817	25 564	25 568
109 121	109 376	12 377	11 902	753	791	-17 843	-17 495	181 534	181 961
Eigenkapital*								13 054	14 480
Summe der Passiva								194 588	196 441

* Eigenkapital Konzern und Anteile anderer Gesellschafter.

Segmentberichterstattung

GEWINN-UND-VERLUST-RECHNUNG 1.1.-31.3.2003

	Rückversicherung			
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall	
	Q1 2003 Mio. €	Q1 2002 Mio. €	Q1 2003 Mio. €	Q1 2002 Mio. €
1. Gebuchte Bruttobeiträge	1 601	1 645	4 922	5 285
davon:				
- aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	243	217	404	547
- aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	1 358	1 428	4 518	4 738
2. Verdiente Beiträge (netto)	1 508	1 456	4 431	4 134
3. Ergebnis aus Kapitalanlagen	258	1 183	269	4 726
davon:				
- Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	-19	680	-22	3 297
4. Sonstige Erträge	23	28	92	82
Summe Erträge (2. bis 4.)	1 789	2 667	4 792	8 942
5. Leistungen an Kunden (netto)	1 315	1 327	3 075	3 010
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	401	306	1 194	1 187
7. Sonstige Aufwendungen	58	79	187	232
Summe Aufwendungen (5. bis 7.)	1 774	1 712	4 456	4 429
8. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	15	955	336	4 513
9. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	1	1	28	36
10. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	14	954	308	4 477
11. Steuern	36	87	257	189
12. Anteile anderer Gesellschafter am Ergebnis	-	-	-	-1
13. Konzernüberschuss	-22	867	51	4 289

Erstversicherung				Asset-Management		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Kranken		Schaden/Unfall							
Q1 2003 Mio. €	Q1 2002 Mio. €	Q1 2003 Mio. €	Q1 2002 Mio. €	Q1 2003 Mio. €	Q1 2002 Mio. €	Q1 2003 Mio. €	Q1 2002 Mio. €	Q1 2003 Mio. €	Q1 2002 Mio. €
3 068	2 794	1 885	1 787	-	-	-650	-770	10 826	10 741
3	6	-	-	-	-	-650	-770	-	-
3 065	2 788	1 885	1 787	-	-	-	-	10 826	10 741
2 678	2 380	874	786	-	-	-	-	9 491	8 756
-200	1 648	-79	106	3	8	-35	-744	216	6 927
-4	507	2	19	1	5	-	-	-42	4 508
189	157	186	139	56	50	-253	-238	293	218
2 667	4 185	981	1 031	59	58	-288	-982	10 000	15 901
2 066	3 533	517	564	-	-	-11	-9	6 962	8 425
388	362	303	292	-	-	1	3	2 287	2 150
314	182	303	174	51	44	-285	-266	628	445
2 768	4 077	1 123	1 030	51	44	-295	-272	9 877	11 020
-101	108	-142	1	8	14	7	-710	123	4 881
25	23	29	14	-	-	-	-	83	74
-126	85	-171	-13	8	14	7	-710	40	4 807
21	18	-16	14	3	8	-3	-1	298	315
-10	9	-8	4	-1	-	-1	-1	-20	11
-137	58	-147	-31	6	6	11	-708	-238	4 481

Segmentberichterstattung

KAPITALANLAGEN*	Rückversicherer		Erstversicherer		Asset-Management		Gesamt	
	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €	31.3.2003 Mio. €	31.12.2002 Mio. €
Europa	32 194	33 203	95 119	97 412	267	351	127 580	130 966
Nordamerika	20 769	20 679	1 594	1 302	57	50	22 420	22 031
Asien und Australasien	1 755	1 818	317	343	22	22	2 094	2 183
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	603	553	65	64	0	-	668	617
Lateinamerika	350	403	186	70	58	8	594	481
Gesamt	55 671	56 656	97 281	99 191	404	431	153 356	156 278

* Nach Eliminierung segmentübergreifender Geschäftsvorfälle.

GEBUCHTE BRUTTOBEITRÄGE*

1.1.–31.3.2003	Rückversicherer		Erstversicherer		Gesamt	
	Q1 2003 Mio. €	Q1 2002 Mio. €	Q1 2003 Mio. €	Q1 2002 Mio. €	Q1 2003 Mio. €	Q1 2002 Mio. €
Europa	3 639	3 291	4 800	4 401	8 439	7 692
Nordamerika	1 543	2 101	66	121	1 609	2 222
Asien und Australasien	373	425	40	23	413	448
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	185	156	35	19	220	175
Lateinamerika	137	194	8	10	145	204
Gesamt	5 877	6 167	4 949	4 574	10 826	10 741

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.

Erläuterungen

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Den vorliegenden Quartalsbericht zum 31. März 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 drei 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	
	31.3.2003	31.12.2002	Q1 2003	Q1 2002
Australischer Dollar	1,80575	1,86360	1,81064	1,69359
Kanadischer Dollar	1,60510	1,65790	1,62165	1,39858
Pfund Sterling	0,69035	0,65180	0,66948	0,61491
Rand	8,58885	9,00440	8,95188	10,11800
Schweizer Franken	1,47470	1,45100	1,46582	1,47346
US-Dollar	1,09120	1,04940	1,07310	0,87723
Yen	129,3950	124,5320	127,6270	116,1270

Immaterielle Vermögensgegenstände

Alle Angaben in Mio. €	31.3.2003	31.12.2002
I. Geschäfts- oder Firmenwert	4 291	4 441
II. Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	1 342	1 336
davon:		
- Software	328	312
- Entgeltlich erworbene Versicherungsbestände	906	913
- Übrige	108	111
Gesamt	5 633	5 777

Eigenkapitalentwicklung

Alle Angaben in Mio. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Übrige Rücklagen	Konzern-gewinn	Eigenkapital gesamt
Stand 31.12.2001	453	2 714	11 522	4 418	250	19 357
Währungsänderungen	-	-	73	3	-25	51
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	225	-	-225	-
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-	-116	-9	-	-125
Veränderung aus der Equitybewertung	-	-	-	192	-	192
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Sonstigen Wertpapieren	-	-	-	-1 087	-	-1 087
Konzernüberschuss	-	-	-	-	4 481	4 481
Sonstige Veränderungen	-	-	-35	-	-	-35
Stand 31.3.2002	453	2 714	11 669	3 517	4 481	22 834
Stand 31.12.2002	457	2 990	10 008	-588	1 081	13 948
Währungsänderungen	-	-	-372	-9	154	-227
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	1 235	-	-1 235	-
Veränderung aus der Equitybewertung	-	-	-674	-202	-	-876
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Sonstigen Wertpapieren	-	-	-	-78	-	-78
Konzernüberschuss	-	-	-	-	-238	-238
Sonstige Veränderungen	-	-	-4	-	-	-4
Stand 31.3.2003	457	2 990	10 193	-877	-238	12 525

Anteile anderer Gesellschafter am Eigenkapital

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

Alle Angaben in Mio. €	31.3.2003	31.12.2002
Unrealisierte Gewinne und Verluste	-7	7
Konzerngewinn	-20	-69
Übriges Eigenkapital	556	594
Gesamt	529	532

Anleihen

Alle Angaben in Mio. €	31.3.2003	31.12.2002
American Re Corporation, Princeton 7,45 %, 500 Millionen US\$, Anleihe 1996/2026 Rating: AA	457	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: AA+	614	609
Münchener Rück AG, München 1,0 %, 1 150 Millionen €, Umtauschanleihe in Allianz AG 2000/2005 Rating: AAA	1 124	1 111
Hestia Investment Organiczna, Zoppot 7,3 %, 42,1 Millionen PLN, Zero-Coupon-Bond 2002/2003	9	10
Gesamt	2 204	2 205

Ergebnis aus Kapitalanlagen

1.1.–31.3.2003	Rückversicherung				Erstversicherung				Asset-Management		Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q1 2003	Q1 2002	Q1 2003	Q1 2002
	Q1 2003	Q1 2002	Q1 2003	Q1 2002	Q1 2003	Q1 2002	Q1 2003	Q1 2002				
Alle Angaben in Mio. €* 												
Erträge aus Kapitalanlagen												
Laufende Erträge	316	154	341	693	1060	997	85	96	2	5	1804	1945
Erträge aus Zuschreibungen	46	8	222	39	81	25	5	–	–	–	354	72
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	43	823	252	3913	486	1033	32	63	–	1	813	5833
Sonstige Erträge	–	–	–	–	4	5	–	–	–	–	4	5
	405	985	815	4645	1631	2060	122	159	2	6	2975	7855
Aufwendungen für Kapitalanlagen												
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	63	21	306	106	648	136	52	8	–	–	1069	271
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	46	42	210	209	1078	264	123	39	1	–	1458	554
Sonstige Aufwendungen	14	7	72	34	119	54	25	5	2	3	232	103
	123	70	588	349	1845	454	200	52	3	3	2759	928
Gesamt	282	915	227	4296	–214	1606	–78	107	–1	3	216	6927

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Leistungen an Kunden (netto)

1.1.–31.3.2003	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt		
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q1 2003	Q1 2002	
	Q1 2003	Q1 2002	Q1 2003	Q1 2002	Q1 2003	Q1 2002	Q1 2003	Q1 2002			
Alle Angaben in Mio. €* 											
Brutto	1216	1166	3308	3234	2287	3739	767	844	7578	8983	
Anteil der Rückversicherer	85	31	159	498	48	30	324	–1	616	558	
Netto	1131	1135	3149	2736	2239	3709	443	845	6962	8425	

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)

1.1.–31.3.2003	Rückversicherung				Erstversicherung				Gesamt	
	Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Leben/Kranken		Schaden/Unfall		Q1 2003	Q1 2002
	Q1 2003	Q1 2002	Q1 2003	Q1 2002	Q1 2003	Q1 2002	Q1 2003	Q1 2002		
Alle Angaben in Mio. €* 										
Brutto	380	487	1171	1348	495	411	451	390	2497	2636
Anteil der Rückversicherer	27	117	24	181	56	111	103	77	210	486
Netto	353	370	1147	1167	439	300	348	313	2287	2150

* Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Mitarbeiterzahl

Der Konzern beschäftigte zum 31. März 2003 in Deutschland 30 952 (31 063) Mitarbeiter und im Ausland 10 735 (10 333).

	31.3.2003	31.12.2002
Rückversicherungsunternehmen	5 967	5 836
Erstversicherungsunternehmen	35 088	34 924
Asset-Management	632	636
Gesamt	41 687	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. 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 2003	Q1 2002
Konzernüberschuss	Mio. €	-238	4 481
Gewichteter Durchschnitt der Aktien		178 330 916	176 783 539
Ergebnis je Aktie	€	-1,33	25,35

Nächste Termine

Hauptversammlung	11. Juni 2003
Dividendenzahlung	12. Juni 2003
Zwischenbericht zum 30. Juni 2003	28. August 2003
Halbjahres-Pressekonferenz	28. August 2003
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: (018 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

© Mai 2003

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>

Bestellnummer: 302-03740

