

Geschäftsbericht | **2004**

e+s rück

VERANSTALTUNGSKALENDER 2005

27. Januar 2005	2. Vorstandsforum „IAS/IFRS und Solvency II – Auswirkungen auf Kapitalanlagemanagement und Rückversicherung“
21. April 2005	Fachtagung „5. Kraftfahrzeug-Haftpflicht-Richtlinie: Personenschadenregulierung im europäischen Ausland“
28./29. April 2005	Rückversicherungs-Seminar I: Basiswissen Rückversicherung
9. Juni 2005	Hannover Forum „Sind Naturkatastrophen für die Versicherungswirtschaft noch kalkulierbar?“
9. Juni 2005	Examenskonzert der E+S Rückversicherung AG
23./24. Juni 2005	Rückversicherungs-Seminar II: Spezielle Rückversicherungsthemen
8./9. September 2005	Rückversicherungs-Seminar III: Workshop „Erarbeitung eines Rückversicherungsprogramms“
12. Oktober 2005	Fachtagung „Emerging Risks – Schadenpotenziale der Zukunft“
10./11. November 2005	Rückversicherungs-Seminar IV: Rückversicherung von Naturgefahren

INHALTSVERZEICHNIS

1	Vorwort
3	Verwaltungsorgane
4	Vorstand
6	Seniorenversicherung – ein Zielmarkt mit Zukunft
8	Lagebericht
8	Wirtschaftliches Umfeld
10	Geschäftsverlauf
12	Spartenentwicklung in Deutschland
18	Ergebnisse unseres Auslandsgeschäfts
22	Kapitalanlagen
24	Risikobericht
29	Personalbericht
30	Ausblick auf 2005
32	Verbundene Unternehmen
33	Sonstige Angaben
33	Garantiemittel
33	Gewinnverwendungsvorschlag
34	Jahresabschluss
34	Jahresbilanz
38	Gewinn- und Verlustrechnung
40	Anhang
43	Erläuterungen zu den Aktiva
47	Erläuterungen zu den Passiva
52	Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung
54	Sonstige Angaben
56	Bestätigungsvermerk
57	Bericht des Aufsichtsrats
59	Glossar

KENNZAHLEN

der E+S Rückversicherung AG

in Mio. EUR	2004	+/- Vorjahr	2003	2002	2001	2000
Gebuchte Bruttoprämien	2 149,5	-3,7 %	2 232,9	2 483,1	1 904,5	1 550,4
Verdiente Nettoprämien	1 327,9	-9,3 %	1 464,3	1 384,3	1 041,3	904,6
Versicherungstechnisches Ergebnis	113,0	-46,6 %	211,6	20,5	-148,6	-119,0
Veränderung der Schwankungsrückstellung u. Ä.	86,1	-57,4 %	201,9	26,5	-23,1	17,4
Kapitalanlageergebnis	229,1	+20,8 %	189,6	169,5	223,3	229,6
Vorsteuerergebnis	87,5	+8,3 %	80,8	46,8	27,8	27,8
Jahresüberschuss	44,0	+12,8 %	39,0	20,0	12,0	1,6
Kapitalanlagen	6 179,9	+44,3 %	4 283,4	4 390,8	3 603,3	3 166,8
Eigenkapital	420,3	-8,9 %	461,2 ¹⁾	461,2 ¹⁾	161,2 ¹⁾	161,2 ¹⁾
Schwankungsrückstellung u. Ä.	584,6	+17,3 %	498,5	296,6	270,1	293,2
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	4 998,3	+41,4 %	3 533,8	3 282,3	2 952,0	2 543,1
Gesamte Garantiemittel	6 003,2	+33,6 %	4 493,5	4 040,1	3 383,3	2 997,5
Mitarbeiter	227	+7	220	215	198	193
Selbstbehalt	61,7 %		65,8 %	58,2 %	57,0 %	59,6 %
Schadenquote ²⁾	64,0 %		67,0 %	75,5 %	91,7 %	78,4 %
Kostenquote ²⁾	20,9 %		17,1 %	18,8 %	23,9 %	26,9 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote ²⁾	84,9 %		84,1 %	94,3 %	115,6 %	105,3 %

¹⁾ Inkl. Genussrechtskapital

²⁾ Ohne Lebensrückversicherung

Sehr geehrte Kunden, verehrte Aktionäre,

es ist mir eine Freude, Ihnen erneut über ein erfolgreiches Geschäftsjahr unserer Gesellschaft berichten zu können.

Als Spezialversicherer für den deutschen Markt ist es der E+S Rück gelungen, die günstige Wettbewerbssituation zu nutzen und die bereits gute Position als drittgrößter Rückversicherer im zweitgrößten Nicht-Lebensrückversicherungsmarkt der Welt weiter auszubauen.

Zu unserem Erfolg tragen neben unserem „AA“-Rating maßgeblich unsere langjährigen, guten Kundenbeziehungen bei, deren Kontinuität und Verlässlichkeit für uns an vorderster Stelle stehen.

Bestätigt wurden unsere Bemühungen durch die Ergebnisse einer externen Kundenbefragung, die ein von uns beauftragtes Forschungsinstitut im Juni 2004 durchführte. Insgesamt wurde der E+S Rück eine hohe Kundenorientierung bescheinigt. Wir werden als ein kompetentes und sympathisches Unternehmen im Markt geschätzt. Insbesondere die Seminare und Infoveranstaltungen zu aktuellen Themen werden gern besucht.

Wir fühlen uns von diesem Ergebnis bestärkt und werden auch in Zukunft unsere hohen Qualitätsansprüche weiterentwickeln.

In einem positiven Marktumfeld mit gesundem Wachstum haben sich die Profitabilität und das versicherungstechnische Ergebnis in der Schaden-Rückversicherung im vergangenen Jahr erfreulich entwickelt. Ein insgesamt unauffälliger Schadenaufwand ermöglichte, dass die Aufwendungen für Versicherungsfälle um fast 23 % zurückgingen. Deutliche Erfolge in der Qualitätsverbesserung lassen sich an einem beeindruckenden versicherungstechnischen Ergebnis ablesen. Einhergehend mit einem Bruttoprämienrückgang von 14,8 % verbesserte sich das versicherungstechnische Ergebnis im Berichtsjahr auf 61,7 Mio. EUR (-5,3 Mio. EUR).

Neben der Schaden-Rückversicherung entfallen rund 36 % der Bruttoprämie auf die Personen-Rückversicherung, die parallel zur Marktentwicklung vom Nachfrageboom im Zuge der Änderung der steuerlichen Rahmenbedingungen für Altersvorsorgeprodukte in Deutschland profitiert. Mit einem erhöhten Prämienvolumen und durch die Begründung neuer Geschäftsverbindungen ist es uns gelungen, unsere Position als zweitgrößter Lebensrückversicherer im deutschen Markt weiter zu festigen.

Angesichts eines um 20,8 % gesteigerten Netto-Kapitalanlageergebnisses fühlen wir uns in unserer umsichtigen Kapitalanlagepolitik bestätigt. Die Renditebewegung im ersten Quartal nutzend, haben wir die Restlaufzeit unseres Anleiheportefeuilles verkürzt, um vor einem drohenden Zinsanstieg besser geschützt zu sein. Auf dem Aktienparkett haben wir uns vorsichtig bewegt und Investitionen vorwiegend in indexabbildende Anlageinstrumente des Euroraumes getätigt.



Nachdem wir im vergangenen Jahr bereits den höchsten Jahresüberschuss in der 80-jährigen Geschichte der E+S Rück erzielt haben, freut es uns umso mehr, an dieser Stelle erneut von einem Rekord berichten zu können.

Dank der Loyalität und partnerschaftlichen Zusammenarbeit mit unseren Kunden und Aktionären, unterstützt durch das Engagement unserer hoch motivierten Mitarbeiter, konnte das Ergebnis des letzten Jahres noch einmal gesteigert werden. Mit einem Jahresüberschuss von 44,0 Mio. EUR (39,0 Mio. EUR) sind wir mehr als zufrieden.

Wir freuen uns auf eine weiterhin erfolgreiche Zukunft mit Ihnen.

Mit freundlichen Grüßen



Wilhelm Zeller
Vorsitzender des Vorstands

VERWALTUNGSORGANE

der E+S Rückversicherung AG

Aufsichtsrat

<p>Wolf-Dieter Baumgartl Hannover Vorsitzender</p>	<p>Vorsitzender des Vorstands Talanx AG HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Va.G.</p>
<p>Gerd Kettler Münster Stellv. Vorsitzender</p>	<p>Vorsitzender des Vorstands LVM Landwirtschaftlicher Versicherungs- verein Münster a.G.</p>
<p>Dr. Heinrich Dickmann Freiburg</p>	<p>Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands VHV Vereinigte Hannoversche Versicherung V.a.G.</p>
<p>Dr. Heiner Feldhaus Hannover</p>	<p>Vorsitzender des Vorstands CONCORDIA Versicherungs-Gesellschaft a.G.</p>
<p>Herbert K. Haas Burgwedel</p>	<p>Mitglied des Vorstands Talanx AG HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Va.G.</p>
<p>Frauke Heitmüller* Hannover</p>	
<p>Ass. jur. Tilman Hess* Hannover</p>	
<p>Marga Hetzel* Wedemark (seit 16. Juni 2004)</p>	
<p>Rolf-Peter Hoenen Coburg</p>	<p>Sprecher der Vorstände HUK-COBURG Versicherungsgruppe</p>

Beirat

<p>Dr. Edo Benedetti Trient</p>	<p>Präsident ITAS Mutua, Trient, Italien</p>
<p>Josef Beutelmann Wuppertal (seit 24. März 2004)</p>	<p>Vorsitzender der Vorstände Barmenia Versicherungen</p>
<p>Wolfgang Bitter Itzehoe</p>	<p>Vorsitzender des Vorstands Itzehoe Versicherung/ Brandgilde von 1691 Versicherungsverein a.G.</p>
<p>Hans-Joachim Haug Stuttgart (seit 24. März 2004)</p>	<p>Vorsitzender des Vorstands Württembergische Gemeinde-Versicherung a.G.</p>
<p>Dieter Holl Stuttgart (bis 24. März 2004)</p>	<p>Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands Württembergische Gemeinde-Versicherung a.G.</p>
<p>Dr. Erwin Möller Hannover</p>	<p>Ehemaliges Mitglied des Vorstands HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Va.G.</p>

*Arbeitnehmervertreter

VORSTAND

der E+S Rück



Dr. Wolf Becke

Personen-Rückversicherung
weltweit

Dr. Michael Pickel

Vertragsgeschäft der Schaden-
Rückversicherung Deutschland,
Österreich, Schweiz und Italien;
Kredit- und Kautionsrückver-
sicherung weltweit; Group Legal
Services; Run Off Solutions

Jürgen Gräber

Koordination der gesamten
Nichtleben-Rückversicherung;
Vertragsgeschäft der Schaden-
Rückversicherung Nordamerika
und anglophones Afrika; Finanz-
Rückversicherung weltweit



Wilhelm Zeller
Vorsitzender

Controlling, Revision; Investor Relations, Public Relations; Unternehmensentwicklung; Personal; Underwriting & Actuarial Services; Programmgeschäft

Dr. Elke König

Finanz- und Rechnungswesen; Kapitalanlagen; Informationsverarbeitung; Allgemeine Verwaltung

Ulrich Wallin

Specialty Division (weltweites fakultatives Geschäft HUK- und Sachsparten; weltweites Vertrags- und fakultatives Geschäft der Luft- und Raumfahrt- sowie Transportversicherung); Vertragsgeschäft der Schaden-Rückversicherung Großbritannien und Irland; Retrozessionen und Schutzdeckungen

André Arrago

Vertragsgeschäft der Schaden-Rückversicherung arabische, romanische und lateinamerikanische Länder sowie Nord- und Osteuropa, Asien und Australien

SENIORENVERSICHERUNG – ein Zielmarkt mit Zukunft

Die demografische Entwicklung in Deutschland macht die Senioren für die Versicherungswirtschaft zu einer der interessantesten Zielgruppen. Allein in Deutschland leben heute etwa 20 Millionen Menschen im Alter von 60 Jahren und darüber. Im Jahr 2030 wird bereits jeder Dritte 60 Jahre und älter sein. Damit stellen die über 60-Jährigen die größte Bevölkerungsgruppe in Deutschland. Zu dieser Gruppe zählen – mit steigender Tendenz – rund zwei Millionen Pflegebedürftige.

Die besonderen Bedürfnisse älterer Menschen werden durch die gängigen Versicherungsprodukte nur unzureichend befriedigt. Sowohl im Renten- und Unfall- als auch im Pflegebereich besteht ein Bedarf an maßgeschneiderten Produkten. Dieses Potenzial haben einige Versicherungsgesellschaften bereits erkannt: Sie orientieren ihre neuen Produkte an den finanziellen Bedürfnissen und speziellen Lebensumständen ihrer Versicherungsnehmer.

Die E+S Rück als Spezialversicherer des deutschen Marktes hat in Kooperation mit einer Forschungs- und Beratungsgesellschaft ältere Menschen als Zielgruppe des Versicherungsmarktes in einer zweistufigen Studie untersucht, die im Mai 2004 unter dem Titel „Sicher und Mobil“ erschien.

Die erste Stufe beleuchtete in einer Vorstudie die Bedürfnissituation: In Gruppendiskussionen wurden neue Versicherungsprodukte entworfen und mögliche Formen des Zugehens auf diese Zielgruppe untersucht, um Anregungen für künftige Produktkonzeptionen und Kommunikationsstrategien zu gewinnen.

In einem zweiten Schritt wurden die Ergebnisse der Vorstudie mithilfe von Personen aus der Gruppe der 60- bis 75-Jährigen konkretisiert: Auf der Basis von fünf verschiedenen Versicherungstypen und bestimmter Mentalitätskriterien wurde in Interviews der Versicherungsstatus analysiert. Daraufhin wurden die Möglichkeiten für altersspezifische Versicherungsprodukte auch außerhalb der Personenversicherung erkundet und spezifiziert.

Wahrscheinlichkeit, ein bestimmtes Lebensalter zu erreichen

Wahrscheinlichkeit, als 60-jähriger Mann das Alter ... zu erreichen		Wahrscheinlichkeit, als 60-jährige Frau das Alter ... zu erreichen	
80	79,3 %	80	87,3 %
90	49,0 %	90	63,5 %
100	13,7 %	100	24,5 %

(Quelle: Sterbetafel DAV 2004 R)

Die E+S Rück konnte aus dieser Studie entscheidende Hinweise zur strategischen Ausrichtung der Seniorenversicherung im deutschen

für altersspezifische Versicherungsprodukte auch außerhalb der Personenversicherung erkundet und spezifiziert.

Die E+S Rück konnte aus dieser Studie entscheidende Hinweise zur strategischen Ausrichtung der Seniorenversicherung im deutschen



Markt ableiten. Die spezifischen Bedürfnisse älterer Menschen – etwa finanzielle Unabhängigkeit und Mobilität – spiegeln sich in neuen Deckungsinhalten wider.

In der Rentenversicherung sind insbesondere Produkte wie die Vorzugsrente von Bedeutung: Sie bietet Personen mit Vorerkrankungen wie beispielsweise Diabetes, Schlaganfall oder Herzinfarkt gegen Zahlung einer Einmalprämie eine sofort beginnende Rentenversicherung. Dabei erhält der Versicherungsnehmer eine im Vergleich zu Standardtarifen höhere Rente bei gleichzeitig garantierter Gesamtleistung. Die E+S Rück konnte hier auf die Erfahrungen in Großbritannien zurückgreifen, wo sich Vorzugsrenten bereits seit vielen Jahren als attraktives Rentenversicherungsprodukt etabliert haben.

Neben der Vorzugsrente wurde eine sofort beginnende Pflegerente für pflegebedürftige Personen entwickelt. Diese Pflegesofortrente wird anhand des Gesundheitszustandes bzw. der prognostizierten Lebenserwartung individuell berechnet. Auch hier verfügt der Versicherungsnehmer über eine im Vergleich zum Standardtarif höhere Rente, eine bessere Planungssicherheit und eine Absicherung des (Erb-)Vermögens.

Im Mittelpunkt der Seniorenunfallversicherung stehen soziale Dienstleistungen. Der Trend im deutschen Gesundheitswesen geht zunehmend in Richtung einer Beschränkung der Kernleistungen ärztlicher Versorgung. Versicherungsfremde Leistungen, wie Haushaltshilfen, Kranken- oder Sterbegeld, müssen eigenverantwortlich abgesichert werden. Die Seniorenunfall-

versicherung zählt bereits jetzt zu den großen Erfolgen der E+S Rück. Dies gilt sowohl für die Anzahl der Produkteinführungen als auch für die der rückversicherten Policen.

Die so genannten Assistance-Leistungen decken Versorgungslücken und bilden bedarfsgerechte Zusatzbausteine zur klassischen Unfall- und Unfallpflegeversicherung. Dazu gehören neben der Betreuung nach Unfallverletzungen die Betreuung nach unfallbedingten Operationen, die Rehabilitations-Organisation und das Angebot einer medizinischen Beratungs-Hotline. Im Vordergrund stehen die für ältere, allein lebende Menschen lebenswichtige Erhaltung der Mobilität und die medizinische Versorgung. Die Assistance, für die wir einen namhaften Rettungsdienst als exklusiven Partner gewinnen konnten, bringt Hilfe, Unterstützung und Betreuung. Im Inland bietet die medizinische Assistance Auskunft und Hilfestellung bei Fragen zur Gesundheit, Erkrankung, Pflege, Reiseplanung und Versicherung. Darüber hinaus gibt sie telefonische Auskunft zu Fragen der medizinischen Betreuung im Ausland und des Rücktransports ins Heimatland.

Gerade die Verknüpfung dieser Hilfeleistungen mit neuen Elementen der Unfallversicherung, wie der Unfallpflegerente, entspricht den Bedürfnissen älterer Menschen und erklärt deshalb den Erfolg unserer neuen Produkte.



Wirtschaftliches Umfeld

Die Weltwirtschaft expandierte im Jahr 2004 weiter mit hohem Tempo, wenn auch die hohen Zuwächse im ersten Quartal nicht das gesamte Jahr hindurch gehalten werden konnten. Vor allem China und die asiatischen Länder ohne Japan erwiesen sich als Wachstumsmotor. Überschattet wurde die erfreuliche Entwicklung von der tragischen Naturkatastrophe in Asien Ende Dezember 2004.

In der Eurozone hat sich das Wirtschaftswachstum moderat, aber anhaltend entwickelt. Der binnenwirtschaftliche Inflationsdruck hat hohen Rohölpreisen und einem unter Druck stehenden Dollar Stand gehalten. Die Teuerungsrate ist im Dezember leicht auf 2,3 % gestiegen.

Die deutsche Versicherungswirtschaft

Mit einem leicht abgeschwächten, aber immer noch soliden Prämienwachstum von 3,5 % (Vj. 4,1 %) blieb die deutsche Versicherungswirtschaft auch im Berichtsjahr auf Wachstumskurs. Die gesamten Bruttoprämien stiegen auf über 150 Mrd. EUR an. Während die meisten Sparten rückläufige Zuwachsraten aufwiesen, entwickelte sich die private Krankenversicherung mit einem Prämienplus von knapp 7 % über Branchendurchschnitt.

Mit der Verabschiedung des Alterseinkünftegesetzes und des Rentenversicherungsnachhaltigkeitsgesetzes Mitte des Jahres hat der Gesetzgeber in Deutschland die Weichen für die Zukunft gestellt: Die private Rentenversicherung wird neben der staatlichen Versorgung an Bedeutung gewinnen. Der Umdenkungsprozess in der Bevölkerung geht jedoch nur langsam voran, zumal geringe Einkommenszuwächse und hohe Arbeitslosigkeit selbst bei einem erkannten Vorsorgebedarf dämpfend wirken. Die Wachstumsraten im Neugeschäft der privaten Rentenversicherungen spiegeln diese Zurückhaltung deutlich wider.

Die Schaden- und Unfallversicherung konnte im Berichtsjahr an den moderaten Schadenverlauf des Vorjahres anknüpfen. Bei leicht rückläufigen Prämienzuwächsen lagen die Schaden-

Nach zwei rückläufigen Jahren legte das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland im Berichtsjahr erstmals wieder zu. Gestützt von einer lebhaften Auslandsnachfrage erhöhte sich das Bruttoinlandsprodukt gegenüber dem Vorjahr um 1,7 %. Die Exporte stiegen trotz eines starken Euros um 8,2 %. Wie auch in den Vorjahren blieben die privaten Konsumausgaben auf Grund der schwachen Lohnentwicklung und der verbreiteten Arbeitsplatzunsicherheit die Achillesferse der deutschen Konjunktur. Mit einem Minus von 0,3 % gegenüber dem Vorjahr leistete der private Verbrauch keine Impulse zur Konsumgüternachfrage. Die Arbeitslosenquote verharrte mit 10,8 % auf hohem Niveau.

aufwendungen und auch das versicherungstechnische Ergebnis in etwa auf Vorjahresniveau.

Die Zeiten der hohen Prämienzuwächse scheinen in der Kraftfahrtversicherung der Vergangenheit anzugehören. Seit dem Jahr 2001 nehmen sie jährlich ab. Im Berichtsjahr verzeichnete die Kraftfahrtversicherung nur noch ein Plus von rund 0,5 %. Dem rückläufigen Prämienvolumen steht jedoch ein positiver Schadenverlauf gegenüber. Die Schadenaufwendungen sowohl in der Sparte Kraftfahrzeug-Haftpflicht als auch in der Sparte Kraftfahrzeug-Kasko sind erfreulicherweise zurückgegangen. Zum Jahresende sorgten neue, für ausgewählte Kundensegmente abgeseckte Tarife einzelner Anbieter für Aufsehen. Mit dem Ziel, Schadenaufwendungen reduzieren zu können, haben inzwischen große Kraftfahrversicherer Partnerschaften mit Werkstattnetzen aufgebaut. Mittelfristiges Ziel ist es, eine Kaskopolice mit Werkstattbindung am Markt zu etablieren.

In der industriellen Sachversicherung konnte an das Prämienniveau des Vorjahres angeschlossen werden. Wenngleich der absolute Zuwachs mit rund 4 % (15,7 %) nicht das Tempo des Vorjahres halten konnte, lagen die Prämien-einnahmen erneut bei über 4 Mrd. EUR. Trotz

eines leicht gestiegenen Schadenaufwands wurde auch im Berichtsjahr wieder ein versicherungstechnischer Gewinn von über 1 Mrd. EUR erzielt. Rückläufige Schadentrends im Bereich Feuer-Industrie wirkten unterstützend. Mit einer Marktprämie von rund 3 Mrd. EUR konnte ein versicherungstechnischer Gewinn von mehr als 30 % erzielt werden.

In der gewerblichen Sachversicherung wurde sowohl prämiens- als auch schadenseitig der unbefriedigende Trend des Vorjahres fortgesetzt.

Die Wohngebäudeversicherung blieb mit einer kombinierten Schaden-/Kostenquote von rund 108 % das Schlusslicht der privaten Sachversicherung. Mit einem leichten Prämienzuwachs und einem unverändert günstigen Schadenaufwand schloss die Hausratversicherung mit einer Schadenquote von 50 % an den stabilen Verlauf des Vorjahres an. Insgesamt lagen die Prämien in der Sachversicherung mit rund 14,1 Mrd. EUR knapp 2 % über dem Vorjahr; bei einer gleichzeitigen leichten Zunahme der Versicherungsleistungen konnte wiederum ein positives versicherungstechnisches Ergebnis in Höhe von 11,3 % erzielt werden.

Verschärfungen der gesetzlichen Rahmenbedingungen beeinflussen weiterhin die Entwicklung in der Haftpflichtversicherung. Ein auf Grund zunehmender Firmeninsolvenzen schrumpfender gewerblicher Haftpflichtmarkt wurde vom wachsenden Privatkundengeschäft aufgefangen. Die Schadenquote verbesserte sich auf rund 67 % (69,4 %) bei insgesamt leicht steigenden Prämieinnahmen von rund 3,5 % (2,6 %) und einem geringfügig niedrigeren Schadenaufwand. Die Schaden-/Kostenquote nach Abwicklung lag bei 90 %.

Die Ergebnisse der Kreditversicherung sind in Deutschland von einer anhaltend schwachen Konjunktur und weiterhin leicht steigenden Insolvenzzahlen geprägt. Erfreulicherweise konnte sich der Zweig von dieser Entwicklung abkoppeln und die Profitabilität weiter gesteigert werden. Das weitgehende Ausbleiben von Großschäden sorgte dafür, dass die kombinierte Schaden-/Kostenquote mit rund 79 % (80,7 %) knapp unter dem Vorjahr blieb. Mit einem Prämienvo-

lumen von 1,4 (1,3) Mrd. EUR gehört die Kreditversicherung neben der Transportversicherung zu den kleinsten Sparten der deutschen Schaden- und Unfallversicherung.

Die deutsche Transportversicherung kann auf ein Jahr mit nahezu unveränderten Bruttoprämieneinnahmen von 1,9 Mrd. EUR (1,9 Mrd. EUR) zurückblicken. Der einzige Großschaden ist der Baurisikoschaden des Kreuzfahrtschiffes „MS Pride of America“. Bei einem ansonsten rückläufigen Schadenaufkommen ist der gesamte Schadenaufwand leicht auf 1,2 Mrd. EUR (1,16 Mrd. EUR) angestiegen. Insgesamt sind die technischen Ergebnisse der Sparte noch nicht auskömmlich.

Seit dem 1. Januar 2004 hat der Deutsche Luftfahrtpool eine reine Servicefunktion. Mit der Einstellung der gemeinsamen Rückversicherung muss sich jede am Pool beteiligte Gesellschaft selbstständig rückversichern. Diese Neuausrichtung wurde in Anlehnung an die Änderungen im europäischen und nationalen Wettbewerbs- und Kartellrecht notwendig. Nach dem Anstieg im Jahre 2002 infolge des 11. September 2001 bewegen sich die Prämien weiter abwärts. Allein auf Grund eines relativ günstigen Schadenverlaufs haben sich in einigen Bereichen mit untertariften Niveaus, wie beispielsweise in der Allgemeinen Luftfahrtversicherung, die Ergebnisse nicht weiter verschlechtert.

Von der günstigen Lage in der Versicherungswirtschaft konnte auch die Rückversicherung profitieren. Die Rückversicherer spürten dabei die Wirkung der verbesserten Prämienraten und Bedingungen der letzten Jahre. Die umfangreichen Sanierungsmaßnahmen der vergangenen Jahre wirkten sich in den versicherungstechnischen Ergebnissen, wie beispielsweise in der industriellen Sachversicherung, deutlich aus. Angesichts der Naturkatastrophen der vergangenen Jahre ist die Berechnung risikoadäquater Prämien beherrschendes Thema in der Risikomodellierung. Die Weiterentwicklung der Risikomanagementsysteme der Rückversicherer ist für die zukünftige Ertragskraft von zentraler Bedeutung.

Eine risikogerechte Kapitalanlagestruktur ist angesichts volatiler Aktienmärkte und einem

nach wie vor niedrigen Renditeniveau nicht nur für Lebensversicherer eine Herausforderung. Im zweiten Quartal erreichten die Renditen ihr Jahreshoch, gefolgt von einem stabilen Abwärtstrend im zweiten Halbjahr, so dass das Jahr knapp über dem Jahrestiefstkurs schloss. Die Aktienmärkte bewegten sich uneinheitlich. Die im August eingeschlagene Wende in einen leichten Aufwärtstrend konnte bis zum Jahres-

ende durchgehalten werden. Die Versicherungsgesellschaften agieren nach den unangenehmen Erfahrungen in der ersten Hälfte des Jahres 2003 weiterhin vorsichtig am Aktienmarkt. In den Anleihe-Portefeuilles wurde die Restlaufzeit deutlich reduziert, um dem Risiko steigender Zinsen und damit hoher Kursverluste entgegenzuwirken.

Geschäftsverlauf

Die E+S Rück hat ihre günstige Wettbewerbsposition genutzt und das Portefeuille weiter optimiert. Nicht das absolute Prämienvolumen, sondern die Ertragsstärke steht bei unserer Zeichnungspolitik im Vordergrund. Dies spiegelt sich sowohl im selbst betriebenen Deutschlandgeschäft als auch im von der Hannover Rück übernommenen Auslandsgeschäft wider. Letzteres erhalten wir im Rahmen eines internen Retrozessionsabkommens. Durch die Hinzunahme von Risiken aus dem Ausland erzielen wir eine deutlich verbesserte geografische als auch risikotechnische Diversifizierung über alle Sparten unseres Portefeuilles.

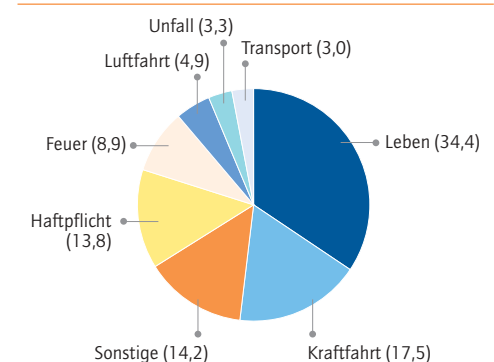
Auf Grund unserer restriktiven Zeichnungspolitik nahm das Bruttoprämienvolumen um 3,7 % auf 2,1 Mrd. EUR ab. Wie in den letzten Jahren konnte wiederum ein positives versicherungstechnisches Ergebnis erzielt werden; ein Indiz für die hohe Qualität unseres Bestandes.

Deutlich sind die Auswirkungen unserer „More from less“-Initiative vor allem im Auslandsgeschäft an der Bruttoprämienentwicklung der Schaden-Rückversicherung ablesbar. Der Fokus auf weniger großvolumiges nichtproportionales Geschäft sowie die bewusste Aufgabe von unprofitablen Verträgen sind Grund für den Rückgang der Bruttoprämie um 14,8 % auf 1.375,5 Mio. EUR (1.614,5 Mio. EUR). Damit hat sich der Anteil der Schaden-Rückversicherung am Gesamtportefeuille auf 64,0 % (72,3 %) reduziert. Während wir in den meisten Sparten teilweise kräftige Prämienrückgänge zu verzeichnen ha-

ben, hat sich der Umsatz in der Allgemeinen Unfallrückversicherung nicht zuletzt durch neue Impulse im Bereich der Seniorenversicherung um 8,3 % erhöht.

Die Schaden-Rückversicherung blickt insgesamt auf einen normalen Schadenverlauf zurück. Im Bereich Kraftfahrt ist der Unfall auf der Wiehltalbrücke der spektakulärste Großschaden. Elementarschäden, wie Hagel oder Sturm, blieben weitgehend aus. Die Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle sind daher im Berichtsjahr um 22,9 % auf 611,6 Mio. EUR (793,4 Mio. EUR) zurückgegangen. Dieser günstige Verlauf manifestiert sich in einer kombinierten Schaden-/Kostenquote von 84,5 %.

Spartenstruktur in %



Der gute Geschäftsverlauf führte dazu, dass wir die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen um 86,1 Mio. EUR (201,9 Mio. EUR) erhöhen konnten.

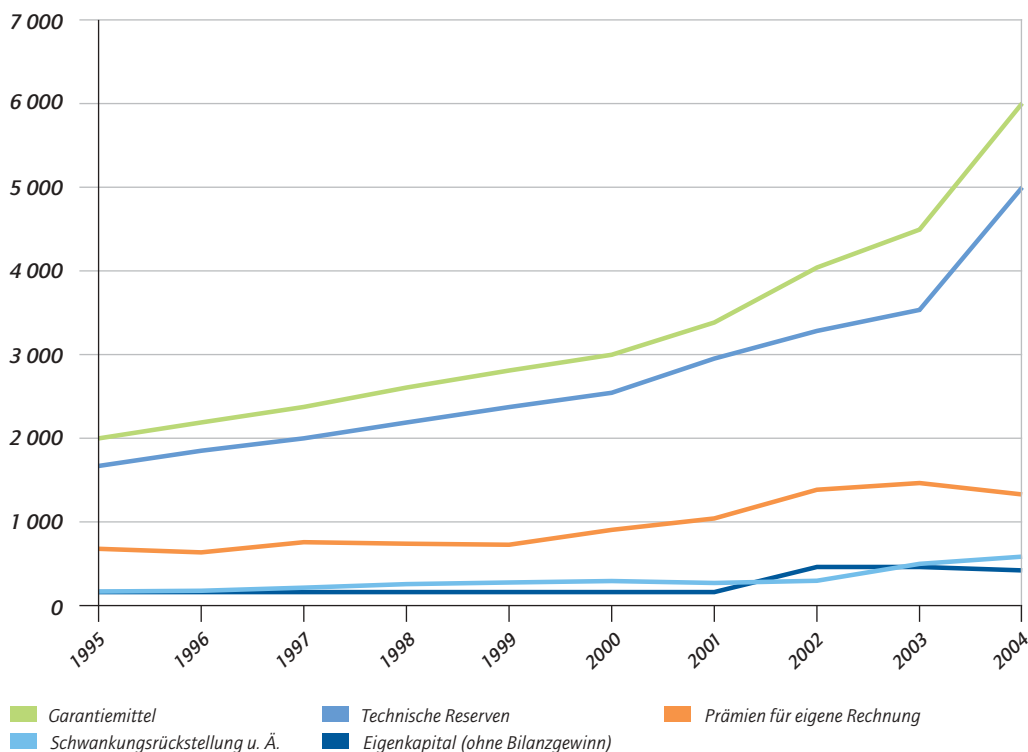
In der Personen-Rückversicherung ist im Berichtsjahr ein erfreuliches Wachstum zu verzeichnen. Ausgelöst durch die Änderung der steuerlichen Rahmenbedingungen für Altersvorsorgeprodukte und den Ausbau unserer Position als Partner in der Seniorenversicherung konnten wir das Bruttoprämienvolumen um 25,2 % auf 774,0 Mio. EUR (618,3 Mio. EUR) steigern. Da-

mit ist der Anteil am Gesamtportefeuille auf 36,0 % (27,7 %) gestiegen.

Wir haben im Berichtsjahr an unserer konservativen Kapitalanlagestrategie festgehalten und freie Liquidität indexorientiert in Aktien oder in qualitativ hochwertige Anleihen mittlerer Laufzeit investiert.

Entwicklung der Garantiemittel und Prämien für eigene Rechnung

in Mio. EUR

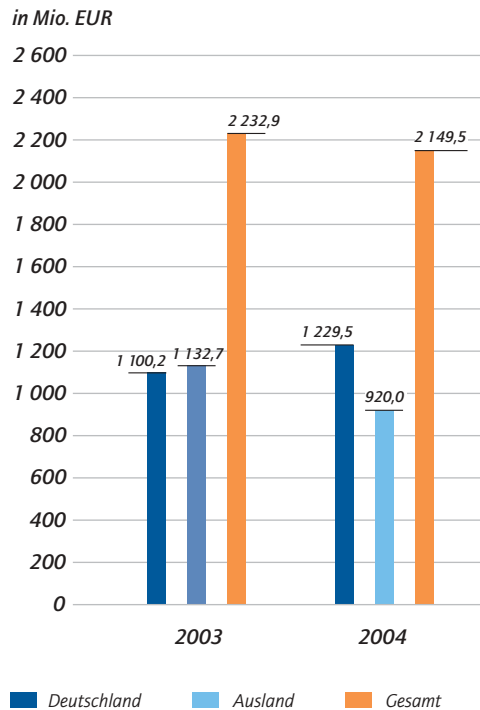


Getrieben durch das starke Wachstum in der Lebensrückversicherung und dem damit verbundenen Anstieg der Depotforderungen sind unsere Kapitalanlagen im Berichtsjahr um 44,3 % auf 6,2 Mrd. EUR (4,3 Mrd. EUR) gestiegen. Während die Ergebnisse des Vorjahres noch durch Abschreibungen auf Aktien belastet waren, fand der Aktienmarkt im Berichtsjahr zu einem ruhigeren Verlauf zurück. Einzig das Verharren der Rentenmärkte auf historisch niedrigen Rendite-niveaus erschwerte die Anlageentscheidungen.

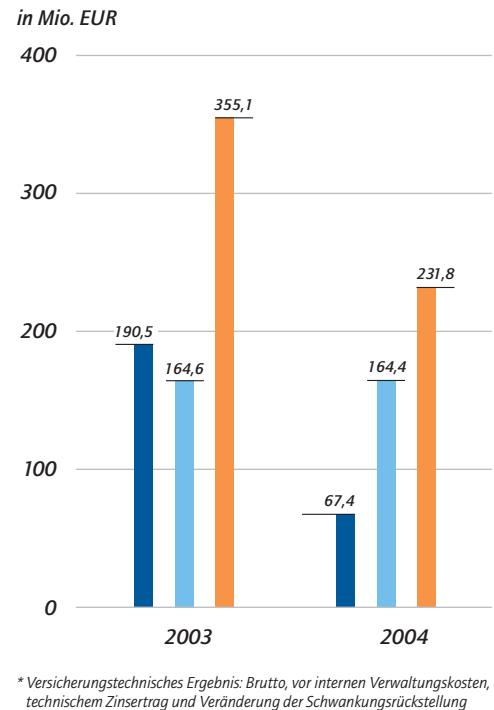
Insgesamt sind wir mit der Entwicklung des Kapitalanlageergebnisses zufrieden. Das Nettoergebnis erhöhte sich um 20,8 % auf 229,1 Mio. EUR (189,6 Mio. EUR).

Unter Berücksichtigung eines Steueraufwands in Höhe von 43,5 Mio. EUR (41,8 Mio. EUR) haben wir den Jahresüberschuss auf 44,0 Mio. EUR (39,0 Mio. EUR) erneut steigern können.

Entwicklung der Bruttoprämien –
Aufteilung nach Deutschland und Ausland



Entwicklung der versicherungstechnischen Ergebnisse* –
Aufteilung nach Deutschland und Ausland



Spartenentwicklung in Deutschland

Im Folgenden wird der Geschäftsverlauf in den einzelnen Sparten dargestellt. Da wir als Spezialrückversicherer für den deutschen Markt ausgerichtet sind, haben wir unsere Berichterstattung zum versicherungstechnischen Geschäft zweige-

teilt: Die folgenden Spartenkommentare beziehen sich ausschließlich auf unser Deutschlandgeschäft, während das von der Hannover Rück in Retrozession übernommene internationale Geschäft im Anschluss dargestellt wird.

Feuer

Nachdem in den 80er und 90er Jahren bis einschließlich 2001 in der deutschen Industrieversicherung, insbesondere in den Feuersparten, hohe Verluste für die Erst- und Rückversicherer angefallen waren, hat sich die Lage ab 2003 spürbar verbessert. Diese auch für die Rückversicherer erfreulichen Rahmenbedingungen wurden durch den Rückzug von Anbietern aus dem Industriesegment und eine erfolgreiche Sanierung der Portefeuilles unterstützt.

Nach hohen Verlusten infolge außergewöhnlicher Großschadenjahrgänge in der Feuerversicherung der Jahre 1993 bis 2002 partizipie-

ren die Rückversicherer jetzt überproportional an den positiven Ergebnissen. Dies liegt in erster Linie daran, dass sich die Provisionen im proportionalen Geschäft infolge der negativen Resultate der Vergangenheit noch nicht auf dem Niveau der Brutto-Originalkosten bewegen. Einige Erstversicherer haben vor dem Hintergrund der massiven Nettokostenunterdeckung die proportionale Rückversicherung aufgegeben und rückversichern ihre Industrieportefeuilles jetzt auf nichtproportionaler Basis.

Die im weichen Markt üblichen All-Risk-Deckungen wurden inzwischen weitgehend durch klassische Feuer-/Feuer-Betriebsunterbrechungs- und Extended-Coverage-Deckungen mit klaren Risikoabgrenzungen abgelöst. Insbesondere der Deckungsumfang, der Schadenverhütungsstandard und die Naturgefahrenexposition müssen transparent kommuniziert und entsprechende Daten zur Verfügung gestellt werden. An diesen Vertragsstandards wurde auch im Berichtsjahr festgehalten. Dies ist ein Zeichen, dass generell ein Interesse besteht, an die Sanierungserfolge anzuknüpfen und Zeichnungsdisziplin zu wahren.

Traditionell rückversichern wir große industrielle Feuerrisiken auch fakultativ. Ähnlich dem obligatorischen Portefeuille zeigte sich das Berichtsjahr von einer eher unspektakulären Seite. Bei einem konstanten Prämienniveau und einem unauffälligen Schadenverlauf stellte sich ein zufrieden stellendes versicherungstechnisches Ergebnis ein.

Haftpflicht

Mit einem Prämienvolumen von 76,3 Mio. EUR ist die Haftpflichtversicherung nach der Kraftfahrtversicherung eine unserer größeren Sparten, wenngleich wir im vergangenen Jahr durch eine Sonderentwicklung einen erheblichen Prämienrückgang sowie außerordentliche Reserveabwicklungen zu verzeichnen hatten.

Der Geschäftsverlauf in der Haftpflichtversicherung hat sich auf Grund von Veränderungen in der Rechtsprechung weiter verschärft. Schadensseitig beherrschten die Entwicklung um das Medikament Lipobay und die Rückrufaktion des Medikamentes VIOXX im September 2004 sowohl die Erst- als auch die Rückversicherer. Mit der Regulierung des Lipobay-Schadens wurde einer der größten Produkthaftpflichtschäden eines deutschen Unternehmens abgewickelt. Für einen Schaden dieser Größenordnung wurde die Abwicklung für die Assekuranz bemerkenswert zügig durchgeführt.

Aus dem Bereich Krankenhaushaftpflicht kommen zunehmend Besorgnis erregende Nachrichten, da die gezahlten Prämien nach wie vor nicht an den Schadenaufwand angepasst sind.

In einem attraktiven Marktumfeld haben wir das Bruttoprämienvolumen um 45,0 % auf 77,0 Mio. EUR erhöht. Nachdem wir im Jahr 2003 erstmals wieder ein auskömmliches versicherungstechnisches Ergebnis erzielen konnten, setzte sich dieser Trend im Berichtsjahr fort. Das versicherungstechnische Ergebnis in Höhe von 14,3 Mio. EUR (10,8 Mio. EUR) war u. a. von den hohen Abwicklungsgewinnen des Vorjahres beeinflusst.

Der Schwankungsrückstellung haben wir einen Betrag von 18,1 Mio. EUR zugeführt.

Feuer

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	77,0	53,1
Schadenquote (%)	54,0	54,5
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	14,3	10,8

Die Ergebnisse in der Manager-Haftpflichtversicherung haben sich weiter verschlechtert. Zunehmend gewinnen Innenschäden, d. h. Schadenansprüche innerhalb einer Gesellschaft, an Bedeutung. Die E+S Rück zeichnet diese Risiken selektiv vorwiegend auf nichtproportionaler oder fakultativer Basis. Die transparente Darstellung der Einzelrisiken ermöglicht einen besseren Einblick, eine exaktere Tarifierung und eine schnellere Reaktion auf unwillkommene Entwicklungen. Dank unserer umsichtigen Zeichnungspolitik sind wir an den großen Marktschäden nicht obligatorisch beteiligt.

Generell zeichnen wir in der industriellen Haftpflichtversicherung defensiv. Wir legen Wert auf enge Deckungskonzepte mit Ausschlüssen und klaren Eingrenzungen in der Schadendefinition.

Unser Prämienvolumen verringerte sich im Berichtsjahr um 30 % durch eine deutliche Anteilsreduzierung an einem Großvertrag. Darüber hinaus waren in erheblichem Umfang Spätschadenrückstellungen der Vorjahre aufzulösen, so dass sich unser versicherungstechnisches Brutto-

ergebnis atypisch positiv darstellt. Des Weiteren konnten wir durch unsere strategisch ausgerichteten Deckungskonzepte den teilweise stark angestiegenen Schadenverlauf in einigen Bereichen abfangen. Schließlich haben wir den im letzten Jahr eingeschlagenen Weg fortgesetzt und – wo möglich – proportionale durch nicht-proportionale Deckungen abgelöst.

Der Schwankungsrückstellung haben wir 39,6 Mio. EUR, der Spätschadenrückstellung zu Lasten des allgemeinen Geschäfts 42,3 Mio. EUR zugeführt.

Allgemeine Unfall

Die Allgemeine Unfallversicherung gehört, gemessen am Prämienvolumen, zu den kleineren Sparten im Bereich der Nicht-Lebenssegmente. Die stetige und hohe Ertragskraft dieser Sparte wird durch die reine Prämienhöhe allerdings nur unzureichend reflektiert.

Die relativ überschaubare Entwicklung der vergangenen Jahre hat in letzter Zeit gerade auch durch die Impulse, die die E+S Rück der Seniorenversicherung gegeben hat, eine neue Richtung erhalten. Dadurch ist die Anzahl der Anbieter von Versicherungsleistungen für Senioren deutlich angestiegen.

Wir unterstützen mit unserer Produktentwicklung Versicherer aller Größen. Neben den großen Anbietern können auch mittlere und kleinere Anbieter auf unser Know-how zurückgreifen. Den Versicherungsnehmern werden damit umfangreiche Assistance-Leistungen geboten, ggf.

Kraftfahrt

Die Kraftfahrtversicherung ist mit einem Prämienvolumen von 300,9 Mio. EUR unsere prämiestärkste Nicht-Lebenssparte. Die E+S Rück konnte in der Kraftfahrtversicherung ihre Position weiter ausbauen. Mit sechs der zehn größten Kraftfahrtversicherer bestehen Rückversicherungsverträge, wodurch wir einen Marktbeobachtungsanteil von rund 50 % haben.

Haftpflicht

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	76,3	109,0
Schadenquote (%)	-30,2	56,3
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	94,8	23,5

ergänzt durch eine Beratungshotline zu Fragen der medizinischen Betreuung im Ausland.

Die Bruttoprämie hat sich mit einem Zuwachs von 13,2 % stabil entwickelt. Bei einem nahezu unveränderten Schadenverlauf konnte ein positives versicherungstechnisches Ergebnis von 11,4 Mio. EUR erzielt werden.

Der Schwankungsrückstellung haben wir einen Betrag von 3,0 Mio. EUR zugeführt.

Allgemeine Unfall

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	58,3	51,5
Schadenquote (%)	28,4	43,2
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	11,4	0,4

Die Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung wurde mit dem Unfall auf der Wiehltalbrücke vom bisher größten Kraftfahrtschaden in Deutschland getroffen. Der Originalschaden beläuft sich auf rund 25,0 Mio. EUR brutto.

Der insgesamt günstige Verlauf im Originalgeschäft mit einem Rückgang der Schaden-

quote von 93 % auf annähernd 91 % spiegelt sich auf Grund der vorwiegend proportionalen Deckungen in unserem Portefeuille wider. Erfreulich ist in diesem Zusammenhang, dass inzwischen die Einführung der Haftungslimitierung in den Originalpolicen bei mehr als 60 % des Bestandes umgesetzt ist.

Bei einem rückläufigen Bruttoprämienvolumen auf 231,6 Mio. EUR (264,6 Mio. EUR) konnten wir in der Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung trotz eines gesunkenen Schadenaufwands von 187,2 Mio. EUR (192,7 Mio. EUR) nicht an den hervorragenden versicherungstechnischen Gewinn des Vorjahres anschließen. Das erzielte Ergebnis von 3,0 Mio. EUR (35,6 Mio. EUR) entspricht jedoch noch unseren Erwartungen.

Sowohl in der Voll- als auch in der Teilkaskoversicherung gab es keine nennenswerten Großschäden. Der rückläufige Trend im Schadenaufwand hat sich im Berichtsjahr fortgesetzt. Die Schadenquote in unserem Kraftfahrzeugkasko-Portefeuille hat sich von 70,9 % weiter auf 63,6 % reduziert.

Der Anteil der proportionalen Deckungen in unserem Kasko-Portefeuille ist wesentlich geringer als im Kraftfahrzeug-Haftpflichtbestand.

Transport

In der Transportrückversicherung stand für uns auch im Berichtsjahr die Konsolidierung unseres Portefeuilles im Vordergrund. Dabei ging es insbesondere um die Verteidigung des guten Ratenniveaus; diese ist uns zum größten Teil gelungen. Konzentriert haben wir uns erneut auf die Zeichnung von profitablen nichtproportionalem Geschäft, insbesondere in den mittleren und oberen Deckungsabschnitten.

Einige Rahmenbedingungen haben sich allerdings geändert: Klauseln im Zusammenhang mit Terrorrisiken wurden in Anlehnung an die internationalen Marktstandards überarbeitet. Der ansonsten günstige Schadenverlauf wurde vom Wertunfall der „Pride of America“ überschattet. Nach einem relativ guten versicherungstechni-

Die Eintrittspunkte der nichtproportionalen Schadenexzedentenverträge sind häufig so hoch, dass unsere Deckungen nicht zum Zuge kamen. Ein unter dem Vorjahr liegendes Prämienvolumen von 67,9 Mio. EUR (92,8 Mio. EUR) sorgte bei einem guten Schadenverlauf für ein auskömmliches versicherungstechnisches Ergebnis von 11,3 Mio. EUR (21,9 Mio. EUR).

Unser gesamtes Kraftfahrtgeschäft konnten wir im Einklang mit den gesunkenen Bruttoprämien und einer leicht gestiegenen Schadenquote mit einem immer noch zufrieden stellenden versicherungstechnischen Ergebnis von 14,9 Mio. EUR (58,2 Mio. EUR) abschließen.

Der Schwankungsrückstellung haben wir 23,6 Mio. EUR, der Spätschadenrückstellung zu Lasten des allgemeinen Geschäfts 30,4 Mio. EUR zugeführt.

Kraftfahrt

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	300,9	358,3
Schadenquote (%)	76,7	72,2
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	14,9	58,2

schon Ergebnis im Vorjahr sorgte eine auf 76,4 % gestiegene Schadenquote für ein gerade noch positives versicherungstechnisches Ergebnis von 0,5 Mio. EUR (1,2 Mio. EUR).

Der Schwankungsrückstellung haben wir einen Betrag von 12,4 Mio. EUR entnommen, da der erforderliche Sollbetrag erreicht war.

Transport

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	7,4	11,9
Schadenquote (%)	76,4	70,8
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	0,5	1,2

Luftfahrt

Im Berichtsjahr haben wir durch unsere selektive Zeichnungspolitik im weicher werdenden Markt unsere Marktanteile gehalten bzw. unsere Position als einer der führenden Rückversicherer im Luftfahrtbereich weiter ausgebaut.

Generell verfolgen wir Profitabilitäts- und nicht Volumenziele, was dazu führte, dass das Prämienvolumen des nichtproportionalen Luftfahrtflottengeschäfts durch Prämienabrieb und von uns reduzierte Aggregate gesunken ist. Demgegenüber haben wir die sich nach Einstellung der Zeichnungen des Deutschen Luftfahrt pools ergebenden neuen Geschäftsmöglichkeiten im Bereich Allgemeine Luftfahrt zielstrebig wahrgenommen.

Leben

Die seit dem 1. Januar 2005 geltende Änderung der steuerlichen Rahmenbedingungen für Altersvorsorgeprodukte in Deutschland löste im Berichtsjahr eine Nachfragedynamik nach Lebensversicherungsprodukten aus, die den bekannten „Eichel-Boom“ des Jahres 1999 noch in den Schatten stellte. Viele deutsche Lebensversicherer berichteten über ein Wachstum ihres Neugeschäfts zwischen 30 % und 100 %, verglichen mit den Vorjahren.

Mit der Stabilisierung der Gewinndeklarationen für das Berichtsjahr – Ähnliches gilt auch für das laufende Jahr – konnten die Lebensversicherer Vertrauen zurückgewinnen, das in den Vorjahren verloren gegangen war.

Die E+S Rück konnte an dieser Entwicklung voll partizipieren. Sie profitierte vom erhöhten Geschäftsvolumen der meisten bestehenden und von der Akquisition einer Reihe neuer Geschäftsverbindungen, insbesondere aus dem Kreis der nord- und westdeutschen Gegenseitigkeitsvereine. Diese neuen Verbindungen haben sich prämien- und ertragsmäßig teilweise schon im Berichtsjahr niedergeschlagen, werden jedoch ihre vollen Auswirkungen erst in den nächsten drei bis fünf Jahren zeigen.

Sowohl die deutsche Luftfahrtversicherung als auch unser Portefeuille sind im Berichtsjahr durch keine nennenswerten Großschäden belastet worden.

Der Schwankungsrückstellung haben wir 9,0 Mio. EUR zugeführt.

Luftfahrt

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	28,4	31,1
Schadenquote (%)	24,1	23,5
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	9,1	22,4

Insgesamt stieg die Bruttoprämie um rund 50 % auf 550,3 Mio. EUR (367,3 Mio. EUR). Maßgeblich für diese Steigerung war eine große Block-Assumption-Transaktion, die sich auf das gesamte traditionelle Einzellbensgeschäft eines Lebensversicherers bezieht.

Wir betrachten den Markt, der sich in Deutschland mit den Versicherungsbedürfnissen der Generation 60+ beschäftigt, als einen Wachstumsmarkt par excellence und haben in diesem Kontext eine Reihe von Initiativen ergriffen, um in Zusammenarbeit mit kompetenten Partnern das langfristige Potenzial dieses Marktes auszuschöpfen. Wir wollen uns an der Entwicklung eines solchen neuen Marktes beteiligen und unsere Kenntnisse aus anderen Märkten, wie Großbritannien, einbringen.

Der versicherungstechnische Verlauf entsprach unseren Erwartungen. Wegen beachtlicher Finanzierungsaufwendungen im Zusammenhang mit dem Neugeschäft aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und dem Bestandsgeschäft der Block-Transaktionen ergab sich ein versicherungstechnisches Ergebnis von -72,4 Mio. EUR.

In diesem Zusammenhang ist auch die Entwicklung des Nettoportefeuillewertes zu beachten. Hier haben wir eine durch ein renommiertes externes Aktuarsbüro zertifizierte Methodik verwendet: Es ergab sich ein Nettoportefeuillewert von 271,1 Mio. EUR (214,3 Mio. EUR).

Sonstige Zweige

Unter den sonstigen Versicherungszweigen fassen wir die Sparten Kranken, Rechtsschutz, Einbruchdiebstahl und Raub, Leitungswasser, Glas, Sturm, Verbundene Hausrat, Verbundene Wohngebäude, Hagel, Tier, Technische Versicherungen, Einheit, Kredit und Kautions, Extended Coverage, Beistandsleistung, Atomanlagen-Sach, Sonstige Sachschaden, Feuer-Betriebsunterbrechung, Sonstige und Technische Betriebsunterbrechungen, Sonstige Vermögensschaden sowie Vertrauensschaden zusammen.

Entsprechend der Bedeutung konzentrieren wir uns bei der Kommentierung der Sonstigen Zweige auf die Kredit- und Kautionsversicherung und die Naturgefahrendeckungen.

Das auf Grund der schwachen Konjunktur in Deutschland fortdauernd hohe Insolvenzniveau ist nach wie vor das Umfeld, in dem sich die Kreditversicherung bewegt. Dennoch konnten sich die Erstversicherer durch die Sanierungen der Vorjahre mit einer niedrigen Schadenquote von dem negativen Kreditzyklus lösen. Dies sorgte auch in der Rückversicherung für deutlich verbesserte Ergebnisse. Unter Ausnutzung des harten Marktes haben wir unseren Marktanteil substantiell erhöht und unsere Führungsposition weiter ausgebaut. Getreu unserer restriktiven Auswahlpolitik und der Priorisierung von nicht-proportionalem Geschäft haben wir das Portefeuille weiter verfeinert. Bei einem großschadensfreien Jahr und den beeindruckenden Erfolgen der Sanierungsmaßnahmen war das Berichtsjahr für die Kredit- und Kautionsversicherung sehr erfolgreich.

Im Bereich der Naturgefahrendeckungen gab es einen normalen Schadenverlauf. Bis auf

Leben

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	550,3	367,3
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	-72,4	70,5

einen stärkeren Hagelschlag im Sommer in Süddeutschland und lokale Unwetter gab es keine größeren Schadenereignisse. Die Einsatzschwellen unserer nichtproportionalen Deckungen waren oft zu hoch, so dass die meisten Verträge schadenfrei geblieben sind.

Abgeschlossen wurde das Berichtsjahr von Winterstürmen, die jedoch im langjährigen Mittel lagen und den guten Geschäftsverlauf nicht mehr trüben konnten.

Trotz des guten Geschäftsverlaufs in den Bereichen Kredit und Kautions sowie Naturgefahren schloss das versicherungstechnische Ergebnis der Sonstigen Zweige bei einem insgesamt unauffälligen Verlauf; die Schadenquote erhöhte sich marginal auf 75,8 %, mit einem negativen Saldo von 5,2 Mio. EUR (3,6 Mio. EUR).

Die Schwankungsrückstellung haben wir leicht um 0,9 Mio. EUR erhöht.

Sonstige Zweige

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	130,9	118,0
Schadenquote (%)	75,8	74,6
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	-5,2	3,6

Ergebnisse unseres Auslandsgeschäfts

Als Mitglied des Hannover Rück-Konzerns sind wir in Form gruppeninterner Retrozessionen, seit 2004 ohne das Branchengeschäft, an den Verläufen der internationalen (Rück-)Versicherungsmärkte beteiligt. Über die Hinzunahme ausländischer Geschäftsblöcke in unser Portefeuille stellen wir eine verbesserte geografische Diversifizierung sicher, die sich in einer mittel- bis langfristigen Betrachtung ertragsstabilisierend

auswirkt. Weiterhin wird zu einem hohen Anteil rentables Personen-Rückversicherungsgeschäft beigesteuert.

Im Folgenden kommentieren wir die prämiestärksten Märkte aus Sicht der Hannover Rück, wobei wir wesentliche Sparten hervorheben.

Europa

Großbritannien

In einem insgesamt stabilen Rückversicherungsmarkt hat die Hannover Rück ihre selektive Zeichnungspolitik fortgesetzt und sich von unauskömmlichem Geschäft getrennt. Während die Raten in den Sachsparten auf hohem Niveau stagnierten, konnten in den Haftpflichtsparten abermals verbesserte Raten und Konditionen erzielt werden.

Unter diesen positiven Voraussetzungen konnte die Hannover Rück ihre Position in ausgewählten Segmenten ausbauen. Dies gilt vor allem für das lang abwickelnde Haftpflichtgeschäft. Sowohl die verringerte Marktkapazität als auch unsere sehr guten Ratings machten die Hannover Rück zu einem gefragten Partner für die Zedenten.

Neben dem Fokus auf profitables nichtproportionales Geschäft konnten zahlreiche kleinere Gesellschaften als Neukunden gewonnen werden.

Das im Londoner Markt gezeichnete Sachgeschäft wurde im Berichtsjahr durch mehrere Großschadenerscheinungen getroffen. Hierzu zählten insbesondere die vier Hurrikane in den USA sowie die Gasexplosion in einer petrochemischen Flüssiggasanlage in Algerien.

Der Londoner Markt ist zudem bedeutend für die Zeichnung von Transport- und Luftfahrt Risiken. Insbesondere die Luftfahrtsparte war dabei geprägt von fallenden Erst- und Rückversicherungsraten sowie Überkapazitäten im Rückversicherungsmarkt.

Trotz rückläufiger Prämieinnahmen im Luftfahrtgeschäft ist die Hannover Rück nach wie vor einer der führenden Rückversicherer in dieser Sparte.

In der Transportrückversicherung stand die Konsolidierung des Portefeuilles im Vordergrund. Nichtproportionales Geschäft, insbesondere mittlerer und oberer Layer, wurde bevorzugt gezeichnet. Größter Schaden für das Transportgeschäft war mit Abstand Hurrikan „Ivan“, der dritte der vier Hurrikane, die im Berichtsjahr Florida trafen. Durch die im Golf von Mexiko betroffenen Bohrinselfen kam es zum bisher größten versicherten Schaden im Meerestechnikgeschäft überhaupt. Die Schätzungen belaufen sich auf etwa 2,5 bis 2,7 Mrd. USD. Dieser Schaden hat für die Hannover Rück zu einem deutlich negativen Ergebnis in der Sparte Meerestechnik geführt. Allerdings wurden die Erstversicherungsraten in dieser Sparte durch diesen Schaden in ihrem Abwärtstrend gebremst; die Rückversicherungskonditionen haben sich noch einmal verbessert.

Großbritannien

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	144,4	171,1
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	30,8	39,4

Frankreich

Seit 2004 steht der französische Versicherungsmarkt unter strengerer Aufsicht. Erst- und Rückversicherer sind nun verpflichtet, der staatlichen Versicherungsaufsichtsbehörde CCAMIP ihre Rückversicherungsstruktur detailliert zu melden. Damit will die Behörde u. a. stärkeren Einfluss auf die Kontrolle von Risiken, wie beispielsweise Kumule, ausüben.

Der Rückversicherungsmarkt in Frankreich sah sich im Berichtsjahr einem stärkeren Wettbewerb mit Gesellschaften aus Bermuda ausgesetzt. Ein deutlicher Preisabtrieb blieb jedoch aus.

Spektakulärster Großschaden im französischen Markt war der Einsturz eines Terminaldaches auf dem Pariser Flughafen Charles de Gaulle. Die Hannover Rück hat hier allerdings keinen nennenswerten Schaden erlitten.

Bei den Kredit- und Kautionserstversicherern waren als Folge einer geringen Grundscha-denlast und dem Ausbleiben von Großschäden

Nordamerika

Trotz der Häufung von Hurrikanschäden im dritten Quartal 2004 war die Situation für die amerikanischen Erstversicherer im Berichtsjahr überwiegend positiv.

Ein Ereignis war im Berichtsjahr nicht nur für den nordamerikanischen Markt von besonderer Bedeutung: die Untersuchungen von Eliot Spitzer. Die Präsentation der Ergebnisse des Generalstaatsanwalts von New York zu Geschäftspraktiken im Erstversicherungsmarkt gipfelte Mitte Oktober in einer Anklage gegen den weltgrößten Erstversicherungsmakler wegen unlauterer Provisionspraktiken. In der Folge wurden auch einige Rückversicherer angehört. Es wurde jedoch deutlich, dass die Spitzer-Vorwürfe ein Erstversicherungsthema sind.

In einer 2004 erschienenen Studie der bekannten amerikanischen Flaspöhrer Research Group hat die Hannover Rück als gesamtbesten Rückversicherer des nordamerikanischen Rück-

sehr niedrige Schadenquoten zu verzeichnen. Die Abkopplung der Zeichnungsergebnisse vom andauernd negativen Kreditzyklus ist im Berichtsjahr endgültig gelungen. In der Rückversicherung hat sich die drastische Verschärfung der Konditionen somit voll bewährt.

Insgesamt sind die Geschäftsergebnisse in Frankreich – abzulesen an einem versicherungstechnischen Ergebnis von 6,6 Mio. EUR (10,6 Mio. EUR) – zufrieden stellend.

Frankreich

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	45,3	46,9
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	6,6	10,6

versicherungsmarktes abgeschnitten. Diese positive Einschätzung der Makler ist besonders bedeutsam, da im amerikanischen Markt das Rückversicherungsgeschäft zu fast 70 % über diese Intermediäre und nicht direkt zwischen Erst- und Rückversicherer abgewickelt wird.

Gemäß der antizyklischen Zeichnungsstrategie wurde das Geschäft in attraktiven Teilbereichen, wie beispielsweise im Haftpflichtgeschäft, weiter ausgebaut; das Engagement in unauskömmlichen Sachsparten wurde dahingegen zurückgefahren bzw. das Portefeuille von proportionalen Deckungen vermehrt in profitablere nichtproportionale Verträge umgeschichtet.

Nachreservierungen für zurückliegende Zeichnungsjahre waren auf Grund der konservativen Reservierungspolitik und des reduzierten Engagements in den Jahren des weichen Marktes im Berichtsjahr erfreulicherweise nicht notwendig.

Von der Schadenseite her war das Berichtsjahr durch die schweren Hurrikane in den USA gekennzeichnet, die einen Marktschaden von mehr als 25 Mrd. USD verursachten und damit zu den teuersten Naturkatastrophenschäden für die (Rück-)Versicherungsbranche zählen.

Trotz der Belastungen konnte in den US-Sachsparten insgesamt jedoch ein deutlich positives Ergebnis erzielt werden.

In der Kredit- und Kautionsrückversicherung herrschte ein sehr harter Markt infolge des Rückzugs zahlreicher US-Rückversicherer in den Vorjahren. Die Hannover Rück hat angesichts dieser Bedingungen ihren Marktanteil trotz aufkommender Bermuda-Konkurrenz erhöht, aber dennoch in der Zeichnungspolitik strikt auf die Profitabilität des Geschäfts geachtet. Es gab keine nennenswerten Schadenereignisse. Insgesamt erzielte die Kredit- und Kautionsrückversicherung insbesondere dank einer niedrigeren Schadenquote ein nochmals verbessertes Ergebnis.

Asien

Japan ist der mit Abstand größte Markt in Asien. Bei den meisten großen Erstversicherern hat die Hannover Rück den Status eines so genannten „Core Reinsurer“. Das Naturkatastrophengeschäft, das vorrangig auf nichtproportionaler Basis gezeichnet wird, ist dabei die wichtigste Einzelsparte. Im Berichtsjahr wurde der Anteil dieses Geschäfts noch einmal ausgebaut.

Da das private Naturgefahrengeschäft in Japan im Wesentlichen nicht durch den offenen Markt, sondern von einem staatlich organisierten Konsortium rückversichert wird, ist in Japan überwiegend das Industriegeschäft privatwirtschaftlich rückversichert. Vor dem Hintergrund, dass die Taifune „Songda“ und „Chaba“ vorwiegend wenig industrialisierte Regionen verwüsteten, waren die Belastungen für die Rückversicherer entsprechend moderat.

In der Transportrückversicherung blieb das Marktumfeld weitestgehend stabil, wenngleich in einigen Sparten erste Aufweichungstendenzen hinsichtlich der Raten zu beobachten waren. Einzig in der Sparte Meerestechnik war im Jahresverlauf eine substantielle Ratenverschlechterung zu beobachten; allerdings wurde diese Entwicklung durch den Schaden aus Hurrikan „Ivan“ gestoppt.

Nordamerika

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	326,8	446,3
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	-3,0	27,5

Der süd- und südostasiatische Raum war im Berichtsjahr durch das schwere Seebeben vor der Küste Sumatras betroffen. Eine seismische Flutwelle, ein so genannter Tsunami, verwüstete die Küstenabschnitte mehrerer Länder und tötete fast 300.000 Menschen. Da die Versicherungsdichte in diesen Landstrichen jedoch äußerst gering ist, blieb der Schaden für die Versicherungsindustrie überschaubar.

In Taiwan und Hongkong war der Geschäftsverlauf zufrieden stellend. Verstärkt wurde nichtproportionales Geschäft gezeichnet. Für die Kunden sind nach dem Ausfall einiger Marktteilnehmer Bonitätsaspekte noch wichtiger geworden, so dass die Hannover Rück auch in dieser Region dank ihres sehr guten Ratings ein gesuchter Rückversicherungspartner ist.

China ist für die internationale Erst- und Rückversicherungswirtschaft nach wie vor ein Zielmarkt; entsprechend hoch ist der Wettbewerb. Das Prämienaufkommen der Hannover Rück ist hier deshalb nicht sonderlich bedeutend – attraktivere Marktbedingungen werden abgewartet.

Insgesamt ist die Entwicklung des asiatischen Geschäfts erfreulich.

Asien

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	31,8	43,8
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	10,4	9,9

Internationales Personen-Rückversicherungsgeschäft

Das internationale Personen-Rückversicherungsgeschäft wird von der Hannover Life Re dezentral aus den betreffenden Ländern heraus betrieben und macht mit einem Prämienvolumen von 223,7 Mio. EUR rund 29 % der gesamten Personen-Rückversicherungsprämie aus.

Im breit angelegten internationalen Portefeuille ist Großbritannien einer der größten Märkte. Hier hat sich die Hannover Life Re seit mehr als zehn Jahren als Spezialrückversicherer für unterschiedliche Programme von UK-Vorzugsrenten einen Namen im Markt gemacht. Durch den Wegfall der wichtigsten Kundenverbindung – es handelte sich um den unbestrittenen Marktführer in diesem Segment – sind die Prämien im Geschäftsjahr 2004 rückläufig ausgefallen. Allerdings hat sich im Herbst 2004 mit der Unterstützung britischer Kapitalquellen eine Nachfolgegesellschaft etabliert, bei der die Hannover Life Re als führender Rückversicherer agiert.

In den romanischsprachigen Märkten, wie Frankreich, Italien, Spanien und den arabischen Ländern, haben wir uns weiterhin aktiv im Bereich der Bancassurance und der unabhängigen Vertriebe engagiert.

Im amerikanischen Markt erfolgte eine Positionierung als Rückversicherer kleinerer bis mittelgroßer US-Lebensversicherer. Dabei standen Spezialprodukte für den Seniorenmarkt, lateinamerikanische Risiken sowie die Übernahme von Bestandsgeschäft aus Lebens- und Rentenporte-

feuilles (so genannte Block-Assumption-Transaktionen) im Vordergrund.

Die Entwicklung der aufsichtsrechtlichen „Regulation XXX“, die die Reservierung für lang laufende Risikopolicen mit garantierten Beitragshöhen absichert, verfolgt die Hannover Life Re mit großem Interesse, weil sich hier für den US-amerikanischen Lebensrückversicherungsmarkt in den nächsten zehn Jahren ein erhebliches Risikopotenzial aufbauen könnte. Die Marktteilnehmer arbeiten intensiv an Kapitalmarktlösungen, um die steigenden Besicherungsanforderungen in den kommenden Jahren bewältigen zu können.

Auch 2004 wurden mehrere Block-Assumption-Transaktionen realisiert, wobei in Abstimmung mit den Zedenten solchen Transaktionen der Vorzug eingeräumt wurde, die einen nur geringen Liquiditätsfluss auslösten.

In Australien und Neuseeland agiert die Hannover Life Re vorwiegend als risikoorientierter Rückversicherer in den Sparten Leben, Critical Illness und für die in Australien bedeutenden Invaliditätsrenten.

Auf dem afrikanischen Kontinent wird risikoorientiertes Lebens-, Critical-Illness- und Invaliditätsgeschäft aus den Märkten des südlichen Afrikas gezeichnet. Dabei liegt der Schwerpunkt auf der Republik Südafrika, aus der mehr als 90 % der Beiträge aus der gesamten Region stammen.

Mit einem bedeutenden südafrikanischen Lebensversicherer, der sich in den letzten Jahren eine führende Rolle im Markt der Risikopolicen aufgebaut hat, konnte Mitte des Jahres 2004 eine größere Block-Assumption-Transaktion realisiert werden.

Das Krankenportefeuille wurde durch einen größeren Portefeuille-Austritt per Ende 2004 weiter reduziert und damit die beabsichtigte Portefeuille-Optimierung in Südafrika vorangetrieben.

Die asiatischen Märkte zeigten im Berichtsjahr eine deutliche Wachstumsdynamik.

Durch die Deregulierung des japanischen Marktes haben Banken schrittweise die Mög-

lichkeit erhalten, verschiedene Lebens- und Rentenprodukte zu vertreiben. Dieser Prozess, von dem vorwiegend die japanischen Töchter ausländischer Lebensversicherer profitieren, wird bis 2007 abgeschlossen sein. Dabei ergeben sich auch für Rückversicherer wie die Hannover Life Re neue Geschäftsmöglichkeiten.

Internationales Personen-Rückversicherungsgeschäft

in Mio. EUR	2004	2003
Gebuchte Bruttoprämien	223,7	251,1
Versicherungstechn. Ergebnis (brutto)	60,1	2,1

Kapitalanlagen

Seit Jahresbeginn 2004 prägte das Thema Zinserhöhungen die Erwartungen der Marktteilnehmer an den Rentenmärkten. Bis Mitte Juni stiegen zehnjährige Eurorenditen zunächst auf ein Niveau von annähernd 4,5 % an. Während die US-Notenbank am 30. Juni 2004 einen geldpolitischen Kurswechsel einleitete, in dessen Verlauf sie den Leitzins bis Jahresende um insgesamt 125 Basispunkte auf 2,25 % an hob, hielt die Europäische Zentralbank an einem Leitzins von 2 % fest. Der im zweiten Halbjahr einsetzende Abwärtstrend in den langfristigen Renditen setzte sich bis zum Jahresende fort. Der Renditerückgang in der Eurozone reflektierte in erster Linie enttäuschte Wachstumserwartungen, die temporäre Belastung der Finanzmärkte durch hohe Ölpreise sowie die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar im vierten Quartal.

In der zweiten Jahreshälfte kam es zu heftigen Kursbewegungen an den Devisenmärkten. So erhöhte sich der Wert des Euro relativ zur US-Währung zum Jahresschluss bis auf 1,3640 USD, wodurch sich der Jahresdurchschnittskurs auf 1,2474 USD (1,1342 USD) erhöhte.

Gestützt von einer besseren Ertragslage der Unternehmen in der Eurozone und rückläufigen

Renditeniveaus verzeichneten die europäischen Aktienkurse seit Ende August kontinuierliche Zuwächse.

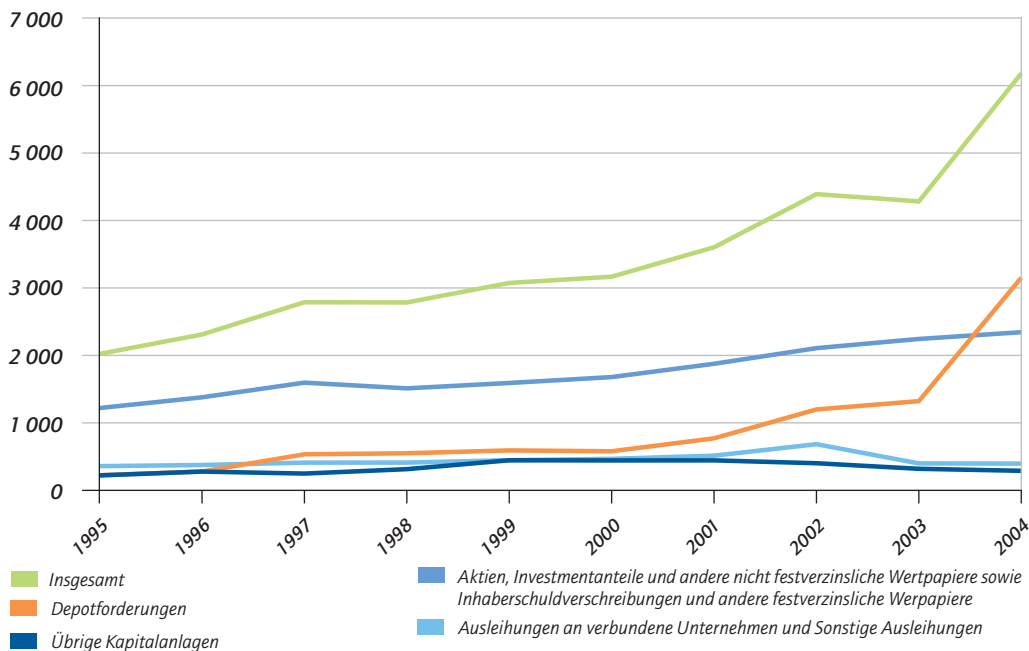
Analog zur Entwicklung der amerikanischen Indizes verbuchten auch die europäischen Aktienmärkte Zuwächse. Der EuroStoxx 50 legte um 6,9 % zu, während der Dax auf Jahressicht mit einem Plus von 7,3 % abschloss.

Im Berichtsjahr haben wir den Gesamtbestand unserer Kapitalanlagen ohne Depotforderungen um 2,3 % auf 3,0 Mrd. EUR steigern können.

Die moderat positive Entwicklung der Aktienmärkte haben wir zu Gewinnrealisierungen und taktischen Neupositionierungen genutzt. Aktieninvestitionen erfolgten im Berichtsjahr weitgehend über indexabbildende Anlageinstrumente des Euroraumes mit dem Ziel, eine Wertentwicklung, die dem Dax 30 und dem EuroStoxx 50 entspricht, zu erreichen. Zudem wurden Investitionen in Aktien unterbewerteter europäischer Unternehmen mit dem Anlageziel getätigt, einen langfristigen, überdurchschnittlichen Wertzuwachs und eine hohe Dividendenrendite zu erwirtschaften. Zum Jahresende haben wir die

Kapitalanlagen

in Mio. EUR



Gewichtung mit 13,8 % (13,4%) nahezu unverändert belassen.

Auf Grund der volatilen Entwicklung an den Rentenmärkten ergab sich zum Bilanzstichtag insgesamt eine leichte Erhöhung der unrealisierten Kursgewinne aus unserem festverzinslichen Portfolio von 48,4 Mio. EUR auf ein Niveau von 50,0 Mio. EUR.

Im festverzinslichen Bereich war das Jahr 2004 von einer vorsichtigen Anlagepolitik geprägt. Die Bonität der Finanzanlagen bewegte sich nach wie vor auf einem hohen Niveau, da das Risiko-/Ertragsverhältnis der Kreditmärkte ein verstärktes Engagement in geringer bewerteten Unternehmensanleihen als nicht sinnvoll erscheinen ließ. Unser Hauptaugenmerk lag bei Staatstiteln sowie liquiden Emissionen von staatlichen Institutionen und Jumbo-Pfandbriefen. Darüber hinaus hatte auch die Steuerung der Duration einen defensiven Charakter, so dass auf Entwicklungen an den Zinsmärkten entsprechend kurzfristig reagiert werden konnte. Neuanlagen wurden hauptsächlich im kurz- bis mittelfristigen Bereich getätigt. Zum Jahresende betrug der

Anteil festverzinslicher Titel an den gesamten Kapitalanlagen ohne Depotforderungen 73,7 % (71,9%). Die Qualität unserer Anlagen ist weiterhin sehr hoch. Der Anteil der mit „AA“ und besser bewerteten Anleihen beläuft sich auf 86,8 %.

Den Renditerückgang im März 2004 haben wir genutzt, um die Zinssensitivität des Anleiheportefolles zu reduzieren und vorhandene stille Reserven zu heben. Einschließlich der Umschichtungen aus dem Aktienportefeuille haben wir ein außerordentliches Ergebnis von 20,3 Mio. EUR (25,8 Mio. EUR) erzielt.

Die ordentlichen Erträge aus Zins- und Dividendenzahlungen sind gegenüber dem Vorjahr um 48,0 Mio. EUR auf 222,0 Mio. EUR (174,0 Mio. EUR) angestiegen. Hauptursache für diesen erfreulichen Ertragszuwachs sind die deutlich gestiegenen Depotforderungen, deren Zunahme unter anderem auf dem Geschäftszuwachs in der Personen-Rückversicherung beruht.

Gemäß § 341 b HGB sind Wertpapiere je nach Zuordnung zum Anlage- oder Umlaufvermögen unterschiedlich zu bewerten. Unsere Ka-

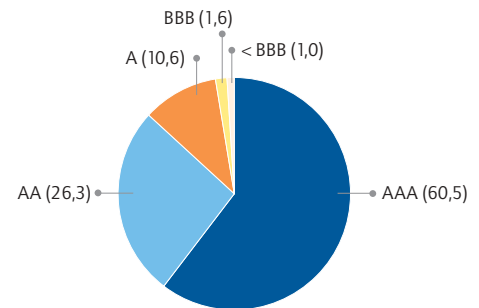
pitalanlagen sind vorwiegend dem Umlaufvermögen zugeordnet.

Angesichts nicht einfacher Bedingungen auf den Aktien- und Rentenmärkten sind wir mit einem um 20,8 % auf 229,1 Mio. EUR (189,6 Mio. EUR) gestiegenen Netto-Kapitalanlageergebnis mehr als zufrieden. Dies gilt umso mehr, als das gesamte Portefeuille sehr defensiv angelegt ist und somit auch in einem schwierigen Marktumfeld keine wesentlichen Risiken beinhaltet.

Risikobericht

Unser Geschäft besteht darin, dass wir versicherungstechnische Risiken gezielt übernehmen. Der Begriff des Risikos umfasst nach unserem Verständnis positive wie negative Abweichungen (Chancen bzw. Gefahren). Wir übernehmen die Risiken unserer Geschäftspartner auf Basis fortschrittlicher Methoden und Verfahren, allerdings

Qualität der festverzinslichen Wertpapiere in %



Organisation des Risikomanagements

Das Risikomanagement der E+S Rück ist durch eine zentrale Prozesskoordination und eine dezentrale Risikoverantwortung in den jeweiligen Bereichen gekennzeichnet:

- Dezentrale Risikoverantwortliche sind originär für die Überwachung der Risiken und der risikopolitischen Maßnahmen innerhalb ihrer jeweiligen Bereiche zuständig.
- Dezentrale Risikocontroller haben die Aufgabe, auf der Ebene der Geschäftsfelder die Einzelrisiken zu aggregieren und zu steuern sowie im Bedarfsfall geeignete Risiko reduzierende Maßnahmen zu initiieren.
- Das zentrale Risikocontrolling betreibt die Steuerung des gesamten Prozesses sowie die geschäftsfeldübergreifende Darstellung der Risikosituation des Unternehmens.

Die interne Risikoberichterstattung besteht primär aus Standard- und Ad-hoc-Berichten, die den Entscheidungsträgern innerhalb eines zen-

nur, wenn die damit verbundenen Chancen eine entsprechende Steigerung des Unternehmenswertes erwarten lassen. Daher ist für uns ein professionelles Instrumentarium zur angemessenen Steuerung der Risikoübernahme unerlässlich.

tralen Risikoinformationssysteme periodisch oder im Bedarfsfall unverzüglich bereitgestellt werden. Durch die kontinuierliche Beobachtung erfolgskritischer Größen werden gravierende Fehlentwicklungen frühzeitig sichtbar, so dass entsprechende Gegenmaßnahmen eingeleitet werden können. Durch eine jährliche Risikoinventur, in der alle potenziell bestandsgefährdenden Risiken bzw. Risikokomplexe grundlegend analysiert und quantifiziert werden, wird zusätzlich die Aktualität des Risikoportefeuilles gewährleistet. Regelmäßige prozessunabhängige Kontrollen des gesamten Risikomanagementsystems stellen sicher, dass Entwicklungen, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden können, frühzeitig erkannt werden.

Die Risiken der E+S Rück haben wir wie folgt kategorisiert:

- Globale Risiken,
- strategische Risiken,
- operative Risiken; diese unterteilen wir in

- versicherungstechnische Risiken,
- Kapitalanlagerisiken sowie
- operationale Risiken.

Globale Risiken

Globale Risiken resultieren unter anderem aus:

- Gesetzgebung und Rechtsprechung einschließlich Haftungsfragen,
- Politik und gesellschaftlichen Veränderungen,
- Umweltveränderungen.

Diese Risiken lassen sich nur begrenzt reduzieren und auch nur bedingt vermeiden, weil sie nicht in unserem direkten Einflussbereich liegen. Das Risikomanagement muss daher gewährleisten, insbesondere negative Entwicklungen möglichst früh zu erkennen und als Konsequenz geeignete Schritte einzuleiten. Wir begegnen diesen Risikopotenzialen u. a. durch folgende Maßnahmen:

- Diversifizierung unseres Geschäfts in vier weitgehend unkorrelierte Geschäftsfelder. Dadurch reduzieren sich die ansonsten notwendigen Eigenkapitalunterlegungen in der Schaden-Rückversicherung um insgesamt etwa 50 %. Zugleich erzielen wir damit einen optimalen Risikoausgleich.
- Laufende Überwachung von Schadentrends (z. B. elektromagnetische Felder, Schimmelpilze, Silica, Gentechnik, Pharmarisiken sowie Schaden- und Großschadenanalysen). Aufbauend auf unseren Analysen passen wir unsere Zeichnungspolitik regelmäßig an, indem wir beispielsweise unsere vertraglichen Ausschlüsse entsprechend gestalten oder das Portefeuille sachlich und geografisch diversifizieren.
- Analyse der weltweiten wissenschaftlichen Forschungsergebnisse zu möglichen Veränderungen der Risikosituation bei Naturkatastrophen (z. B. Sturmfrequenz und -intensitäten auf Grund von Klimawandel) und deren Auswirkung auf mögliche Schadenpotenziale. Zu diesem Zweck nutzen wir anerkannte Simulationsmodelle und beschäftigen zusätzlich eigene Wissenschaftler, die Qualitätssicherung lizenzierter Modelle betreiben und eigene Instrumente entwickeln. Im Berichtsjahr waren

für die E+S Rück vor allem die Hurrikane „Charley“, „Frances“, „Ivan“ und „Jeanne“ (Karibik und USA) sowie der Taifun „Songda“ (Japan) von Bedeutung.

- Beobachtung der Entwicklung der relevanten weltweiten Rechtsprechung (Kartell- und Aufsichtsrecht, Haftpflicht, Corporate Compliance) und der Veränderungen bei den relevanten Rechnungslegungsstandards (US GAAP/IFRS) durch spezialisierte Fachbereiche der E+S Rück.

Strategische Risiken

Strategische Risiken entstehen primär dann, wenn es zu einem Missverhältnis zwischen der definierten Unternehmensstrategie und den sich kontinuierlich ändernden ökonomischen Rahmenbedingungen kommt. Es ist daher von großer Bedeutung, dass die erfolgskritischen Messgrößen laufend überwacht und unsere zu Grunde liegenden Annahmen regelmäßig überprüft werden. Folgende Komponenten sind entscheidend für unseren langfristigen Erfolg:

- Optimale Diversifizierung,
- konsequentes Zyklusmanagement,
- effizientes Kapitalmanagement und risikooptimierte Kapitalanlagen,
- opportunistischer Einsatz von Retrozessionen,
- niedrige Verwaltungskosten,
- international optimierte Steuerpolitik.

Operative versicherungstechnische Risiken

Von besonderer Bedeutung für Rückversicherungsunternehmen sind die operativen versicherungstechnischen Risiken. Diese bestehen primär darin, dass Zahlungsströme, die für das Versicherungsgeschäft wesentlich sind, von ihrem Erwartungswert abweichen können. Mögliche Ursachen hierfür sind z. B. falsche Kalkulationsannahmen, Fehleinschätzungen des Schadenverlaufs und eine damit verbundene nicht auskömmliche Schadenreservierung oder Unzulänglichkeiten in der Kumulkontrolle.

Ein Instrument zur Überwachung des Prämien-/Leistungsrisikos in der Schaden-Rückversicherung ist die Betrachtung der kombinierten Schaden-/Kostenquote im Zeitablauf (mit und ohne Berücksichtigung von Großschäden).

Ermittelt werden die Schadenreserven in der Schaden-Rückversicherung bei uns durch speziell ausgebildete Versicherungsaktuare. Deren Kalkulationen werden zusätzlich von externen Aktuarien und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften regelmäßig überprüft. Zusätzlich zu den Schäden, die uns von unseren Kunden gemeldet werden, stellen wir ggf. notwendige Zusatzreserven auf Basis unserer eigenen Schadenprüfungen. Außerdem bilden wir eine so genannte Spätschadenreserve für Schäden, die voraussichtlich eingetreten, uns aber noch nicht bekannt gegeben worden sind. Letztere betreffen insbesondere die Haftpflichtsparten und werden auf Grund anerkannter versicherungstechnischer Methoden ermittelt. Die Spätschadenreserve der E+S Rück wird differenziert nach Risikoklassen und Regionen errechnet. Einen besonderen Spätschadenkomplex stellen die Asbest- und Umweltschäden dar. Hier können zwischen Schadenverursachung und Schadenmeldung zum Teil Jahrzehnte liegen. Die Exponierung der E+S Rück im Hinblick auf Asbest- und Umweltschäden ist relativ gering.

Im Bereich der Personen-Rückversicherung bemessen sich die Rückstellungen prinzipiell nach den Meldungen der Zedenten. Überprüft werden diese Rückstellungen auf der Basis abgesicherter biometrischer Berechnungsgrundlagen mit statistisch ausreichenden Sicherheitsmargen. Biometrische Risiken bestehen in der Fehlkalkulation der Wahrscheinlichkeiten, z. B. von Tod, Berufsunfähigkeit oder Langlebigkeit. Beispielsweise wird das Morbiditätsrisiko (z. B. bei Kranken-, Critical-Illness- oder Invaliditätsrisiken) durch aktuarielle Untersuchungen des Morbiditätsverlaufs eingeschätzt und überwacht. Zusätzlich stellen die lokalen Aufsichtsbehörden sicher, dass die von den Zedenten errechneten Rückstellungen allen lokalen Anforderungen hinsichtlich Berechnungsmethoden und Annahmen (z. B. Verwendung von Sterbe- und Invaliditätstafeln, Annahmen zur Stornowahrscheinlichkeit) genügen.

Ein anderes wesentliches Instrument der Risikobegrenzung ist die Retrozession. Das von uns übernommene Geschäft verbleibt nicht immer vollständig im Selbstbehalt, sondern wird nach Bedarf retrozediert. Übernommene Risiken werden daraufhin überprüft, inwieweit sie im gegebenen Portefeuille den Ausgleich im Kollektiv

verbessern. Entsprechend werden die Selbstbehalte bestimmt bzw. unsere Retrozessionen gestaltet. Von besonderer Bedeutung ist es daher, die Retrozessionäre unter Bonitäts-Gesichtspunkten sorgfältig auszuwählen. Die von der E+S Rück akzeptierten Rückversicherer werden durch unseren Security-Ausschuss verbindlich klassifiziert.

Unsere Forderungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Geschäft sind zu großen Teilen durch Depots oder Avalbürgschaften gesichert. Bei den meisten unserer Retrozessionäre sind wir ebenfalls Rückversicherer, d. h., es besteht grundsätzlich ein Aufrechnungspotenzial mit eigenen Verbindlichkeiten. Zusätzlich haben wir seit dem Jahr 2001 die Höhe der Forderungen kontinuierlich reduziert.

Operative Kapitalanlagerisiken

Der Gesamterfolg eines Rückversicherungsunternehmens wird durch die beiden Hauptkomponenten „Versicherungstechnisches Ergebnis“ und „Kapitalanlageergebnis“ bestimmt. Als Teilaufgaben einer ertragsorientierten Steuerung der Geschäftsaktivitäten der E+S Rück ergeben sich somit:

- Steuerung des versicherungstechnischen Portefeuilles (Liability Management),
- Steuerung des Kapitalanlageportefeuilles (Asset Management),
- Verknüpfung und Abstimmung dieser beiden Teilsegmente durch ein Asset-Liability-Management.

Durchgängiges Prinzip unserer Kapitalanlagetätigkeit ist es, einen optimalen Beitrag zum betriebswirtschaftlichen Ergebnis zu erwirtschaften. Das bedeutet für uns:

- Wir streben stabile, planbare und steuerlich optimierte Erträge an unter gleichzeitiger Wahrung eines hohen Qualitätsstandards des Portefeuilles.
- Es muss gewährleistet sein, dass die E+S Rück jederzeit liquide und zahlungsfähig ist.
- Bei der Kapitalanlagepolitik gilt der Grundsatz der Risikodiversifikation.

- Das Management von Währungsrisiken erfolgt nach dem Grundsatz der kongruenten Währungsbedeckung.

Die Risiken im Kapitalanlagebereich umfassen insbesondere das Markt-, das Bonitäts- sowie das Liquiditätsrisiko. Für die E+S Rück bestehen detaillierte Kapitalanlagerichtlinien, deren Einhaltung laufend überwacht wird. Auf Basis eines Asset-Liability-Management-Ansatzes werden unter Berücksichtigung des Gesamtunternehmensrisikos die Rahmenwerte für die Gewichtung der Kapitalanlagen in den Kapitalanlagerichtlinien festgelegt.

Ein wesentlicher Baustein des Risikomanagements ist das Prinzip der Funktionstrennung zwischen Portfoliomanagement, Wertpapierabwicklung und Risikocontrolling. Dem vom Portfoliomanagement organisatorisch und funktional getrennten Risikocontrolling obliegt die Überwachung sämtlicher Risikolimits, die Bewertung der Finanzprodukte sowie die Marktgerechtheitsprüfung aller Geschäftsabschlüsse. Unsere Steuerungs- und Kontrollmechanismen orientieren sich dabei an den von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erlassenen Vorschriften.

Da wir konsequent das Prinzip der kongruenten Währungsbedeckung befolgen, werden Währungskursrisiken weitgehend vermieden. Zur Teilabsicherung von Beständen im Hinblick auf Preis-, Währungskurs- und Zinsänderungsrisiken setzten wir Short-Call- und Long-Put-Optionen sowie Swaps ein. Um Risiken aus diesen Geschäften zu vermeiden, werden die Verträge ausschließlich mit erstklassigen Kontrahenten abgeschlossen und die Vorgaben aus den Anlagerichtlinien strikt kontrolliert.

Die möglichen Auswirkungen von Preisänderungs-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken sowie Risiken aus Zahlungsstromschwankungen, denen die Gesellschaft – unter folgenden Annahmen – zum Bilanzstichtag ausgesetzt ist, sind aus den nachfolgenden Tabellen zu entnehmen:

Szenarien der Zeitwertentwicklung unserer Wertpapiere zum Bilanzstichtag

Portefeuille	Szenario	Bestandsänderung auf Marktwertbasis in Mio. EUR
Aktien	Aktienkurse +10 %	44,3
	Aktienkurse +20 %	88,5
	Aktienkurse -10 %	-44,3
	Aktienkurse -20 %	-88,5
	Marktwerte per 31.12.2004	442,7
Festverzinsliche Wertpapiere	Renditeanstieg +100 Basispunkte	-64,9
	Renditeanstieg +200 Basispunkte	-124,9
	Renditerückgang -100 Basispunkte	69,8
	Renditerückgang -200 Basispunkte	144,4
	Marktwerte per 31.12.2004	2 280,3
Währungssensitive Kapitalanlagen	Wechselkursveränderung* +10 %	-81,2
	Wechselkursveränderung* -10 %	81,2
	Marktwerte per 31.12.2004	812,3

*Wechselkursschwankungen gegenüber dem Euro um +/- 10 %

Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen*

Rating	Inhaberschuldverschreibungen		Namenschuldverschreibungen Schuldscheindarlehen		Rentenfonds		Übrige Ausleihungen	
	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR
AAA	68,1	1 159,1	12,2	35,6	88,7	154,3	–	–
AA	22,4	380,4	55,8	162,6	8,6	15,0	46,6	30,0
A	8,5	144,9	23,0	66,9	–	–	37,7	24,3
BBB	0,3	5,0	7,3	21,3	–	–	15,7	10,1
< BBB	0,7	12,3	1,7	5,0	2,7	4,7	–	–
Gesamt	100,0	1 701,7	100,0	291,4	100,0	174,0	100,0	64,4

* Wertpapiere aus Investmentfonds wurden den entsprechenden Kategorien zugeordnet.

Operationale Risiken

Operationale Risiken werden allgemein definiert als die Gefahr von Verlusten, die eintreten auf Grund von:

- Unangemessenheit oder Versagen von internen Verfahren,
- Versagen von Menschen und Systemen,
- externen Ereignissen (z. B. Rechtsrisiken).

Zu den wichtigsten operationalen Risiken zählen unter anderem:

- Geschäftsunterbrechungs- und Systemausfallrisiken,
- Prozessmanagementrisiken,
- Betrugsrisiken.

Die Verfügbarkeit der Anwendungen, die Sicherung der Vertraulichkeit und die Integrität der verwendeten Daten ist von entscheidender Bedeutung für die E+S Rück. Durch den globalen Informationsaustausch, der zunehmend per E-Mail stattfindet, sind wir auch durch Computerviren angreifbar. Um das bestehende hohe Sicherheitsniveau zu erhalten und auszubauen,

investieren wir gezielt in die Sicherheit und Verfügbarkeit der Informationstechnologie. Beispielsweise werden derzeit die vorhandenen Notfall- und Wiederanlaufpläne für Katastrophenfälle aktualisiert und unter realistischen Bedingungen getestet. Die Koordination erfolgt durch den im Berichtsjahr ernannten Corporate Information Security Officer.

Verstöße gegen das Kartellrecht können zu nicht unerheblichen Bußgeldern und Imageschäden für das Unternehmen führen. Insbesondere für Mitarbeiter mit Kontakten zu Zedenten bzw. anderen Rückversicherern wurden im Geschäftsjahr gezielt Schulungen durchgeführt, um kartellrechtswidriges Verhalten zu vermeiden. Darüber hinaus wurde unternehmensweit eine detaillierte Richtlinie erstellt, die verbindlich für alle Mitarbeiter ein kartellrechtskonformes Verhalten vorschreibt. Auch wird die interne Revision auf Basis dieser Richtlinie kartellrechtsrelevante Sachverhalte in ihre Prüfungen einbeziehen. Außerdem wurden die Außenstellen des Unternehmens beauftragt, eine entsprechende Richtlinie lokal umzusetzen. Somit wird ein kartellrechtskonformes Handeln gewährleistet.

Einschätzung der Risikolage

Insgesamt zeichnen sich gegenwärtig keine Entwicklungen ab, die einen erheblichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der

E+S Rück haben könnten. Bestandsgefährdende Risiken sind derzeit nicht erkennbar.

Personalbericht

Wie jede andere Organisationseinheit unseres Hauses ist auch der Zentralbereich Human Resources Management bestrebt, seinen Wertbeitrag für die E+S Rück zu hinterfragen und kontinuierlich zu verbessern. Im Rahmen unseres ganzheitlichen Managementsystems „Performance Excellence“ (PE) überprüfen wir unsere Kernprozesse und Maßnahmen auf ihren Wertschöpfungsbeitrag kontinuierlich und ermitteln Kennwerte, die eine transparente und zielgerichtete Steuerung unserer Personalpolitik ermöglichen. Dem dezentralen Ansatz von PE gemäß konnten wir so unsere Strategie auf einfache, aber effiziente Weise mit der Konzernstrategie vernetzen.

Oberstes Ziel unserer Personalentwicklungsarbeit ist, die Funktions- und Wettbewerbsfähigkeit unseres Unternehmens innerhalb eines sich fortwährend verändernden Umfeldes sicherzustellen. Dieses Ziel erreichen wir durch folgende Maßnahmen:

- Bedarfsgerechter Ausbau der Mitarbeiterfähigkeiten,
- Bereitstellung herausfordernder und verantwortungsvoller Aufgaben,
- Bindung leistungsfähiger, motivierter Mitarbeiter an das Unternehmen,
- Qualifikation und Vorbereitung der Führungskräfte auf ihre Aufgaben,
- Etablierung unternehmerischen Denkens auf allen Ebenen.

Personalentwicklung beginnt für uns mit Personalmarketingaktivitäten sowie dem Auswahlprozess bereits vor der Einstellung. Sie begleitet jeden Mitarbeiter, begonnen mit der Einarbeitung, durch alle Positionen und Ebenen. Dabei verstehen wir Personalentwicklung als Zusammenspiel zwischen Führungskraft, Mitarbeiter und Personalbereich. Unser Bereich Personnel Development stellt zu diesem Zweck verschiedene Entwicklungsinstrumente zur Verfügung,

die Führungskraft und Mitarbeiter gemeinsam mit Personalbetreuern und -entwicklern nutzen. Selbstverständlich unterliegen die Personalentwicklungsmaßnahmen und -instrumente unseres Unternehmens einer stetigen Überprüfung und werden von uns regelmäßig ergänzt und optimiert.

Nachdem wir seit geraumer Zeit eine Spezial-Software unter anderem für die Gehaltsabrechnung und das Bewerbermanagement erfolgreich einsetzen, werden wir diese künftig auch für die Personalentwicklung nutzen. Durch die zentrale Erfassung in diesem Modul können wir unter Wahrung größtmöglicher Objektivität die verschiedenen Personalentwicklungsinstrumente zusammenführen und einen umfassenden Überblick über die Qualifikationen der Mitarbeiter schaffen. Diese systematische Identifikation potenziellen Führungsnachwuchses im Hause erlaubt uns eine strukturierte, gerechte und effiziente Nachfolgeplanung.

Das Bewerbermanagement wurde ebenfalls mit Hilfe der IT optimiert. Dank unseres innovativen eRecruiting ging im Berichtsjahr über die Hälfte der Bewerbungen online ein – die Tendenz ist steigend. Das bereits im Internet vorhandene Online-Bewerberformular für potenzielle Mitarbeiter wurde dahingehend verbessert, dass alle Daten direkt in ein Bewerbermodul übernommen werden, was die administrativen Kosten erheblich reduziert.

Im Berichtsjahr haben wir uns an der Umfrage „Deutschlands beste Arbeitgeber 2004“ beteiligt, die von einem renommierten Kölner Forschungs- und Beratungsinstitut in Zusammenarbeit mit dem Wirtschaftsmagazin Capital durchgeführt wurde. Hierzu wurden die Mitarbeiter von über 100 Unternehmen befragt. Dabei zählen wir mit der Gesamtnote 2 zu den beliebtesten Arbeitgebern in Deutschland. Grundlage für diese Bewertung bildete zum einen die Mitarbeiterbefragung, in der Qualitätsmerkmale wie Glaubwürdigkeit, Respekt, Fairness, Stolz auf die Arbeit

und das Unternehmen sowie Teamorientierung erhoben wurden; die Ergebnisse dieser anonym durchgeführten Umfrage flossen zu zwei Dritteln in das Gesamtergebnis ein. Zum anderen floss in die Bewertung ein so genanntes „Kulturaudit“ ein, in dem Programme, Konzepte und Maßnahmen unserer Personalarbeit bewertet wurden. Wir haben als eines der wenigen Unternehmen in Form einer Vollbefragung an dieser Untersuchung teilgenommen, bei der eine Beteiligungsquote von 75,6 % erzielt wurde. Unser Unternehmen erhielt von seinen Mitarbeitern ein beeindruckendes Zeugnis: 92 % der Befragten gaben an, dass ihr Unternehmen ein sehr guter Arbeitgeber sei, neun von zehn Mitarbeitern sind stolz, anderen erzählen zu können, dass sie hier arbeiten, und ebenfalls weitere 90 % identifizieren sich stark mit dem Unternehmen: Sie würden uns auch heute wieder als Arbeitgeber wählen bzw. einem guten Freund als Arbeitgeber empfehlen.

Mit dem Group Performance Bonus erhält neben Vorstand und leitenden Angestellten erst-

malig ein deutlich erweiterter Mitarbeiterkreis die Chance, stärker als bisher am Erfolg des Unternehmens beteiligt zu werden und von der positiven Entwicklung zu profitieren. Dazu wird eine neue Variabilität eingeführt, durch die sich das Jahresgehalt um maximal 0,85 Monatsgehälter reduzieren bzw. um maximal 1,7 Monatsgehälter erhöhen kann. Als Messgröße der Berechnung dient der Gewinn je Aktie und somit der Erfolg der gesamten Gruppe.

Der Personalbestand ist im Berichtsjahr um 3,2 % auf 227 (220) Mitarbeiter gestiegen. Damit wurden sieben Arbeitsplätze neu geschaffen.

Unsere Mitarbeiter haben auch im zurückliegenden Geschäftsjahr mit außerordentlichem Engagement die ambitionierten Ziele ihres Unternehmens verfolgt und zu erheblichen Teilen auch erreicht. Dafür danken wir allen Beschäftigten sowie den Vertretern der Arbeitnehmer und der leitenden Angestellten sehr herzlich.

Ausblick auf 2005

Die Weltwirtschaft wird im laufenden Jahr ganz wesentlich davon bestimmt sein, wie sich die Rohöl- und Rohstoffpreise sowie der Wechselkurs des Dollar entwickeln und wie die Geldpolitik der großen Wirtschaftsnationen ausgerichtet sein wird.

Für das Jahr 2005 ist insgesamt eine Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik zu erwarten, ohne dass dies jedoch gleichbedeutend mit einem Abschwung wäre. Es wird entscheidend darauf ankommen, wie sich die Binnen- nachfrage und die Investitionen entwickeln. Erschwerend wirkt hierbei: Durch die verteuerten Energiekosten wachsen die Realeinkommen nur langsam und sind damit nicht dazu angetan, dem Konsum wirkliche Impulse zu geben.

In Deutschland dürfte sich das konjunkturelle Bild nur zögerlich aufhellen. Die Investitionen werden zwar steigen, dies aber deutlich geringer als es bei früheren Aufschwüngen der Fall war. Auch der private Konsum verspricht eine

leichte Belebung. Insgesamt ist weiter von einem eher schwachen Wachstum auszugehen.

In der deutschen Erstversicherung zeichnet sich ein uneinheitliches Bild ab. Während die Personenversicherung von einem positiven Marktumfeld im Jahr 2005 profitieren wird, sehen sich die Schaden- und Unfallversicherer mit einem intensivierten Wettbewerbsumfeld konfrontiert.

Von der Einführung der Solvency II-Bestimmungen erwarten wir einen positiven Impuls für die Rückversicherung, der zu vermehrten Abgaben unserer Kunden vor allem im proportionalen Geschäft führen könnte.

In der deutschen Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung dürften die Prämien stagnieren. Vorherrschend ist derzeit die Diskussion um eine Anhebung der Deckungssummen auf 75,0 Mio. EUR bis 100,0 Mio. EUR.

In der Feuer-Industrierversicherung erwarten wir nach den sehr guten Jahren 2003 und 2004 einen etwas weicher werdenden Markt. Die Grenze von auskömmlichen Prämienniveaus mit jedoch gleich bleibenden Franchisen ist bereits erreicht. In den proportionalen Verträgen ist ein Anziehen der Kostenerstattung für die Erstversicherer zu beobachten. Insgesamt dürfte das Gewinnpotenzial unserer Verträge leicht rückläufig sein. Es ist nicht davon auszugehen, dass sich die außergewöhnlich gute Großschadenlage des vergangenen Jahres 2005 fortsetzen wird.

Bei den Vertragsbedingungen gibt es derzeit keine Aufweichungstendenzen.

Die Prämienentwicklung in unserem Haftpflichtportefeuille bleibt auch 2005 stabil. Einer steigenden Anzahl von Verträgen im Originalgeschäft steht nicht zuletzt durch die Wirkung der Prämienanpassungsklausel zum 1. Juli 2004 ein höheres Prämienvolumen gegenüber. In der industriellen Haftpflichtversicherung bleibt die Schadensituation bei Rückrufaktionen in den Bereichen Pharma, Medizin und Kfz-Zulieferer weiter angespannt. Den in jüngster Zeit diskutierten Einführungen von Pflicht-Haftpflichtversicherungen stehen die Versicherer skeptisch gegenüber. Denn sowohl Versicherungsnehmer als auch Versicherungen könnten in ihrer Vertragsfreiheit und ihrer Risikopolitik eingeschränkt werden. Die geplante Umsetzung der EU-Umweltrichtlinie in bundesdeutsches Recht wird noch geraume Zeit in Anspruch nehmen, da zunächst das Bundesumweltministerium klärend beauftragt wurde, bevor die Richtlinie von den Ländern umgesetzt werden kann. Insgesamt rechnen wir in der Haftpflichtversicherung mit einem befriedigenden Ergebnis.

Die Allgemeine Unfallversicherung wird in unserem Portefeuille an Bedeutung gewinnen. Im Jahr 2005 wird der Markt von weiteren Produktdifferenzierungen bestimmt, die sich auch in unseren Serviceleistungen widerspiegeln werden.

Die Entwicklung der Schadenfrequenz in der deutschen Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung beobachten wir mit besonderem Interesse.

Die sich bereits abzeichnende überproportionale Teuerung, insbesondere in der Abwicklung von Personenschäden, sowie die durchschnittlichen Schadenhöhen werden 2005 weiter zunehmen. Die Entwicklung auf dem Erstversicherungsmarkt lässt bereits erkennen, dass der Anteil der unlimitierten Deckungen weiter abnimmt.

Die Ergebnisse der Kaskoversicherung stehen in direktem Zusammenhang mit dem Elementarschadenverlauf des Geschäftsjahres. Prämienseitig verlief die Erneuerung unauffällig.

Ebenfalls für 2005 erwarten wir in unserem deutschen Kredit- und Kautionsgeschäft trotz eines angespannten Kreditklimas eine erfreuliche Schadenentwicklung. Die anhaltende Zeichnungsdisziplin der Erstversicherer ermöglicht eine teilweise Abkopplung der Schadenentwicklung von der Insolvenzentwicklung. Deren positive Auswirkungen werden sich auch in unseren Ergebnissen ausdrücken.

Auch in den nordeuropäischen Ländern verspricht das laufende Jahr eine positive Entwicklung in der Schaden-Rückversicherung. In Großbritannien gehen wir davon aus, dass die Raten in der Erstversicherung unter Druck geraten und sich die Konditionen – besonders im Sachbereich – allmählich verschlechtern werden. Dies wird den Rückversicherungsmarkt entsprechend beeinflussen. Mit unserem Fokus auf nichtproportionalem Geschäft werden wir hiervon allerdings weniger stark betroffen sein. In Nordamerika wird sich der Rückversicherungsmarkt den Aufweichungstendenzen des Originalmarktes nicht komplett widersetzen können. Gleichwohl zeichnet sich eine deutliche Verschlechterung der Raten für Rückversicherer derzeit nicht ab. Wir gehen davon aus, speziell in den Haftpflichtsparten weiterhin profitables Geschäft generieren zu können, da die Hannover Rück angesichts ihres ausgezeichneten Ratings ein gefragter Partner für Haftpflichtgeschäft ist. In der Katastrophenrückversicherung halten sich die Raten stabil. Hier haben die Wirbelstürme einen Preisabtrieb verhindert.

Für die asiatischen Märkte finden die Vertragserneuerungsrounden hauptsächlich zum

1. April statt. Eine der Ausnahmen ist Taiwan, wo die meisten Verträge zum 1. Januar neu ausgehandelt werden. Hier war der Originalmarkt durch eine Verschlechterung der Raten gekennzeichnet. Entsprechend wurden in diesem Markt insbesondere die proportionalen Deckungen weiter reduziert. Für Japan ist im Sturmkatastrophengeschäft mit verbesserten Raten und Konditionen zu rechnen, während sie für Erdbebenrisiken eher stabil bleiben. Insgesamt sind die Bedingungen für Rückversicherer erfreulich.

Für das laufende Jahr erwarten wir in der Personen-Rückversicherung insbesondere in den europäischen Märkten ein starkes Neugeschäft, speziell bei der fondsgebundenen Rentenversicherung (Deutschland) und den klassischen Produkten Risikoleben und Critical Illness (Großbritannien). Dabei wird im deutschen Markt nach dem Boomjahr 2004 zwar eine gewisse Marktberuhigung eintreten, die Marktdynamik wird aber insgesamt über dem Durchschnitt der letzten Jahre liegen.

Der internationalen Personen-Rückversicherung bieten sich im europäischen Bancassurance-Bereich hervorragende Potenziale. In zunehmendem Umfang werden nordeuropäische Versicherungsgruppen beim Markteintritt in die baltischen Länder unterstützt.

In Amerika wird eine erfolgreiche Nischenstrategie fortgesetzt, die auf hochwertiges Finanzierungsgeschäft, den stetig wachsenden Seniorenmarkt und lateinamerikanische Risiken fokussiert.

Insgesamt wird für das laufende Jahr ein zweistelliges Wachstum der Prämieinnahmen in einigen europäischen Märkten, den USA und

Südafrika erwartet. Der Nettoportefeuillewert sollte spürbar steigen, denn er spiegelt das langfristige Ertragspotenzial des Portefeuilles wider.

Die Europäische Zentralbank sieht sich derzeit im Spannungsfeld zwischen einer schwachen Konjunktur und höheren Inflationserwartungen. Inzwischen wird erst im Sommer 2005 mit einer ersten Zinserhöhung gerechnet. Gemessen an den Konjunkturaussichten, den zunehmenden Preisrisiken und einer wahrscheinlich strafferen Geldpolitik zur Jahresmitte ist das gegenwärtige Renditeniveau in Europa und auch in den USA zu niedrig. In diesem Umfeld erwarten wir im Jahresverlauf leicht steigende Renditen. Auf Grund der nach wie vor trüben Gewinnaussichten für die Unternehmen in diesem Jahr stehen wir der Entwicklung an den Aktienmärkten vorsichtig gegenüber.

Entsprechend unserer Einschätzung werden wir freie Liquidität vorsichtig investieren. Unter der Prämisse leicht steigender Zinsen und eines positiven versicherungstechnischen Kapitalzuflusses sollten die Kapitalanlageerträge in Verbindung mit steigendem Kapitalanlagevolumen erneut zulegen können. Unsere Aktienquote werden wir auf dem leicht erhöhten Niveau von rund 14 % halten. Bei den festverzinslichen Wertpapieren werden wir nach wie vor besonderen Wert auf eine hohe Qualität des Portefeuilles legen.

Vor dem Hintergrund der erwarteten Entwicklung unserer Geschäftsfelder und des wirtschaftlichen Umfelds sind wir optimistisch, unseren Gewinn steigern zu können. Wir gehen davon aus, unsere Ertragsziele wiederum erfüllen und unseren Aktionären eine angemessene Dividende ausschütten zu können.

Verbundene Unternehmen

Für alle mit verbundenen Unternehmen getätigten Rechtsgeschäfte haben wir nach den Umständen, die uns zum Zeitpunkt der Vornahme der Rechtsgeschäfte bekannt waren, eine

angemessene Gegenleistung erhalten. Auszugleichende Nachteile im Sinne des § 311 (1) AktG sind uns nicht entstanden.

Sonstige Angaben

Zwischen unserem Unternehmen und der Hannover Rückversicherung AG besteht eine Verwaltungsgemeinschaft, die sich auf alle Funktionen beider Unternehmen erstreckt.

Steuerangelegenheiten werden von der Talanx AG weitgehend zentral für den Konzern bearbeitet.

Unsere Kapitalanlagen werden von der Ampega Asset Management GmbH, unsere Grundstücksangelegenheiten von der Ampega Immobilien Management GmbH verwaltet.

Garantiemittel

Die Garantiemittel stellen das in unserem Unternehmen theoretisch verfügbare Gesamtkapital zur Deckung tatsächlicher und möglicher Verpflichtungen dar. Entspricht die Haupt-

versammlung unseren Vorschlägen für die Verwendung des Bilanzgewinns, so setzen sich die Garantiemittel wie folgt zusammen:

in Mio. EUR	2004	2003
Gezeichnetes Kapital und Rücklagen	420,3	420,3
Genussrechtskapital	–	40,9
Schwankungsrückstellung u. Ä.	584,6	498,5
Versicherungstechnische Rückstellungen	4 998,3	3 533,8
Garantiemittel insgesamt	6 003,2	4 493,5

Die Garantiemittel betragen 453,0 % (305,9 %) der Prämien für eigene Rechnung; hierin ist das Eigenkapital (im Vorjahr einschließ-

lich Genussrechtskapital) mit 31,7 % (31,4 %) enthalten.

Gewinnverwendungsvorschlag

Vorstand und Aufsichtsrat beabsichtigen, der Hauptversammlung folgende Verwendung des Bilanzgewinns vorzuschlagen:

	EUR
Ausschüttung einer Dividende auf das gewinnberechtigte, eingezahlte gezeichnete Kapital von 42 621 941, 81 EUR	44 000 000,00

Die Dividende wird am 23. März 2005 fällig.

JAHRESBILANZ

zum 31. Dezember 2004

in TEUR	2004	2003
Aktiva		
A. Immaterielle Vermögensgegenstände		
sonstige immaterielle Vermögensgegenstände		273
B. Kapitalanlagen		
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	37 113	42 064
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	210 326	209 640
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	40 000	40 000
3. Beteiligungen	17 755	17 755
	268 081	267 395
III. Sonstige Kapitalanlagen		
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	642 322	597 210
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1 701 698	1 646 567
3. Hypotheken-, Grundschild- und Rentenschuldforderungen	392	612
4. Sonstige Ausleihungen		
a) Namensschuldverschreibungen	64 795	96 163
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	226 561	198 185
c) übrige Ausleihungen	64 429	64 429
	355 785	358 777
5. Einlagen bei Kreditinstituten	23 572	48 627
6. Andere Kapitalanlagen	5	5
	2 723 774	2 651 798
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft	3 150 934	1 322 118
	6 179 902	4 283 375

in TEUR	2004	2003
Passiva		
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	42 622	42 622
II. Kapitalrücklage	372 166	372 166
III. Gewinnrücklagen		
1. gesetzliche Rücklage	256	256
2. andere Gewinnrücklagen	5 237	5 237
	5 493	5 493
IV. Bilanzgewinn	44 000	39 000
	464 281	459 281
B. Genussrechtskapital		–
C. Versicherungstechnische Rückstellungen		
I. Beitragsüberträge		
1. Bruttobetrag	220 343	231 428
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	52 577	51 711
	167 766	179 717
II. Deckungsrückstellung		
1. Bruttobetrag	2 702 667	1 117 865
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	519 733	389 230
	2 182 934	728 635
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		
1. Bruttobetrag	3 394 685	3 407 682
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	783 277	811 464
	2 611 408	2 596 218
IV. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung		
1. Bruttobetrag	664	1 459
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	60	15
	604	1 444
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen	584 560	498 463
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen		
1. Bruttobetrag	44 197	33 122
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	8 522	5 286
	35 675	27 836
	5 582 947	4 032 313

in TEUR	2004	2003
Aktiva		
C. Forderungen		
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	399 116	854 657
davon an verbundene Unternehmen:		
TEUR 261 876 (2003: TEUR 555 485)		
II. Sonstige Forderungen	145 940	19 923
davon an verbundene Unternehmen:	545 056	874 580
TEUR 125 168 (2003: TEUR 13 941)		
D. Sonstige Vermögensgegenstände		
I. Sachanlagen und Vorräte	5	7
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	14 272	6 892
	14 277	6 899
E. Rechnungsabgrenzungsposten		
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten	43 781	42 278
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten	183	509
	43 964	42 787
F. Voraussichtliche Steuerentlastung nachfolgender Geschäftsjahre gemäß § 274 Abs. 2 HGB		
		4 929
		4 929
	6 788 128	5 212 843

in TEUR	2004	2003
Passiva		
D. Andere Rückstellungen		
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	12 470	12 053
II. Steuerrückstellungen	48 075	46 901
III. Sonstige Rückstellungen	12 276	13 409
	72 821	72 363
E. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft		369 841
F. Andere Verbindlichkeiten		
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft	58 760	228 371
davon gegenüber verbundenen Unternehmen: TEUR 37 818 (2003: TEUR 156 110)		
II. Sonstige Verbindlichkeiten	1 206	9 627
davon		237 998
aus Steuern:		
TEUR 162 (2003: TEUR 137)		
im Rahmen der sozialen Sicherheit:		
TEUR 261 (2003: TEUR 202)		
gegenüber verbundenen Unternehmen: TEUR 59 (2003: TEUR 5 800)		
G. Rechnungsabgrenzungsposten		144
	6 788 128	5 212 843

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004

in TEUR	2004		2003	
	1.1.–31.12.		1.1.–31.12.	
I. Versicherungstechnische Rechnung				
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung				
a) Gebuchte Bruttobeiträge	2 149 546			2 232 870
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge	824 271			763 747
		1 325 275		1 469 123
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge	1 287			-22 923
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttobeitragsüberträgen	1 353			18 093
		2 640		-4 830
			1 327 915	1 464 293
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung			70 025	23 258
3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung			-	-
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung				
a) Zahlungen für Versicherungsfälle				
aa) Bruttobetrag	1 235 752			1 300 302
bb) Anteil der Rückversicherer	398 504			738 495
		837 248		561 807
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle				
aa) Bruttobetrag	17 713			33 198
bb) Anteil der Rückversicherer	-29 811			-309 706
		-12 098		-276 508
			849 346	838 315
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen				
a) Netto-Deckungsrückstellung		-87 337		-215 193
b) Sonstige versicherungstechnische Netto-Rückstellungen		-1 113		254
			-88 450	-214 939
6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung für eigene Rechnung			-410	574
7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung				
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb		586 396		475 589
b) davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft		240 562		255 192
			345 834	220 397
8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung			1 712	1 708
9. Zwischensumme			113 008	211 618
10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen			-86 097	-201 854
11. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung			26 911	9 764

in TEUR	2004		2003
	1.1.–31.12.		1.1.–31.12.
Übertrag		26 911	9 764
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung			
1. Erträge aus Kapitalanlagen			
a) Erträge aus Beteiligungen		26 075	13 978
davon aus verbundenen Unternehmen:			
TEUR 23 575 (2003: TEUR 13 978)			
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen			
davon aus verbundenen Unternehmen:			
TEUR 39 918 (2003: TEUR 43 413)			
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	3 842		4 343
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	192 130		155 645
		195 972	159 988
c) Erträge aus Zuschreibungen		3 794	7 085
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen		32 110	96 674
		<u>257 951</u>	<u>277 725</u>
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen			
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen		9 446	9 903
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen		13 756	19 707
davon außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 (2) S. 3 HGB:			
TEUR 2 323 (2003: TEUR 12 096)			
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen		5 655	58 532
		<u>28 857</u>	<u>88 142</u>
		229 094	189 583
3. Technischer Zinsertrag		<u>-78 163</u>	<u>-32 775</u>
		150 931	156 808
4. Sonstige Erträge		20 151	19 748
5. Sonstige Aufwendungen			
a) Sonderzuführungen an die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		72 736	64 149
b) übrige Aufwendungen		37 713	41 344
		<u>110 449</u>	<u>105 493</u>
		-90 298	-85 745
6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		87 544	80 827
7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		43 445	43 436
zuzüglich vom Organträger belastet		<u>-51</u>	<u>-1 725</u>
		43 394	41 711
8. Sonstige Steuern		83	129
zuzüglich vom Organträger belastet		<u>67</u>	<u>-13</u>
		150	116
		43 544	41 827
9. Bilanzgewinn		44 000	39 000

ANHANG

Bewertung Aktiva

Die Bewertung erfolgte nach den Vorschriften der §§ 341 ff. des Handelsgesetzbuchs (HGB).

Die sonstigen immateriellen Vermögensgegenstände wurden zu Anschaffungskosten vermindert um planmäßige Abschreibungen entsprechend der durchschnittlichen Laufzeit der zu Grunde liegenden Verträge bewertet.

Die Grundstücke wurden zu den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten abzüglich der steuerlich zulässigen Abschreibungen bewertet.

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sind nach dem Anschaffungskostenprinzip bewertet. Abschreibungen waren nicht erforderlich.

Ausleihungen an verbundene Unternehmen sind zum Nennwert abzüglich Tilgungen bzw. zum niedrigeren beizulegenden Wert bewertet.

Der Wertpapierbestand wurde je nach Zweckbestimmung dem Anlage- bzw. Umlaufvermögen zugewiesen und entsprechend den Vorschriften des § 341 b HGB bewertet.

Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sowie Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere sind je nach Zweckbestimmung nach dem strengen oder gemilderten Niederstwertprinzip bewertet.

Die Bewertung derivativer Instrumente erfolgte auf der Mark-to-Market-Basis.

Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen, Namensschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen sowie die übrigen Ausleihungen wurden zum Nennwert bzw. zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung von Tilgungen oder zum niedrigeren beizulegenden Wert bewertet.

Zuschreibungen wurden gemäß § 280 (1) HGB vorgenommen.

Andere Kapitalanlagen, Einlagen und laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Depot- und Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft und die sonstigen Forderungen wurden mit den Nominalbeträgen angesetzt. Für Ausfallrisiken wurden Wertberichtigungen gebildet.

Sachanlagen und Vorräte wurden mit den Anschaffungskosten abzüglich linearer oder degressiver Abschreibungen bewertet.

Bewertung Passiva

Die Beitragsüberträge, die Deckungsrückstellung, die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, die Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung sowie die sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen wurden grundsätzlich nach den Aufgaben der Zedenten bewertet.

Die Bemessungsgrundlage für die Beitragsüberträge ist nach dem Erlass NRW vom 29. Mai 1974 der Rückversicherungsbeitrag nach Abzug von 92,5 % der Rückversicherungsprovisionen. In der Transportversicherung wurden die Beitragsüberträge und die Schadenrückstellung als Einheit betrachtet und als Schadenrückstellung ausgewiesen. Die Ermittlung erfolgte in Anlehnung an das so genannte englische System. Spätestens nach dem dritten auf das Zeichnungsjahr folgenden Jahr wird die Rückstellung durch eine nach den allgemeinen Grundsätzen ermittelte Rückstellung ersetzt.

Sofern die von Zedenten aufgegebenen Rückstellungen voraussichtlich nicht ausreichend sind, wurden sie um angemessene Zuschläge erhöht. Sofern keine Aufgaben vorlagen, wurden die Rückstellungen, orientiert am bisherigen Geschäftsverlauf, geschätzt; Neuverträge wurden ergebnismäßig zumindest neutralisiert. Teilweise sind Rückstellungen aktuarisch ermittelt worden. Bei fehlenden Zedentenabrechnungen mit größerem Beitragsvolumen wurden gegebenenfalls ergänzende oder vollständige Schätzungen der entsprechenden Bestands- oder Erfolgsposten vorgenommen. Fehlende Zedentenabrechnungen mit geringem Beitragsvolumen werden im Folgejahr erfasst. Das geschätzte Bruttobeitragsvolumen für Verträge des Zeichnungsjahres 2004 beläuft sich auf 21,5 %.

In den Sparten Haftpflicht und Kraftfahrzeug-Haftpflicht sind Spätschadenrückstellungen für Schadenexzedentenverträge gebildet worden. Die Berechnung erfolgte weitgehend nach mathematisch-statistischen Verfahren.

Die Anteile der Retrozessionäre an den versicherungstechnischen Rückstellungen wurden auf Grund der Rückversicherungsverträge ermittelt.

Die Bildung der Schwankungsrückstellung erfolgte gemäß der Anlage zu § 29 der Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV), die der Schwankungsrückstellung ähnlichen Rückstellungen gemäß § 30 RechVersV.

Der Berechnung der Atomanlagenrückstellung lag § 30 (2) RechVersV zu Grunde.

Die Großrisikenrückstellung für die Produkthaftpflicht von Pharmarisiken wurde gemäß § 30 (1) RechVersV ermittelt.

Die Berechnung der Großrisikenrückstellung für Terrorrisiken erfolgte nach § 30 (2a) RechVersV.

Die Pensionsrückstellung wurde nach dem Teilwertverfahren gemäß § 6a EStG in Verbindung mit Abschnitt 41 EStR 2003 ermittelt. Dabei lagen die Richttafeln 1998 von Dr. Klaus Heubeck mit einem Rechnungszinsfuß von 6 % zu Grunde.

Die Pensionszusagen sind in der Höhe entsprechend dem Anwartschaftsbarwert gebildet und durch Versicherungsverträge rückgedeckt.

Die Steuerrückstellungen und die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen unseres Erachtens alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Für Steueraufwand, der nach den steuerrechtlichen Vorschriften das Geschäftsjahr und Vorjahre betrifft, für den sich jedoch in Folgejahren eine voraussichtliche Steuerentlastung ergeben wird, wurde gemäß § 274 (2) HGB ein Aktivposten gebildet. Er betrifft die Körperschaftsteuer unter Zugrundelegung eines unveränderten Steuersatzes von 25 % sowie die Gewerbeertragsteuer.

Die sonstigen Rückstellungen wurden in der Höhe der voraussichtlichen Inanspruchnahme bzw. gemäß versicherungsmathematischer Gutachten gebildet.

Für virtuelle Aktienoptionsrechte wurde eine Rückstellung nach versicherungsmathematischen Grundsätzen auf Basis anerkannter finanzwirtschaftlicher Optionsbewertungsmodelle (Black-Scholes-Modell mit Hilfe eines Trinomialbaum-Verfahrens) gebildet.

Die anderen Verbindlichkeiten sind mit Rückzahlungsbeträgen angesetzt.

Währungsumrechnung

Die in fremden Währungen gebuchten Geschäftsvorfälle werden zum Zeitpunkt der Erfassung mit dem jeweils gültigen Monatskurs in die Berichtswährung umgerechnet. Die in die Bilanz eingestellten Aktiva und Passiva werden zu den Devisenmittelkursen am Bilanzstichtag in Euro umgerechnet.

Um die Währungsrisiken möglichst gering zu halten, erfolgte weitestgehend eine kongruente Deckung der Passivposten durch entsprechende Aktivposten bei den einzelnen Währungen. Für Fremdwährungen, in denen Kapitalanlagen gehalten werden, sind die sich aus der Umbewertung ergebenden Gewinne nach Verrechnung mit unterjährigen Verlusten als nicht realisiert der Rückstellung für Währungsrisiken zugewiesen worden. Währungskursverluste aus diesen Anlagewährungen wurden – soweit möglich – durch Rückstellungsauflösung neutralisiert. Darüber hinaus wird diese Rückstellung jahrgangsweise aufgelöst.

Sonstiges

Der technische Zins resultiert im Wesentlichen aus den auf Basis der Deckungsrückstellung erwirtschafteten Zinserträgen. Die Berechnung erfolgte nach den hierfür üblichen Methoden.

Erläuterungen zu den Aktiva

in TEUR	2003			2004		
	Bilanzwerte 31.12.	Zugänge	Abgänge	Zuschrei- bungen	Abschrei- bungen	Bilanzwerte 31.12.
Entwicklung der Aktivposten A., B.I. bis B.III.						
A. Immaterielle Vermögensgegenstände						
sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	273	–	–	–	273	–
B.I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	42 064	–	–	–	4 951	37 113
B.II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen						
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	209 640	12 350	11 664	–	–	210 326
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	40 000	–	–	–	–	40 000
3. Beteiligungen	17 755	–	–	–	–	17 755
4. Summe B. II.	267 395	12 350	11 664	–	–	268 081
B. III. Sonstige Kapitalanlagen						
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	597 210	207 009	161 819	905	983	642 322
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1 646 567	960 536	899 818	725	6 312	1 701 698
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	612	–	220	–	–	392
4. Sonstige Ausleihungen						
a) Namensschuldverschreibungen	96 163	–	31 368	–	–	64 795
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	198 185	151 046	124 817	2 147	–	226 561
c) übrige Ausleihungen	64 429	–	–	–	–	64 429
5. Einlagen bei Kreditinstituten	48 627	–	25 055	–	–	23 572
6. Andere Kapitalanlagen	5	–	–	–	–	5
7. Summe B. III.	2 651 798	1 318 591	1 243 097	3 777	7 295	2 723 774
Insgesamt	2 961 530	1 330 941	1 254 761	3 777	12 519	3 028 968

Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte

Das Unternehmen besaß am 31. Dezember 2004 drei bebaute Grundstücke mit Geschäfts- und anderen Bauten in Bad Cannstatt, Bielefeld und Leipzig. Des Weiteren verfügte das Unternehmen über Anteile an drei bebauten Grundstücken in Düsseldorf, Frankfurt und Stuttgart in Höhe von 17.028 TEUR und einen Anteil von 1.264 TEUR an einem unbebauten Grundstück in Hannover.

Angaben über Anteilsbesitz

Die für uns wesentlichen Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sind nachfolgend aufgeführt. Auf die Darstellung von Gesellschaften von untergeordneter wirtschaftlicher Bedeutung ohne wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben wir verzichtet.

Eine vollständige Aufstellung des Anteilsbesitzes ist gemäß § 287 HGB gesondert erstellt worden und wird beim Handelsregister hinterlegt (Hannover HRB 6117).

Name und Sitz des Unternehmens Angaben der Beträge in jeweils 1 000 Währungseinheiten	Höhe des Anteils am Kapital (in %)	Eigenkapital (§ 266 (3) HGB)		Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	
Anteile an verbundenen Unternehmen					
Unternehmen mit Sitz in Deutschland					
GbR Hannover Rückversicherung AG/ E+S Rückversicherung AG Grundstücksgesellschaft, Hannover/Deutschland	45,00	EUR	60 013	EUR	1 214
Unternehmen mit Sitz im Ausland					
E+S Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irland	100,00	EUR	158 192	EUR	11 550
■ hält 33,33 % der Anteile an:					
Hannover Re Advanced Solutions Ltd., Dublin/Irland		EUR	31	EUR	-765
Hannover Life Re of Australasia Ltd, Sydney/Australien	50,00	AUD	189 760	AUD	22 600
Beteiligungen					
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-AG, Hannover/Deutschland	25,00	EUR	73 689	EUR	34 933

Sonstige Angaben zu den Kapitalanlagen

Vermögensgegenstände im Bilanzwert von 105.016 TEUR (Vj. 122.858 TEUR) sind zu Gunsten von Zedenten gesperrt. Wertpapierdepots wurden zeitweise Banken für Wertpapierleihgeschäfte zu Gunsten Dritter zur Verfügung gestellt.

Zeitwertangaben nach § 54 RechVersV

Die Zeitwerte des Grundvermögens wurden nach dem Ertragswertverfahren ermittelt.

Für die Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen wurden Ertragswerte bzw. bei Lebensversicherungsgesellschaften Embedded Values berechnet. In Einzelfällen wurden Buchwerte angesetzt.

Bei der Bewertung der Aktien, Investmentanteile, Inhaberschuldverschreibungen und der anderen Wertpapiere wurden Marktwerte herangezogen.

Die Zeitwerte der sonstigen Ausleihungen wurden anhand von Zinsstrukturkurven unter Berücksichtigung der Bonität des jeweiligen Schuldners sowie der Währung der Ausleihung ermittelt.

Die übrigen Kapitalanlagen wurden mit den Nominalwerten und in Einzelfällen zum Buchwert angesetzt.

in TEUR		2004		
Zeitwertangaben nach § 54 RechVersV der Aktivposten B.I. bis B.III.		Bilanzwerte 31.12.	Zeitwerte 31.12.	Differenz 31.12.
B. I.	Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	37 113	57 873	20 760
B. II.	Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen			
	1. Anteile an verbundenen Unternehmen	210 326	263 129	52 803
	2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	40 000	40 000	–
	3. Beteiligungen	17 755	18 137	382
	4. Summe B. II.	268 081	321 266	53 185
B. III.	Sonstige Kapitalanlagen			
	1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	642 322	721 192	78 870
	2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1 701 698	1 719 895	18 197
	3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	392	392	–
	4. Sonstige Ausleihungen			
	a) Namensschuldverschreibungen	64 795	68 132	3 337
	b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	226 561	240 993	14 432
	c) übrige Ausleihungen	64 429	69 483	5 054
	5. Einlagen bei Kreditinstituten	23 572	23 572	–
	6. Andere Kapitalanlagen	5	5	–
	7. Summe B. III.	2 723 774	2 843 664	119 890
	Insgesamt	3 028 968	3 222 803	193 835

Angaben zu § 341b HGB bzw. § 285 HGB

Von den unter den Sonstigen Kapitalanlagen in der Position Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere ausgewiesenen Investmentanteilen von insgesamt 604.636 TEUR (561.150 TEUR) sind dem Anlagevermögen 336.189 TEUR (347.994 TEUR) zugewiesen. Der beizulegende Zeitwert beträgt 367.663 TEUR (361.901 TEUR). Unter der Voraussetzung, dass die Wertminderungen nicht von Dauer sein werden, wurden Abschreibungen in Höhe von 2.787 TEUR (15.461 TEUR) nicht vorgenommen.

Von den Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren wurden Wertpapiere mit einem Buchwert von 5.969 TEUR (7.768 TEUR) und einem Zeitwert von 8.606 TEUR (7.820 TEUR) dem Anlagevermögen zugewiesen. Abschreibungen in Höhe von 18 TEUR (1.139 TEUR) wurden nicht vorgenommen, da nicht mit einer dauerhaften Wertminderung gerechnet wird.

Sonderinvestments in so genannten „Private Equity Funds“ und langfristig gehaltenen Vermögenspools, bei denen kein Börsenkurs vorlag, wurden zu Anschaffungskosten oder zum Net-Asset-Value (NAV) bewertet. Temporäre Wertminderungen wurden nicht berücksichtigt, sofern innerhalb der Gesamtlaufzeit mit einem vollständigen Mittelrückfluss gerechnet wird.

Im Bestand befinden sich zwei derivative Finanzinstrumente, die mit den beizulegenden Zeitwerten von -5.206 TEUR bewertet wurden. Der beizulegende Zeitwert wurde auf Grund von individuellen Preisen potenzieller Käufer zum Abschlussstichtag ermittelt. Der Ausweis erfolgte in Einheit mit dem Grundgeschäft unter den Sonstigen Kapitalanlagen, in den Schuldscheinforderungen und Darlehen. Es handelt sich bei den Finanzinstrumenten um Zinswährungsswaps auf JPY bzw. USD, um den Währungen des Grundgeschäfts zu entsprechen.

Sonstige Forderungen

in TEUR	2004	2003
Forderungen an verbundene Unternehmen	125 168	13 941
Forderungen aus abgetretenen Ansprüchen	12 694	–
Forderungen aus Rückdeckungsversicherungen	7 075	5 505
Fällige Zins- und Mietforderungen	344	199
Forderungen an Finanzbehörden	306	261
Forderungen aus Grundstücken	179	–
Forderungen aus Dividendenansprüchen	161	–
Übrige Forderungen	13	17
Insgesamt	145 940	19 923

Rechnungsabgrenzungsposten

Der Posten enthält im Wesentlichen abgegrenzte Zinsen und Mieten sowie aktivierte Agiobeträge in Höhe von 64 TEUR (384 TEUR).

Voraussichtliche Steuerentlastung nachfolgender Geschäftsjahre gemäß § 274 (2) HGB

Im Geschäftsjahr wurde der Abgrenzungsposten für voraussichtliche Steuerentlastung nachfolgender Geschäftsjahre gemäß § 274 (2) HGB in Höhe von 4.929 TEUR (4.929 TEUR) gebildet. Davon entfallen 2.424 TEUR (2.424 TEUR) auf Körperschaftsteuer und 2.505 TEUR (2.505 TEUR) auf Gewerbesteuer.

Erläuterungen zu den Passiva

Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2004 42.622 TEUR. Es ist eingeteilt in 75.783 auf den Namen lautende Stückaktien.

Genussrechtskapital

Das im Jahr 1993 begebene Genussrechtskapital in Höhe von 40.903 TEUR hatte eine Laufzeit von zehn Jahren und wurde am 2. November 2004 zurückgezahlt. Die Verzinsung betrug 7,75 %.

Beitragsüberträge

in TEUR	2004		2003	
	brutto	netto	brutto	netto
Versicherungszweig				
Feuer	29 892	27 812	40 076	35 731
Haftpflicht	43 795	39 070	57 937	53 924
Allgemeine Unfall	5 054	3 537	5 133	4 157
Kraftfahrt	15 417	10 205	20 098	14 413
Luftfahrt	33 606	27 233	23 792	21 828
Leben	54 635	31 870	39 314	17 255
Sonstige Zweige	37 944	28 039	45 078	32 409
Insgesamt	220 343	167 766	231 428	179 717

Deckungsrückstellung

in TEUR	2004		2003	
	brutto	netto	brutto	netto
Versicherungsweig				
Allgemeine Unfall	21	21	402	402
Leben	2 698 517	2 178 784	1 113 065	723 835
Sonstige Zweige	4 129	4 129	4 398	4 398
Insgesamt	2 702 667	2 182 934	1 117 865	728 635

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

in TEUR	2004		2003	
	brutto	netto	brutto	netto
Rückstellung für Entschädigungen und Rückkäufe (außer Renten)				
Feuer	172 072	131 483	175 621	146 076
Haftpflicht	1 060 283	847 240	1 107 177	817 539
Allgemeine Unfall	65 353	47 882	70 641	58 700
Kraftfahrt	1 304 685	1 037 345	1 289 016	1 035 186
Luftfahrt	195 713	131 722	219 549	133 416
Transport	105 681	81 856	100 904	86 408
Leben	112 130	94 224	100 781	88 210
Sonstige Zweige	337 955	207 458	308 658	204 605
	3 353 872	2 579 210	3 372 347	2 570 140
Renten-Deckungsrückstellung				
Haftpflicht	2 806	2 755	2 078	2 011
Allgemeine Unfall	3 381	2 535	1 744	1 479
Kraftfahrt	34 626	26 908	31 513	22 588
	40 813	32 198	35 335	26 078
Insgesamt	3 394 685	2 611 408	3 407 682	2 596 218

Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen

in TEUR	2004			
	Versicherungszweig	Stand am 1.1.	Zuführung	Entnahme und Auflösung
Schwankungsrückstellung				
Feuer	65 401	18 537	419	83 519
Haftpflicht	111 633	39 612	–	151 245
Allgemeine Unfall	18 002	3 038	–	21 040
Kraftfahrt	144 122	44 852	21 235	167 739
Luftfahrt	21 511	8 954	–	30 465
Transport	43 418	–	12 361	31 057
Sonstige Zweige	78 807	22 559	21 682	79 684
	482 894	137 552	55 697	564 749
Rückstellungen, die der Schwankungsrückstellung ähnlich sind – Großrisiken –				
Feuer	3 956	3 284	–	7 240
Haftpflicht	4 288	152	189	4 251
Allgemeine Unfall	–	28	–	28
Kraftfahrt	9	2	–	11
Transport	280	129	–	409
Sonstige Zweige	7 036	890	54	7 872
Insgesamt	498 463	142 037	55 940	584 560

Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen

in TEUR	2004		2003	
	brutto	netto	brutto	netto
Rückstellungsart				
Gewinnanteile	41 917	33 912	32 388	27 060
Beitragsstorno	1 998	1 518	418	406
Provisionen	282	245	316	370
Insgesamt	44 197	35 675	33 122	27 836

Versicherungstechnische Rückstellungen – insgesamt

in TEUR	2004		2003	
	brutto	netto	brutto	netto
Versicherungszweig				
Feuer	297 395	253 493	289 005	255 018
Haftpflicht	1 275 535	1 057 503	1 292 142	998 325
Allgemeine Unfall	95 109	75 215	96 157	82 937
Kraftfahrt	1 529 410	1 248 586	1 489 971	1 221 441
Luftfahrt	261 614	190 594	266 575	177 486
Transport	138 204	114 363	145 512	130 976
Leben	2 867 425	2 307 020	1 253 958	830 097
Sonstige Zweige	482 424	336 173	456 699	336 033
Insgesamt	6 947 116	5 582 947	5 290 019	4 032 313

Andere Rückstellungen

in TEUR	2004	2003
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	12 470	12 053
Steuerrückstellungen	48 075	46 901
Sonstige Rückstellungen		
Rückstellungen für noch zu zahlende Vergütungen	3 886	3 304
Rückstellungen für Zinsen	3 263	2 804
Rückstellungen für Währungsrisiken	2 835	5 192
Rückstellungen für Jahresabschlusskosten	1 138	1 071
Rückstellungen für Prozessrisiken	394	331
Rückstellungen für Rechtsverfolgungskosten	270	208
Rückstellungen für Lieferantenrechnungen	209	357
Übrige Rückstellungen	281	142
	12 276	13 409
Insgesamt	72 821	72 363

Sonstige Verbindlichkeiten

in TEUR	2004	2003
Verbindlichkeiten aus Überzahlungen	562	121
Verbindlichkeiten aus noch abzuführenden Sozialabgaben	261	202
Verbindlichkeiten gegenüber Steuerbehörden	162	137
Verbindlichkeiten aus Mietverhältnissen	161	155
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	59	5 800
Verbindlichkeiten aus Zinsen auf Genussrechtskapital	–	3 170
Übrige Verbindlichkeiten	1	42
Insgesamt	1 206	9 627

Rechnungsabgrenzungsposten

in TEUR	2004	2003
Disagio	54	118
Übrige Rechnungsabgrenzungsposten	53	26
Insgesamt	107	144

Haftungsverhältnisse

Bei Anteilen an verbundenen Unternehmen und Sonderinvestments bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen in Höhe von 88.787 TEUR (62.844 TEUR). Weitere, aus der Jahresbilanz nicht ersichtliche Haftungsverhältnisse oder sonstige finanzielle Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage von Bedeutung sind, bestanden nicht.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

in TEUR	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
	Gebuchte Bruttobeiträge		Verdiente Bruttobeiträge		Verdiente Nettobeiträge		Versicherungstechn. Ergebnis für eigene Rechnung	
Feuer	190 684	218 243	199 566	215 459	119 148	152 507	-8 445	3 718
Haftpflicht	298 427	369 517	308 526	351 884	275 783	301 290	4 780	-13 547
Allgemeine Unfall	70 108	64 710	70 169	65 801	39 380	42 924	8 113	1 316
Kraftfahrt	375 494	473 040	379 263	475 412	277 408	375 654	-6 851	-29 471
Luftfahrt	104 868	131 911	92 973	135 252	67 844	92 862	11 973	15 915
Transport	63 888	78 165	63 888	78 165	37 687	64 014	30 179	4 309
Sonstige Versicherungszweige	306 033	333 372	312 036	336 971	171 081	211 006	24 885	14 858
Summe Schaden- und Unfallversicherungen	1 409 502	1 668 958	1 426 421	1 658 944	988 331	1 240 257	64 634	-2 902
Leben	740 044	563 912	724 412	551 003	339 584	224 036	-37 723	12 666
Gesamtes Versicherungsgeschäft	2 149 546	2 232 870	2 150 833	2 209 947	1 327 915	1 464 293	26 911	9 764

Gesamtes Versicherungsgeschäft

in TEUR	2004	2003
Bruttoaufwendungen für Versicherungsfälle	1 218 039	1 267 104
Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb	586 396	475 589
Rückversicherungssaldo	213 663	61 673

Aufwendungen für Personal

in TEUR	2004	2003
1. Löhne und Gehälter	15 005	13 646
2. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	2 477	2 282
3. Aufwendungen für Altersversorgung	122	1 152
4. Aufwendungen insgesamt	17 604	17 080

Aufwendungen für Kapitalanlagen

in TEUR	2004	2003
Verwaltungskosten	8 204	8 738
Festverzinsliche Wertpapiere	7 668	36 198
Grundstücke	5 555	2 966
Aktien, Investmentanteile	5 282	25 542
Depotforderungen	1 510	44
Depot-, Bankgebühren und Beratungskosten	638	496
Futures und Optionsgeschäfte	–	14 158
Insgesamt	28 857	88 142

Sonstige Erträge

in TEUR	2004	2003
Erträge aus Dienstleistungen	7 648	5 480
Währungskursgewinne	6 193	12 741
Auflösung von Wertberichtigungen	4 052	69
Zinserträge	936	576
Auflösung nichtversicherungstechnischer Rückstellungen	487	262
Erträge aus Verwaltungskostenumlage	72	205
Übrige Erträge	763	415
Insgesamt	20 151	19 748

Sonstige Aufwendungen

in TEUR	2004	2003
Sonderzuweisung an die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	72 736	64 149
Depotzinsen	13 841	12 467
Aufwendungen aus Dienstleistungen	7 327	5 565
Aufwendungen für das Gesamtunternehmen	7 149	6 652
Währungskursverluste	6 813	12 228
Zuführung Zinsrückstellung	3 427	3 050
Einzelwertberichtigung auf Abrechnungsforderungen	2 908	4 264
Zinsen Genussrechtskapital	2 651	3 170
Zinsen Altersversorgung	699	673
Akkreditivkosten	415	1 065
Zinsen aus dem Rückversicherungsverkehr	262	746
Finanzierungszinsen	23	58
Abschreibungen auf Forderungen	–	568
Übrige Zinsen und Aufwendungen	336	354
	118 587	115 009
davon ab: Technischer Zins	8 138	9 516
Insgesamt	110 449	105 493

Sonstige Angaben

Die Mitglieder des Aufsichtsrats, des Beirats und des Vorstands sind auf den Seiten 3 bis 5 namentlich aufgeführt.

Die Bezüge des Aufsichtsrats betragen im Berichtsjahr 151 TEUR, die des Beirats 66 TEUR, die des Vorstands 1.044 TEUR und die früherer Mitglieder des Vorstands 376 TEUR. Für laufende Pensionen früherer Vorstandsmitglieder wurden 3.814 TEUR passiviert.

Organmitgliedern wurden keine Hypothekendarlehen gewährt.

Die Gesellschaft ist für Organmitglieder keine Haftungsverhältnisse eingegangen.

Die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter betrug im Geschäftsjahr 224.

Die Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH hat uns mitgeteilt, dass sie eine Mehrheitsbeteiligung (§ 16 (1) AktG) an unserem Unternehmen hält.

Die Hannover Rückversicherung AG bezieht die Zahlen unseres Jahresabschlusses in ihren Konzernabschluss ein. Der Abschluss der Hannover Rückversicherung AG wird in den Konzernabschluss der Talanx AG, Hannover, einbezogen. Der Konzernabschluss der Talanx AG wird beim Amtsgericht Hannover hinterlegt. Die Talanx AG gehört zu 100 % dem HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G., Hannover.

Hannover, den 11. März 2005

Der Vorstand



Zeller



Arrago



Dr. Becke



Gräber



Dr. König



Dr. Pickel



Wallin

BESTÄTIGUNGSVERMERK

des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der E+S Rückversicherung AG, Hannover, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Regelungen in der Satzung der Gesellschaft liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage der Gesellschaft und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hannover, den 14. März 2005

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Dahl
Wirtschaftsprüfer

Schuster
Wirtschaftsprüfer

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

der E+S Rückversicherung AG

Wir haben die Geschäftsführung der Gesellschaft während des Jahres 2004 auf der Grundlage schriftlicher und mündlicher Berichterstattung des Vorstands regelmäßig überwacht und in zwei Sitzungen sowie einmal im Wege des schriftlichen Verfahrens nach § 12 Abs. 4 der Satzung die anstehenden Beschlüsse gefasst. Darüber hinaus tagte zweimal der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten. Zudem ließen wir uns vom Vorstand quartalsweise schriftlich über den Gang der Geschäfte und die Lage der Gesellschaft informieren. Der Aufsichtsratsvorsitzende wurde vom Vorstandsvorsitzenden laufend über wichtige Entwicklungen und anstehende Entscheidungen unterrichtet. Insgesamt haben wir im Rahmen unserer gesetzlichen und satzungsgemäßen Zuständigkeit an den Entscheidungen des Vorstands mitgewirkt. Die Entwicklung der wesentlichen Tochter- und Beteiligungsgesellschaften war in die Beratungen einbezogen.

Die Auswahl des Abschlussprüfers für die Abschlussprüfung 2004 erfolgte durch den Aufsichtsrat, der Aufsichtsratsvorsitzende erteilte den konkreten Prüfungsauftrag. Der Prüfungsbericht wurde allen Aufsichtsratsmitgliedern ausgehändigt, und die Abschlussprüfer nahmen an der Bilanzaufsichtsratssitzung teil.

Wie bereits in den Vorjahren befasste sich der Aufsichtsrat erneut mit der Erweiterung des Aktionärskreises der Gesellschaft und stimmte in diesem Zusammenhang der Aufnahme der Barmenia-Gruppe in den Aktionärskreis der Gesellschaft zu. Weiterhin ließen wir uns die Ergebniserwartung für das Geschäftsjahr 2004 und die operative Planung für das Geschäftsjahr 2005 vom Vorstand erläutern. Beratungsschwerpunkte waren dabei Strategien zur weiteren Verbesserung der Marktposition und Marktdurchdringung. Mit Blick auf die Ausdehnung des Geschäftsumfanges der Gesellschaft in den letzten Jahren wurde die Geschäftsordnung des Vorstands überprüft und beschlossen, ab 2005 künftig jährlich drei statt wie bisher zwei Aufsichtsratssitzungen durchzuführen.

Die Buchführung, der Jahresabschluss und der Lagebericht sind von der KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG DTG), Hannover, geprüft worden. Diese Prüfung hat keinen Anlass zur Beanstandung ergeben; dementsprechend wurde der uneingeschränkte Bestätigungsvermerk erteilt. Nach dem abschließenden Ergebnis der vom Aufsichtsrat vorgenommenen Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts haben wir uns dem Urteil der Abschlussprüfer angeschlossen und den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss gebilligt.

Der vom Vorstand erstellte Bericht über die Beziehungen der Gesellschaft zu verbundenen Unternehmen wurde gleichfalls von der KPMG DTG geprüft und mit dem folgenden uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen:

„Nach unserer pflichtgemäßen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

1. die tatsächlichen Angaben des Berichts richtig sind;
2. bei den im Bericht aufgeführten Rechtsgeschäften die Leistung der Gesellschaft nicht unangemessen hoch war.“

Wir haben unsererseits sowohl den Bericht des Vorstands als auch den Bericht des Abschlussprüfers über die Beziehungen der Gesellschaft zu verbundenen Unternehmen geprüft. Beanstandungen haben sich nicht ergeben. Nach dem abschließenden Ergebnis unserer Prüfung erhoben wir gegen die Erklärung des Vorstands am Schluss des Berichts über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen keine Einwendungen.

Mit der Billigung des Jahresabschlusses ist dieser festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns 2004 stimmen wir zu.

Auf Antrag des Vorstands bestellte das zuständige Amtsgericht Hannover durch Beschluss vom 16. Juni 2004 Frau Marga Hetzel als Vertreter der Arbeitnehmer gem. § 104 Abs. 2 Satz 1 AktG zum Mitglied des Aufsichtsrats der Gesellschaft. Frau Hetzel tritt die Nachfolge von Herrn Manfred Bieber an, der sein Aufsichtsratsmandat zum 11. November 2003 niedergelegt hatte.

Herr Dieter Holl legte sein Mandat im Beirat der Gesellschaft mit Wirkung vom 24. März 2004 nieder. Der Aufsichtsrat dankte Herrn Holl für dessen konstruktive Arbeit und würdigte seinen langjährigen Beitrag zur Entwicklung der Ge-

sellschaft. Mit Wirkung vom 24. März 2004 wurden die Herren Josef Beutelmann und Hans-Joachim Haug in den Beirat der Gesellschaft berufen.

Hannover, den 22. März 2005

Für den Aufsichtsrat

Wolf-Dieter Baumgartl
Vorsitzender

Alternative Risikofinanzierung: Nutzung der Kapazität der Kapitalmärkte zur Abdeckung von Versicherungsrisiken, z. B. durch Verbriefung von Risiken aus Naturkatastrophen.

Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung: Summe aus bezahlten Schäden und den Rückstellungen für im Geschäftsjahr eingetretene Schadenereignisse, ergänzt um das Ergebnis der Abwicklung der Rückstellungen für Schadenereignisse der Vorjahre, jeweils nach Abzug der eigenen Rückversicherungsabgaben.

Beitragsüberträge: Vgl. → Prämienüberträge

Block-Assumption-Transaktion (BAT): Proportionaler Rückversicherungsvertrag auf das Lebens- oder Krankenversicherungsportefeuille eines Zedenten, mit dem dieser zukünftige Gewinne bereits vorzeitig realisieren kann, um damit auf effiziente Weise finanz- oder solvenzpolitische Zielvorstellungen sicherzustellen.

Bonität (auch: Kreditwürdigkeit): Fähigkeit eines Schuldners, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

Brutto/Retro/Netto: Bruttonpositionen stellen die jeweilige Summe aus der Übernahme von Erst- oder Rückversicherungsverträgen dar, Retropositionen die jeweilige Summe der eigenen Rückversicherungsabgaben. Die Differenz bildet die jeweilige Nettosition (Brutto – Retro = Netto, auch: für eigene Rechnung).

Deckungsrückstellung: Nach mathematischen Methoden entwickelter Wert für zukünftige Verpflichtungen (Barwertsumme künftiger Verpflichtungen abzüglich der Barwertsumme künftig eingehender Prämien), vor allem in der Lebens- und Krankenversicherung.

Depotforderungen/Depotverbindlichkeiten: Sicherheitsleistungen zur Deckung von Versicherungsverbindlichkeiten zwischen Erst- und Rückversicherer. Das einbehaltende Unternehmen weist in diesem Fall eine Depotverbindlichkeit, das gewährende Unternehmen eine Depotforderung aus.

Derivate, derivative Finanzinstrumente: Hierzu zählen die aus Basisinstrumenten wie Aktien, festverzinslichen Wertpapieren und Devisen abgeleiteten Finanzprodukte, deren Preis u. a. anhand des jeweils zu Grunde liegenden Wertpapiers oder sonstigen Referenzwerts festgestellt wird. Zu den Derivaten zählen insbesondere Swaps, Optionen und Futures.

Emittent: Privates Unternehmen oder öffentlich rechtliche Körperschaft, die Wertpapiere ausgibt, z. B. bei Bundesanleihen der Bund und bei Aktien die Aktiengesellschaft.

Erstversicherer: Gesellschaft, die Risiken gegen eine Versicherungsprämie übernimmt und in einem direkten Vertragsverhältnis zum Versicherungsnehmer (Privatperson, Unternehmen, Organisation) steht.

Exponierung: Gefährdungsgrad eines Risikos oder Risikobestands; Grundlage für die Prämienermittlung in der Rückversicherung.

Fair Value: Preis, zu dem ein Finanzinstrument zwischen zwei Parteien frei gehandelt würde.

Fakultative Rückversicherung: Beteiligung des Rückversicherers an einem bestimmten, vom Erstversicherer übernommenen Einzelrisiko. Steht im Gegensatz zur → obligatorischen (auch: Vertrags-)Rückversicherung.

Finanz-Rückversicherung: Rückversicherung mit einem begrenzten Gewinn- und Verlustpotenzial. In erster Linie wird der Risikoausgleich über die Zeit angestrebt. Dieser wirkt bilanzstabilisierend für die → Zedenten.

Free Float: Vgl. → Streubesitz

Führungsposition: Sind mehrere (Rück-)Versicherer an einem Vertrag beteiligt, so übernimmt eine Gesellschaft die Führung. Der Versicherungsnehmer verkehrt nur mit dieser führenden Gesellschaft. Üblicherweise übernimmt der führende (Rück-)Versicherer einen höheren Prozentsatz des Risikos auf eigene Rechnung.

Garantiemittel: Eigenkapital eines Versicherers, dem die durch das versicherungstechnische Geschäft gebundenen Rückstellungen und die Schwankungsrückstellung hinzugerechnet werden. Summe der Mittel, die maximal zum Ausgleich von Verbindlichkeiten zur Verfügung stehen.

Großschaden: Schaden, der gemäß einer festgelegten Schadenhöhe oder anderer Kriterien als Großschaden definiert wird und somit eine besondere Bedeutung für den Erst- bzw. Rückversicherer hat.

IBNR (Incurred but not reported): Vgl. → Spätschadenrückstellung

Kongruente Währungsbedeckung: Bedeckung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten in fremder Währung mit entsprechenden Kapitalanlagen derselben Währung, um Wechselkursrisiken zu vermeiden.

Kostenquote: Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb im Verhältnis zu den verrechneten (Brutto- oder Netto-)Prämien.

Kreditwürdigkeit: Vgl. → Bonität

Kumulschaden: Summe von mehreren einzelnen, bei unterschiedlichen Versicherungsnehmern eingetretenen Schäden, die durch das gleiche Schadenereignis (z. B. Sturm, Erdbeben) verursacht wurden. Führt dann zu einer erhöhten Belastung des Erst- oder Rückversicherers, wenn mehrere betroffene Versicherungsnehmer bei ihm versichert sind.

Letter of Credit (LOC): Bankbürgschaft; die Bank ist auf Anforderung des Bürgschaftsempfängers zur Leistung an selbigen bis zu der Höhe der im LOC genannten Summe verpflichtet. Beispielsweise in den USA eine übliche Form der Sicherheitsleistung im Rückversicherungsgeschäft.

Mark-to-Market-Bewertung: Bewertung von Finanzinstrumenten zum Marktwert bzw. zum → Fair Value.

Netto: Vgl. → Brutto/Retro/Netto

Nettoportfeuillewert: Barwert der erwarteten zukünftigen Erträge aus bereits abgeschlossenem Geschäft im Selbstbehalt, diskontiert mit einem währungsabhängigen

Risikozinssatz. Er wird auf Basis jeweiliger lokaler Rechnungslegung berechnet.

Nichtproportionale Rückversicherung: Rückversicherungsvertrag, bei dem der Rückversicherer den einen bestimmten Betrag (→ **Priorität**) übersteigenden Schadenaufwand zu tragen hat. Steht im Gegensatz zur → **proportionalen Rückversicherung**.

Obligatorische Rückversicherung (auch: Vertragsrückversicherung): Rückversicherungsvertrag, bei dem sich der Rückversicherer an einem gesamten, genau definierten Versicherungsbestand eines → **Zedenten** beteiligt. Steht im Gegensatz zur → **fakultativen Rückversicherung**.

Personen-(Rück-)versicherung: Zusammenfassung von Sparten, die die Versicherung von Personen zum Gegenstand haben, also Lebens-, Renten-, Kranken- und Unfallversicherungen.

(Versicherungs-)Pool: Risikogemeinschaft in Form einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts, zu der sich rechtlich und wirtschaftlich selbstständige Erst- und Rückversicherer zusammenschließen, um für besonders große oder unausgeglichene Risiken eine breitere versicherungstechnische Grundlage zu schaffen. Die Mitglieder verpflichten sich, bestimmte Risiken nur im Rahmen des Versicherungspools zu zeichnen. Sie bringen diese Risiken – unter Aufrechterhaltung ihrer geschäftlichen Selbstständigkeit – gegen Provision in den Versicherungspool ein. An dem Gewinn oder Verlust des Versicherungspools ist jeder Versicherer gemäß seiner Quote beteiligt. Zur weiteren Risikoverteilung werden häufig Rückversicherungen abgegeben oder genommen. Poolarten sind Mitversicherungspools, bei denen alle Mitglieder mit ihren Anteilen als Erstversicherer auftreten, und Rückversicherungspools, bei denen ein Erstversicherer die Risiken zeichnet und diese dann über Rückversicherung an die beteiligten Versicherer verteilt.

Portefeuille: a) Alle von einem Erst- oder Rückversicherer insgesamt oder in einem definierten Teilsegment (z. B. Sparte, Land) übernommenen Risiken; b) Nach bestimmten Kriterien gegliederte Gruppe von Kapitalanlagen.

Prämie: Vereinbartes Entgelt für die vom Versicherungsunternehmen übernommenen Risiken. Die gebuchten (auch: verrechneten) Prämien (auch: Beiträge) sind im Gegensatz zu den verdienten Prämien zeitlich nicht abgegrenzt.

Prämienüberträge (auch: Beitragsüberträge): In einem Bilanzjahr gebuchte Prämien (auch: Beiträge), die periodengerecht dem Folgezeitraum zuzurechnen sind. Mittel zur zeitlichen Abgrenzung der gebuchten (auch: verrechneten) Prämien.

Priorität: Im Rahmen von → **nichtproportionalen Rückversicherungsverträgen** festgelegter Schadenbetrag eines Erstversicherers, bei dessen Überschreitung der Rückversicherer leistungspflichtig wird. Die **Priorität** kann sich auf einen Einzelschaden, einen → **Kumulschaden** oder die Summe der gesamten Jahresschäden beziehen.

Programmgeschäft: Im amerikanischen Erstversicherungsmarkt fest etabliertes Geschäftsmodell. Es wird von Erstversicherern („Programmversicherern“) in engster Zusammenarbeit mit hoch spezialisierten Zeichnungsa-

gents („Managing General Agents, MGAs“) betrieben. Gegenstand sind eng definierte, homogene Erstversicherungsportefeuilles (Programme), wobei es sich typischerweise um Nischen- und Nichtstandardgeschäft, also um bei Standardversicherern nicht oder nur schwer platzierbare Risiken, handelt. Die üblichen Funktionen des Erstversicherers wie Vertrieb, Vertragsabschluss, Policierung, Inkasso, Policenverwaltung und Schadenabwicklung werden von den MGAs bzw. sonstigen externen Dienstleistern übernommen.

Proportionale Rückversicherung: Rückversicherungsverträge, auf deren Basis Anteile eines Risikos oder → **Portefeuilles** zu den Konditionen des Erstversicherers in Rückversicherung gegeben werden. → **Prämien** sowie Schäden werden anteilmäßig in einem proportionalen Verhältnis geteilt. Steht im Gegensatz zur → **nichtproportionalen Rückversicherung**.

Quotenrückversicherung: Form der **proportionalen Rückversicherung**, in der der prozentuale Anteil am gezeichneten Risiko vertraglich festgelegt wird. Da der Erstversicherer Akquisition, Prämienkalkulation, Vertragsverwaltung und Schadenbearbeitung übernimmt, ist der Verwaltungsaufwand beim Rückversicherungsunternehmen sehr gering. Deshalb beteiligt sich dieses über eine Rückversicherungsprovision an den genannten Kosten. Diese Provision kann je nach Markt- und Kostenlage 15 %–50 % der Originalprämie betragen.

Rate: Prozentsatz (in der Regel vom Prämienvolumen) des rückversicherten Portefeuilles, der bei einer → **nichtproportionalen Rückversicherung** als Rückversicherungsprämie an den Rückversicherer zu zahlen ist.

Rating: Die systematische Einschätzung von Unternehmen hinsichtlich ihrer → **Bonität** bzw. der Bonität von → **Emittenten** durch eine Ratingagentur oder Bank.

Reservequote: Verhältnis der versicherungstechnischen (Brutto- oder Netto-) Reserven zu den (Brutto- oder Netto-) Prämien.

Retro: Vgl. → **Brutto/Retro/Netto**

Retrozession: Abgabe von Risiken oder Anteilen an Risiken, die in Rückdeckung übernommen worden sind. Die Abgabe erfolgt an andere Rückversicherer gegen eine anteilige oder gesondert kalkulierte Prämie.

Risiko, versichertes: Unter Risiko versteht man die Gefahr, die zum Eintritt eines Schadens führen kann. Das versicherte Risiko ist Gegenstand des Versicherungsvertrags.

Rückstellung: Passivposten am Bilanzstichtag zur Erfüllung von Verbindlichkeiten, die dem Grunde nach bestehen, wobei die Höhe und/oder der Zeitpunkt der Fälligkeit noch nicht bekannt sind. Versicherungstechnisch z. B. für bereits eingetretene, jedoch noch nicht oder nur teilweise regulierte Versicherungsfälle (= **Rückstellung** für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, kurz: **Schadenrückstellung**).

Rückversicherer: Gesellschaft, die gegen eine vereinbarte Prämie Risiken bzw. Portefeuillesegmente von einem → **Erstversicherer** oder einem anderen Rückversicherer übernimmt.

Schadenexzedentenvertrag: Vgl. → Nichtproportionale Rückversicherung

Schaden-/Kostenquote, kombinierte: Summe der Schaden- und Kostenquote.

Schadenquote: Verhältnis der Schadenaufwendungen im → Selbstbehalt zu den verdienten (Brutto- oder Netto-) Prämien.

Schaden-(Rück-)versicherung: Zusammenfassung aller Sparten, bei denen im Versicherungsfall nicht eine fest vereinbarte Versicherungssumme (wie z. B. in der Lebens- und Unfallversicherung) bezahlt, sondern lediglich der entstandene Schaden ersetzt wird. Dieses Prinzip hat Gültigkeit in allen Sparten der Sach- und Haftpflichtversicherung.

Schaden, versicherter: Gibt den Gesamtbetrag der von der Versicherungswirtschaft insgesamt (Erst- und Rückversicherer) gedeckten Schäden wieder.

Schaden, volkswirtschaftlicher: Gesamter, auf Grund eines Schadenereignisses für die betroffene Volkswirtschaft eingetretener Wertverlust. Der volkswirtschaftliche Schaden ist vom versicherten Schaden zu unterscheiden.

Schutzdeckung: Abdeckung von Portfeuillesegmenten eines Versicherungsunternehmens gegen Großschäden (pro Risiko/pro Ereignis) hauptsächlich auf nichtproportionaler Basis.

Schwankungsrückstellung: Rückstellung zum Ausgleich erheblicher Schwankungen im Schadenverlauf einzelner Sparten über mehrere Jahre.

Segmentberichterstattung: Darstellung von Vermögens- und Ertragsinformationen, untergliedert nach zweckmäßigen Kriterien, wie Geschäftsbereichen und Regionen.

Selbstbehalt: Der Teil der übernommenen Risiken, den der (Rück-)Versicherer nicht in Rückdeckung gibt, also → netto ausweist. (Selbstbehaltsquote: Prozentualer Anteil des Selbstbehalts an den gebuchten Bruttoprämien).

Spätschadenrückstellung (auch: IBNR – Incurred but not reported): Rückstellung für bereits eingetretene, aber noch nicht gemeldete Schäden.

Stochastic Banking: Die zielgerichtete finanzielle Unterstützung von Erstversicherern über einen Rückversicherungsvertrag, bei dem sich der Rückversicherer an den Originalkosten eines Versicherungsportefeuilles beteiligt und dafür als Gegenleistung einen Anteil an den zukünftigen Erträgen dieses Portefeuilles erhält. Diese Methodik wird vorwiegend bei langfristigen Produkten der Personensparten verwendet, wie der Lebens-, Renten- und Unfallversicherung.

Streubesitz (auch: Free Float): Der Streubesitz bezeichnet den Teil des Aktienkapitals, der von Aktionären mit einem geringen Aktienanteil gehalten wird.

Summenexzedentenrückversicherung: Form der proportionalen Rückversicherung, bei der die Risikoaufteilung zwischen Erst- und Rückversicherer nicht anhand einer vorab vereinbarten festen Quote vorgenommen wird. Vielmehr bestimmt der Erstversicherer eine Versicherungs-

summe, bis zu der er pro Risiko maximal haften möchte. Die das Maximum übersteigenden Risiken (Exzedenten) werden vom Rückversicherungsunternehmen getragen. Die Anteile des Rückversicherers variieren deshalb in Abhängigkeit von der Höhe des Maximums und der Versicherungssumme des rückversicherten Vertrags. Häufig wird die Haftung des Rückversicherers auch auf ein Vielfaches des Maximums beschränkt.

Underwriting: Die Prüfung und Einschätzung von (Rück-) Versicherungsrisiken zur Festsetzung einer angemessenen Prämie für das jeweilige Risiko. Der Zweck des Underwritings besteht darin, das Versicherungsrisiko so zu streuen, dass es einerseits für den (Rück-)Versicherten recht und billig, andererseits für den (Rück-)Versicherer profitabel ist.

Verbriefungsinstrumente: Innovative Instrumente zur Übertragung von Rückversicherungsgeschäft in die Kapitalmärkte mit dem Ziel einer Refinanzierung oder Platzierung von Versicherungsrisiken.

Versicherungstechnisches Ergebnis: Saldo aus Erträgen und Aufwendungen, die dem Versicherungsgeschäft zugeordnet und in der versicherungstechnischen Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen werden.

Vertragsrückversicherung: Vgl. → Obligatorische Rückversicherung

Zedent: Erst- oder Rückversicherer, der Anteile der von ihm versicherten oder rückversicherten Risiken gegen eine Prämie an einen Rückversicherer abgibt (auch: zediert).

Zession: Abtretung eines Risikos durch den Erstversicherer an den Rückversicherer.

E+S Rückversicherung AG

Karl-Wiechert-Allee 50
30625 Hannover

Telefon 05 11/56 04-0
Fax 05 11/56 04-11 88
info@es-rueck.de
www.es-rueck.de