

somewhat
different

Zwischenbericht | **2/2005**

hannover **rück**

KENNZAHLEN

des Hannover Rück-Konzerns

in Mio. EUR	2005					2004		
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/- Vorjahr	1.1.–30.6.	+/- Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.	31.12.
Ergebnis								
Gebuchte Bruttoprämien	2 617,3	2 213,1	-5,1 %	4 830,4	+0,7 %	2 331,0	4 795,3	
Verdiente Nettoprämien	1 779,6	1 894,9	+1,9 %	3 674,6	+6,2 %	1 859,9	3 461,0	
Versicherungstechnisches Ergebnis	-41,0	-47,3	+29,5 %	-88,3	-3,8 %	-36,5	-91,8	
Kapitalanlageergebnis	247,2	290,2	+8,1 %	537,4	-5,2 %	268,5	567,0	
Operatives Ergebnis (EBIT)	179,5	168,3	-23,8 %	347,8	-7,3 %	220,9	375,4	
Überschuss nach Steuern	107,7	121,4	+5,9 %	229,0	+8,3 %	114,6	211,5	
Bilanz								
Haftendes Kapital	4 311,7			4 791,5	+13,7 %			4 213,0
Eigenkapital	2 658,0			2 871,4	+12,3 %			2 556,7
Minderheitsanteile	531,2			545,8	+2,0 %			535,0
Hybridkapital	1 122,5			1 374,3	+22,6 %			1 121,3
Kapitalanlagen (inkl. Depotforderungen)	25 745,1			27 317,7	+10,4 %			24 735,8
Bilanzsumme	37 092,1			38 508,9	+8,9 %			35 372,0
Aktie								
Ergebnis je Aktie (verwässert) in EUR	0,89	1,01		1,90		0,95	1,75	2,56
Buchwert je Aktie in EUR	22,04			23,81			20,60	21,20
Kennzahlen								
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	97,1 %	96,0 %		96,5 %		93,4 %	94,3 %	
Selbstbehalt	84,3 %	80,4 %		82,5 %		73,2 %	76,5 %	
Kapitalanlagenrendite	3,9 %	4,4 %		4,1 %		4,5 %	4,9 %	
EBIT-Rendite*	10,1 %	8,9 %		9,5 %		11,9 %	10,9 %	
Eigenkapitalrendite (nach Steuern)	16,5 %	17,6 %		16,9 %		17,8 %	17,3 %	

* Operatives Ergebnis (EBIT) / verdiente Nettoprämien

Wilhelm Zeller
Vorsitzender
des Vorstands



*Verehrte Aktionäre,
sehr geehrte Damen und Herren,*

nach einem gelungenen Start in das Geschäftsjahr 2005 bin ich auch mit dem Verlauf des zweiten Quartals zufrieden. Hatten wir im ersten Quartal noch ein überdurchschnittlich hohes Großschadenaufkommen zu verzeichnen, so verlief das zweite Quartal umso ruhiger, so dass sich die Belastung für das erste Halbjahr nivelliert hat. Alle unsere vier Geschäftsfelder haben zum Halbjahresergebnis wiederum mit einem positiven Nachsteuerergebnis beigetragen.

In unserem größten und bedeutendsten Geschäftsfeld, der *Schaden-Rückversicherung*, boten sich nach der erfolgreich verlaufenen Hauptvertragserneuerungsrunde zum 1. Januar auch zum 1. April – dem Erneuerungstermin in Japan und Korea – gute Chancen, profitables Geschäft zu zeichnen. In den meisten Segmenten konnten wir stabile Raten und Konditionen beobachten. In einigen Sparten waren sogar noch einmal leichte Verbesserungen möglich. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote von 96,5 % spricht für die anhaltend gute Qualität unseres Geschäfts.

Die *Personen-Rückversicherung* behielt auch im zweiten Quartal ihre Schwungkraft. Das erzielte Prämienwachstum resultiert insbesondere aus einem erhöhten Neugeschäft speziell in der fondsgebundenen Lebens- und Rentenversicherung in Deutschland. Aber auch in Großbritannien konnten wir unser Geschäft ausbauen. Im dritten und vierten Quartal dürfte das Geschäftsfeld weitere Impulse erhalten.

Die *Finanz-Rückversicherung* ist nach wie vor stark im Fokus der Medien. Wir haben mehrfach betont, dass unsere strengen Zeichnungsrichtlinien den aufsichts- und handelsrechtlichen Vorschriften entsprechen, so dass ich derzeit keine besonderen Risiken für unser Haus sehe. Aus diesem Grunde sehe ich den Untersuchungen der Aufsichtsbehörden – auch wir sind mittlerweile um Auskünfte gebeten worden – sehr gelassen entgegen. Wir werden weiterhin mit allen Behörden umfänglich kooperieren, nicht nur bei laufenden Untersuchungen, sondern auch bei der Weiterentwicklung von Standards, für die wir unser mehr als 25-jähriges Know-how als einer der weltweit führenden Finanz-Rückversicherer zur Verfügung stellen.

Die Prämie der Finanz-Rückversicherung war auch im zweiten Quartal rückläufig; mit unserem Halbjahresergebnis liegen wir jedoch voll im Plan zur Erreichung unseres Jahresziels.

Für unser viertes Geschäftsfeld Programmgeschäft, das wir ab sofort *Specialty Insurance* nennen, kann ich Ihnen über eine konsequente Weiterentwicklung unserer Strategie berichten: Die Clarendon wird künftig noch stärker als bisher als eigenständiger Spezialversicherer auftreten und sich ausschließlich auf profitable Nischen konzentrieren. Das wettbewerbsintensivere Standardgeschäft, wie zum Beispiel das Hausrat- und Wohngebäudegeschäft, bauen wir konsequent ab. Daraus wird sich ein deutlicher Rückgang des Brutto-Prämienvolumens ergeben; die Nettoprämie allerdings wird auf Grund des angestrebten erhöhten Selbstbehalts – die Quote wird auf bis zu 80 Prozent angehoben – davon allenfalls geringfügig betroffen sein. Mit dem Ergebnis zum ersten Halbjahr sind wir auch in diesem Geschäftsfeld auf dem Weg, unsere Ziele für das Gesamtjahr zu erreichen.

Recht zufrieden bin ich mit dem Ergebnis unserer *Kapitalanlagen*: Die nach wie vor starken versicherungstechnischen Mittelzuflüsse haben das weiter gesunkene Zinsniveau bei den selbst verwalteten Kapitalanlagen überkompensiert. Angesichts der hohen Kursgewinne aus der Verkürzung der Duration festverzinslicher Wertpapiere im Vorjahr und auf Grund des überdurchschnittlich starken Rückgangs der Depotzinsen liegt das gesamte Kapitalanlageergebnis für das erste Halbjahr 2005 unter dem Niveau der Vergleichsperiode. Gleichwohl bin ich zuversichtlich, dass sich für das Gesamtjahr – zumindest bei den selbstverwalteten Kapitalanlagen – ein erneut verbessertes Kapitalanlageergebnis erreichen lässt.

Sofern es zu keinen unerwartet negativen Entwicklungen am Kapitalmarkt kommt und sich die Großschäden im langjährigen Durchschnitt bewegen, erwarten wir auch für das Gesamtjahr 2005 unverändert ein sehr gutes Ergebnis: Der Jahresüberschuss sollte zwischen 430 und 470 Mio. EUR liegen, entsprechend 3,60 bis 3,90 EUR je Aktie.

Die *Hannover Rück-Aktie* hat im ersten Halbjahr eine sehr gute Entwicklung genommen und konnte sich auch im Branchenvergleich klar behaupten. Ich sehe diese Entwicklung als fortgesetzten Vertrauensbeweis der Anleger in unsere Unternehmenspolitik.

Ich danke Ihnen – auch im Namen meiner Vorstandskollegen – sehr herzlich für Ihr Vertrauen. Es bleibt weiterhin unser oberstes Ziel, die Chancen auf den Welt-Rückversicherungsmärkten wahrzunehmen und die Risiken zu beherrschen, um so Ihre Gesellschaft profitabel zu führen und damit den Wert Ihres Unternehmens nachhaltig zu steigern.

Mit freundlichen Grüßen



Wilhelm Zeller
Vorsitzender des Vorstands

VERWALTUNGSORGANE

der Hannover Rückversicherung AG

Aufsichtsrat

Wolf-Dieter Baumgartl ¹⁾²⁾ Hannover	Vorsitzender
Dr. Paul Wieandt ²⁾ Hof/Saale	Stellv. Vorsitzender
Herbert K. Haas ¹⁾²⁾ Burgwedel	
Karl Heinz Midunsky München	
Ass. jur. Otto Müller ³⁾ Hannover	
Ass. jur. Renate Schaper-Stewart ³⁾ Lehrte	
Dipl.-Ing. Hans-Günter Siegerist ³⁾ Nienstädt	
Dr. Klaus Sturany ¹⁾ Essen	
Bodo Uebber Stuttgart	

Vorstand

Wilhelm Zeller Burgwedel	Vorsitzender
André Arrago Hannover	
Dr. Wolf Becke Hannover	
Jürgen Gräber Ronnenberg	
Dr. Elke König Hannover	
Dr. Michael Pickel Gehrden	
Ulrich Wallin Hannover	

¹⁾ Mitglied des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten

²⁾ Mitglied des Bilanzausschusses

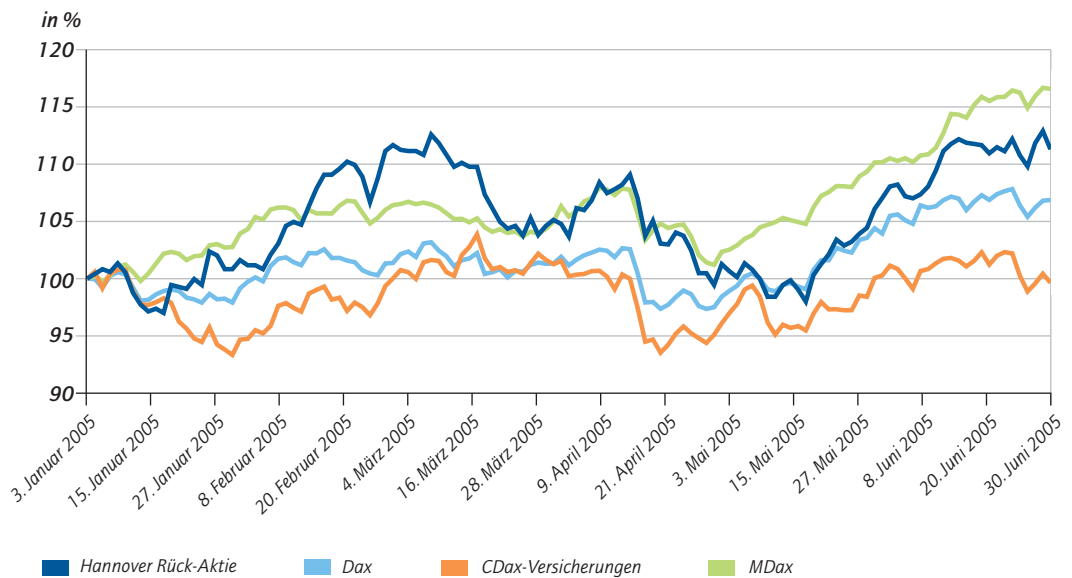
³⁾ Arbeitnehmervertreter

DIE HANNOVER RÜCK-AKTIE

Die positive Entwicklung am deutschen Aktienmarkt setzte sich auch im zweiten Quartal des Berichtsjahres weiter fort. Der Deutsche Aktienindex (Dax) schloss zum 30. Juni 2005 mit 4.586,28 Zählern nur knapp unter seinem bis dahin erreichten Jahreshoch von 4.627,48 Punkten. Dies entsprach einer Steigerung von 7,76 % gegenüber dem 31. Dezember 2004.

Gerade die Mid-Cap-Werte waren weiterhin im Blickpunkt der Investoren. Zum Halbjahresende ließ der MDax (+17,61 %) die Vergleichsindizes Dax (+7,76 %), CDax-Versicherungen (-0,08 %) und auch EuroStoxx 50 (+7,80 %) sowie Dow Jones (-4,86 %) wieder weit hinter sich zurück.

Die Performance der Hannover Rück-Aktie im Vergleich zu gängigen Indizes

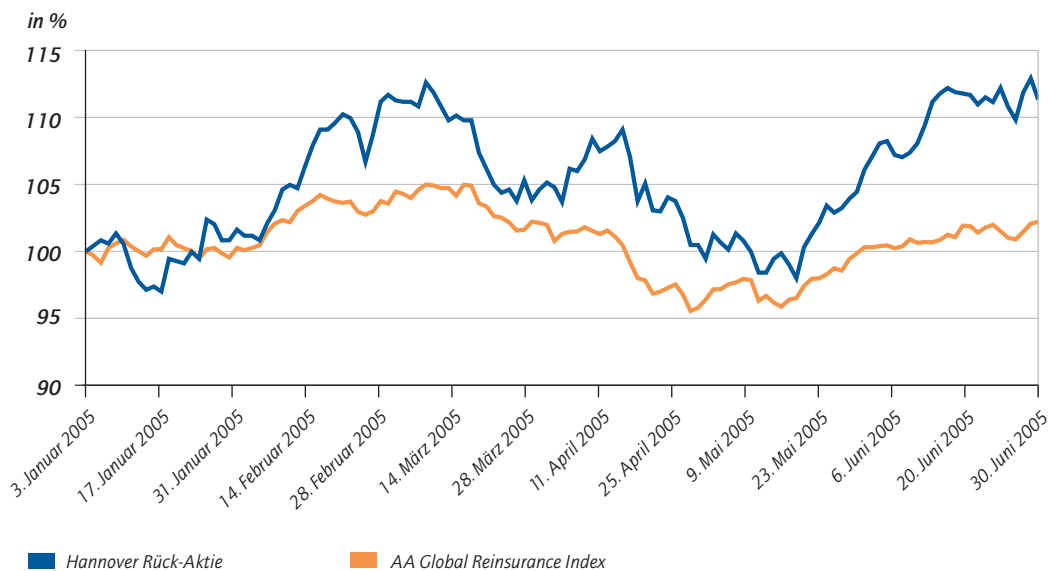


Die seit Ende Oktober 2004 kontinuierlich gute Entwicklung hielt auch bei der Hannover Rück-Aktie weiter an. Unser Wert legte zwischen dem 31. Dezember 2004 und dem 30. Juni 2005 um 8,7 % auf 31,25 EUR zu. Ausschlaggebend für die Kurserfolge war neben der allgemein freundlichen Börsenstimmung sicherlich auch die auf einer sehr harmonisch verlaufenen Hauptversammlung am 14. Juni erneut bestätigte erfreuliche Ergebniserwartung für das laufende Geschäftsjahr. Bei einer voraussichtlich unveränderten Ausschüttungsquote bis zu 40 % bedeutet dies die Aussicht auf einen abermals deutlichen Anstieg der Dividende für das Geschäftsjahr 2005. Darüber hinaus stärkte auch der positive Ausblick auf das Jahr 2006 das Vertrauen der Anleger in die Hannover Rück-Aktie.

Verglichen mit unserem internen Vergleichsmaßstab, dem gewichteten „ABN Amro Rothschild Global Reinsurance Index“, konnte sich die Hannover Rück-Aktie klar behaupten. Am Ende des zweiten Quartals 2005 ließ unser Wert den Index um 15,26 Prozentpunkte hinter sich zurück.

Das Kursziel der Analysten für die Hannover Rück-Aktie liegt derzeit im Schnitt bei etwa 34 EUR. Bei einem aktuellen Kurs von rund 31 EUR ergibt sich auf Basis der Konsensus-Gewinnschätzung für das Jahr 2006 ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von rund 8. Zum 30. Juni empfahlen 19 der in Bloomberg erfassten 30 Analysten die Hannover Rück-Aktie zum Kauf, ein Anteil von 63 %.

Die Hannover Rück-Aktie im Vergleich zum AA Global Reinsurance Index



Der AA Global Reinsurance Index bildet alle börsennotierten Rückversicherer der Welt ab. Unser strategisches Ziel ist eine Kursentwicklung, die in einem gleitenden Drei-Jahres-Durchschnitt über der Performance dieser Benchmark liegt.

Angaben zur Aktie

in EUR	30.6.2005	2004	2003	2002	2001	2000
Ergebnis je Aktie (verwässert)	1,90	2,56	3,24	2,75	0,11	4,13
Ausschüttung je Aktie	–	1,00	0,95	0,85	–	0,77 ¹⁾
Körperschaftsteuergutschrift	–	–	–	–	–	0,36
Bruttoausschüttung	–	1,00	0,95	0,85	–	1,21 ²⁾

¹⁾ Auf jede für das Jahr 2000 voll eingezahlte Stückaktie

²⁾ Inkl. Bonus von 0,08 EUR

International Securities Identification Number (ISIN):	DE 000 840 221 5
Aktionärsstruktur:	51,2 % Talanx AG 48,8 % Streubesitz
Grundkapital zum 30. Juni 2005:	120.597.134,00 EUR
Zahl der Aktien zum 30. Juni 2005:	120.597.134 auf den Namen lautende Stückaktien
Marktkapitalisierung zum 30. Juni 2005:	3.768,7 Mio. EUR

GESCHÄFTSVERLAUF

Insgesamt sind wir mit dem Verlauf des zweiten Quartals 2005 zufrieden. Die bisherigen Geschäftsergebnisse sind eine gute Grundlage für das Erreichen unseres Jahresgewinnziels.

Die gebuchte Bruttoprämie für das Gesamtgeschäft betrug zum 30. Juni 2005 4,8 Mrd. EUR (4,8 Mrd. EUR). Die Wechselkurseffekte waren zum Halbjahr negativ, und zwar mit 2,7 %. Der Selbstbehalt hat sich weiter um 6,0 Prozentpunkte auf 82,5 % erhöht, so dass die Nettoprämie um 6,2 % auf 3,7 Mrd. EUR (3,5 Mrd. EUR) zulegte. Vor dem Hintergrund einer zum Vergleichszeitraum gestiegenen kombinierten Schaden-/Kostenquote verringerte sich das operative Ergebnis (EBIT) um 7,3 % auf 347,8 Mio. EUR (375,4 Mio. EUR). Der Konzernüberschuss betrug 229,0 Mio. EUR (211,5 Mio. EUR); dies entspricht einer Steigerung gegenüber der Vergleichsperiode um 8,3 %, die hauptsächlich dank einer niedrigeren Steuerbelastung realisiert werden konnte. Der Gewinn je Aktie beträgt 1,90 EUR (1,75 EUR).

Unsere Finanzkraft hat sich im Berichtszeitraum im Vergleich zum Jahresende 2004 weiter verbessert. Das Eigenkapital erhöhte sich um 12,3 % auf 2,9 Mrd. EUR (2,6 Mrd. EUR). Das haftende Kapital, bestehend aus Eigenkapital, Minderheitsanteilen und Hybridkapital, stieg um 13,7 % auf 4,8 Mrd. EUR (4,2 Mrd. EUR). Im Mai hatte die Hannover Rück über ihre Tochtergesellschaft Hannover Finance (Luxembourg) S.A. erfolgreich eine nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 500 Mio. EUR begeben und damit das niedrige Zinsniveau genutzt, um die Kapitalbasis weiter zu optimieren. Im Zuge dieser Transaktion konnten die Halter des 2001 begebenen Bonds in Höhe von 350 Mio. EUR ihre Anleihen in die Neuemission tauschen, wovon über 60 % der Gläubiger der Anleihe Gebrauch machten. Standard & Poor's bestätigte Anfang August das „AA“-Rating der Hannover Rück

Schaden-Rückversicherung

Wir sind mit unserem Schaden-Rückversicherungsgeschäft sehr zufrieden und haben das attraktive Marktumfeld vollumfänglich genutzt und entsprechend mehr profitables Geschäft gezeichnet. Nach den erfreulichen Hauptvertragsverhandlungen zum 1. Januar 2005 boten sich

der Hannover Rück im zweiten Quartal wiederum gute Chancen, profitables Geschäft zu zeichnen. So haben wir die Erneuerungssaison in Japan und Korea zum 1. April 2005 genutzt, um bei guten Konditionen unser Geschäft auszuweiten.

Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung

in Mio. EUR	2005					2004	
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/- Vorjahr	1.1.–30.6.	+/- Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämien	1 318,6	1 077,2	+15,1 %	2 395,8	+13,3 %	935,7	2 115,4
Verdiente Nettoprämien	849,9	995,2	+21,2 %	1 845,1	+23,7 %	821,5	1 491,4
Versicherungstechnisches Ergebnis	24,6	40,1	-26,1 %	64,7	-23,7 %	54,2	84,7
Kapitalanlageergebnis	108,6	133,9	+28,2 %	242,5	+7,0 %	104,4	226,6
Operatives Ergebnis (EBIT)	108,2	121,1	-20,9 %	229,2	+0,4 %	153,0	228,4
Überschuss nach Steuern	62,6	91,4	+20,3 %	154,0	+32,9 %	76,0	115,9
Ergebnis je Aktie in EUR	0,52	0,76	+20,3 %	1,28	+32,9 %	0,63	0,96
Selbstbehalt	88,5 %	87,5 %		88,0 %		71,7 %	77,4 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote	97,1 %	96,0 %		96,5 %		93,4 %	94,3 %

In Japan haben wir unser Engagement bei der Zeichnung von Naturkatastrophenrisiken erhöht. Hier konnten Ratenerhöhungen durchgesetzt werden, insbesondere bei Verträgen, die im letzten Jahr von den Sturmereignissen stark betroffen waren. Für den weltweiten Rückversicherungsmarkt ist zu sagen, dass die Preisdisziplin weiterhin anhält. Hierzu trägt nicht zuletzt auch das global immer noch sehr niedrige Zinsniveau bei, das eine Fokussierung der Rückversicherer auf eine solide Zeichnungspolitik unumgänglich macht. Insbesondere für die Zeichnung von Haftpflichtgeschäft wird zudem ein sehr gutes Rating von den Zedenten gefordert. Die Hannover Rück ist einer der wenigen Rückversicherer, die diese Bedingung erfüllen.

Die gebuchte Bruttoprämie betrug zum 30. Juni 2005 2,4 Mrd. EUR (2,1 Mrd. EUR). Dies entspricht einer Steigerung von 13,3 %. Noch deutlicher erhöhte sich die Nettoprämie. Diese stieg um 23,7 % auf 1,8 Mrd. EUR (1,5 Mrd. EUR). Wie geplant haben wir unseren Selbstbehalt von 77,4 % auf 88,0 % erhöht.

Nachdem das erste Quartal sehr schadenintensiv war, hatten wir im zweiten Quartal keine neuen Großschäden zu verzeichnen, jedoch die

Personen-Rückversicherung

Das starke Wachstum im ersten Quartal hat weiterhin angehalten. Neben der Aufnahme neuer Geschäftsbeziehungen in Deutschland und Großbritannien ist hierfür ein starkes Neugeschäft unserer Zedenten und ein Nachlaufeffekt aus dem Vorjahr verantwortlich, speziell bei fondsgebundenen Lebens- und Rentenversicherungen in Deutschland und den klassischen Produkten Risikoleben und Critical Illness in Großbritannien. Des Weiteren konnte der Bancassurance-Bereich in Europa weiter ausgebaut werden. Auf dem

Nachmeldung eines weiteren Schadens aus dem ersten Quartal. Die Großschadenbelastung für das erste Halbjahr beläuft sich auf 112,3 Mio. EUR. Dies entspricht 6,1 % der Nettoprämie und damit fast genau dem langjährigen Durchschnitt von 6 %. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote liegt mit 96,5 % zwar über dem Wert der Vorjahresperiode (94,3 %), allerdings war im Vergleichszeitraum das Großschadenaufkommen mit 51,9 Mio. EUR auch unterdurchschnittlich. Ein weiterer Grund für den Anstieg der kombinierten Schaden-/Kostenquote liegt in der verstärkten Zeichnung von Haftpflichtgeschäft, welches zu Beginn höher reserviert wird und damit die Schadenquote erhöht. In Zukunft erwarten wir jedoch aus diesem Effekt positive Erträge.

Die Ergebnisse in der Schaden-Rückversicherung haben sich sehr erfreulich entwickelt: Das operative Ergebnis (EBIT) verbesserte sich leicht um 0,4 % auf 229,2 Mio. EUR (228,4 Mio. EUR); der Überschuss stieg kräftig auf Grund einer deutlich niedrigeren Steuerbelastung um 32,9 % auf 154,0 Mio. EUR (115,9 Mio. EUR). Der Gewinn je Aktie betrug somit 1,28 EUR (0,96 EUR).

amerikanischen Markt dominierten das stetig wachsende Senioren- und hochwertiges Finanzierungsgeschäft.

Die gebuchte Bruttoprämie betrug zum 30. Juni des Berichtsjahres 1,1 Mrd. EUR (0,9 Mrd. EUR); dies entspricht einer Steigerung von 19,4 %. Die verdiente Nettoprämie stieg auf Grund eines nochmals gesteigerten Selbstbehaltes sogar um 21,7 % auf 1,0 Mrd. EUR (0,9 Mrd. EUR).

Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung

in Mio. EUR	2005					2004	
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/- Vorjahr	1.1.–30.6.	+/- Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämien	538,7	582,8	+17,6 %	1 121,5	+19,4 %	495,5	939,4
Verdiente Nettoprämien	505,8	538,2	+17,5 %	1 044,0	+21,7 %	458,0	857,9
Kapitalanlageergebnis	58,5	69,4	+41,3 %	127,9	+13,3 %	49,1	112,9
Operatives Ergebnis (EBIT)	27,2	18,2	+21,2 %	45,5	+16,0 %	15,0	39,2
Überschuss nach Steuern	16,7	9,0	+21,7 %	25,7	+8,2 %	7,4	23,7
Ergebnis je Aktie in EUR	0,14	0,07	+21,7 %	0,21	+8,2 %	0,06	0,20
Selbstbehalt	94,5 %	92,0 %		93,2 %		93,2 %	91,8 %
EBIT-Rendite*	5,4 %	3,4 %		4,4 %		3,3 %	4,6 %

* Operatives Ergebnis (EBIT) / verdiente Nettoprämien

Obwohl traditionell in der Personen-Rückversicherung das dritte und vierte Quartal die prämierten- und ertragsstärksten sind, entwickelten sich auch die Ergebnisse bereits im ersten Halbjahr sehr erfreulich: Das operative Ergebnis stieg

um 16,0 % auf 45,4 Mio. EUR (39,2 Mio. EUR). Trotz einer höheren Steuerlast verbesserte sich der Jahresüberschuss um 8,2 % auf 25,7 Mio. EUR (23,7 Mio. EUR); dies entspricht einem Ergebnis je Aktie von 0,21 EUR (0,20 EUR).

Finanz-Rückversicherung

Die überwiegend negative Berichterstattung der letzten Monate über die Finanz-Rückversicherung, ausgelöst durch Untersuchungen mehrerer Aufsichtsbehörden in den USA, hat zweifelsohne bei einigen Zedenten zu einer gewissen Zurückhaltung geführt. Außerhalb der

USA waren diese negativen Einflüsse erfreulicherweise nicht spürbar. Wir konnten so unser Geschäft insbesondere in Europa und Asien weiter ausbauen. Einen weiteren Grund für die gebremste Nachfrage reflektierte die geschäftliche Entwicklung: Die Nachfrage nach Kapital ersetzenden

Kennzahlen zur Finanz-Rückversicherung

in Mio. EUR	2005					2004	
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/- Vorjahr	1.1.–30.6.	+/- Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämien	352,6	156,0	-51,4 %	508,6	-24,6 %	321,2	674,8
Verdiente Nettoprämien	196,3	177,5	-41,4 %	373,9	-32,3 %	303,0	552,0
Kapitalanlageergebnis	69,5	69,8	-31,6 %	139,3	-30,3 %	102,1	199,8
Operatives Ergebnis (EBIT)	28,0	22,1	-32,5 %	50,1	-23,3 %	32,7	65,3
Überschuss nach Steuern	17,7	18,3	-8,1 %	36,0	-21,6 %	19,9	45,9
Ergebnis je Aktie in EUR	0,15	0,15	-8,1 %	0,30	-21,6 %	0,17	0,38
Selbstbehalt	86,6 %	104,2 %		92,0 %		92,0 %	95,3 %
EBIT-Rendite*	14,3 %	12,4 %		13,4 %		10,8 %	11,8 %

* Operatives Ergebnis (EBIT) / verdiente Nettoprämien

proportionalen Quotenverträgen (Surplus Relief) ist deutlich rückläufig; in Anbetracht der deutlich verbesserten Kapitalausstattung der Erstversicherer war dies zu erwarten.

Insgesamt entwickelte sich unser Geschäftsfeld Finanz-Rückversicherung planmäßig. Die gebuchten Brutto-Prämieneinnahmen zum 30. Juni 2005 gingen gegenüber dem Vorjahreszeitraum erwartungsgemäß um 24,6 % auf 508,6 Mio. EUR (674,8 Mio. EUR) zurück. Die Nettoprämie

reduzierte sich um 32,3 % auf 373,9 Mio. EUR (552,0 Mio. EUR). Der Selbstbehalt ging von 95,3 % auf 92,0 % zurück.

Das operative Ergebnis (EBIT) reduzierte sich um 23,3 % auf 50,1 Mio. EUR (65,3 Mio. EUR). Der Überschuss nach Steuern zum 30. Juni 2005 reduzierte sich erwartungsgemäß um 21,6 % auf 36,0 Mio. EUR, nach 45,9 Mio. EUR in der Vorjahresperiode. Dies entspricht einem Gewinn je Aktie von 0,30 EUR (0,38 EUR).

Specialty Insurance

Als konsequenter nächster Schritt der bereits 2002 begonnenen Restrukturierungsmaßnahmen bei unserer amerikanischen Tochtergesellschaft Clarendon Insurance Group haben wir den Umbau der Gesellschaft hin zu einem Spezialversicherer eingeleitet und in diesem Zuge das Geschäftsfeld in Specialty Insurance umbenannt. Die Clarendon wird künftig als Spezialversicherer für profitables Nischengeschäft, wie zum Beispiel spezielle Kraftfahrtdeckungen, Kunst-

versicherungen u. ä., im Markt agieren. Standardgeschäft, bei dem wir in Konkurrenz zu den großen Erstversicherern im amerikanischen Markt stehen, wie beispielsweise das Hausrat- und Wohngebäudegeschäft, werden wir nicht weiterführen. Die Neuausrichtung wird zu einem deutlichen Bruttoprämienrückgang führen. Allerdings streben wir einen stark erhöhten Selbstbehalt an, so dass sich die Nettoprämie allenfalls unwesentlich verändern sollte.

Kennzahlen zur Specialty Insurance

in Mio. EUR	2005			2004			
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/- Vorjahr	1.1.–30.6.	+/- Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämien	407,5	397,1	-31,4 %	804,5	-24,5 %	578,7	1 065,6
Verdiente Nettoprämien	227,7	183,9	-33,7 %	411,6	-26,5 %	277,4	559,8
Kapitalanlageergebnis	10,5	17,1	+32,6 %	27,6	-0,15 %	12,9	27,7
Versicherungstechnisches Ergebnis	8,6	-5,3	-145,0 %	3,3	-82,9 %	11,8	19,2
Operatives Ergebnis (EBIT)	16,1	7,0	-65,3 %	23,1	-45,6 %	20,2	42,5
Überschuss nach Steuern	10,6	2,7	-76,3 %	13,3	-48,6 %	11,4	25,9
Ergebnis je Aktie in EUR	0,09	0,02	-76,3 %	0,11	-48,6 %	0,09	0,21
Selbstbehalt	55,4 %	34,6 %		45,1 %		48,2 %	49,1 %
Kombinierte Schaden-/ Kostenquote	96,2 %	102,9 %		99,2 %		95,8 %	96,6 %

Die Clarendon hat sich auch im zweiten Quartal konsequent von unprofitablem Geschäft getrennt, so dass die gebuchte Bruttoprämie im Geschäftsfeld Specialty Insurance um 24,5 % auf

804,5 Mio. EUR (1,1 Mrd. EUR) zurückging. Der Selbstbehalt verringerte sich zunächst noch auf 45,1 % (49,1 %); dementsprechend reduzierte sich die Nettoprämie um 26,5 % auf 411,6 Mio. EUR

(559,8 Mio. EUR). Die kombinierte Schaden-/Kostenquote erhöhte sich hauptsächlich auf Grund der Anpassung an die neue Strategie auf 99,2 % (96,6 %). Das operative Ergebnis (EBIT) schloss zum 30. Juni 2005 mit 23,1 Mio. EUR (42,5 Mio.

EUR). Der Überschuss nach Steuern reduzierte sich um 48,6 % auf 13,3 Mio. EUR (25,9 Mio. EUR). Das Specialty-Insurance-Geschäft trug somit mit einem Gewinn je Aktie von 0,11 EUR zum Konzernergebnis bei (0,21 EUR).

Kapitalanlageergebnis

Im ersten Halbjahr konnten die europäischen Aktienmärkte mit einer sehr positiven Performance den amerikanischen Leitmarkt überflügeln. Hingegen fielen die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen in Europa stärker als in den Vereinigten Staaten.

Trotz der weiterhin defensiven Ausrichtung unseres Bondportefeuilles und einer leicht gestiegenen Aktienquote von 9 % liegen unsere Ergebnisse des ersten Halbjahres im Plan. Abschreibungen auf Wertpapiere fielen mit 5,9 Mio. EUR wiederum nur marginal an; im Vergleichszeitraum waren es 19,9 Mio. EUR gewesen. Bei unseren festverzinslichen Wertpapieren haben wir weiterhin daran festgehalten, das Hauptaugenmerk auf hohe Qualität und Liquidität zu legen. Ende März 2005 hatten wir die modifizierte Duration des Bondportefeuilles – vornehmlich im US-Bereich – auf 3,6 erhöht (31. Dezember 2004: 3,2) und diesen Wert auch zum Juni 2005 beibehalten. Die auf 17,9 Mrd. EUR (15,8 Mrd. EUR) gestiegenen selbstverwalteten

Kapitalanlagen erzielten mit 347,3 Mio. EUR ein um 3,6 % höheres Kapitalanlageergebnis als im Vorjahr (335,3 Mio. EUR). Diese konnten die gesunkenen Durchschnittsrenditen des Gesamtportefeuilles – insbesondere der Depotforderungen – nicht ganz kompensieren, so dass die ordentlichen Kapitalanlageerträge gegenüber dem Vorjahreswert mit 504,9 Mio. EUR leicht rückläufig waren (533,1 Mio. EUR). Aus dem Abgang von Kapitalanlagen fielen per Saldo Gewinne in Höhe von 60,6 Mio. EUR (83,2 Mio. EUR) an. Dementsprechend fiel der außerordentliche Ergebnisbeitrag im Vergleich zum Vorjahreszeitraum leicht niedriger aus. Das Nettokapitalanlageergebnis lag mit 537,4 Mio. EUR somit um 5,2 % unter dem Wert des Vorjahres (567,0 Mio. EUR), bewegt sich jedoch weiterhin im Rahmen unseres Plans für das Gesamtjahr.

Ausblick auf das Gesamtjahr 2005

Für den weiteren Verlauf des Jahres erwarten wir eine positive Entwicklung des Geschäfts.

In der *Schaden-Rückversicherung* sind die Marktchancen unverändert gut, und so gehen wir von einem anhaltenden Prämienwachstum aus. Das frühe Einsetzen der Hurrikansaison in Mittel- und Nordamerika dürfte entsprechend positive Auswirkungen auf die Preisverhandlungen der Rückversicherer mit ihren Kunden bei den ab September stattfindenden Zusammenkünften haben. Wir unterstellen, dass sich im Jahresverlauf die Großschäden im langjährigen Durchschnitt bewegen werden. Damit sollte das Ergebnis in der Schaden-Rückversicherung noch einmal höher als im Vorjahr ausfallen.

In der *Personen-Rückversicherung* erwarten wir ein zweistelliges Prämienwachstum, vor allem aus Deutschland, Großbritannien und den asiatischen Märkten. Insgesamt gehen wir von einem deutlichen Ergebniszuwachs aus.

In der *Finanz-Rückversicherung* erwarten wir einen Prämienrückgang im niedrigen zweistelligen Prozentbereich. Wir gehen davon aus, dass sich im kommenden Jahr die Nachfrage wieder erhöhen wird. Der Jahresüberschuss dürfte sich zwar reduzieren, aber weiterhin sehr attraktiv darstellen.

Im Geschäftsfeld *Specialty Insurance* werden sich die Brutto- und Nettoprämieinnahmen gegenüber dem Vorjahr verringern. Wir rechnen mit einem positiven Nachsteuerergebnis über den Kapitalkosten.

Der erwartete positive versicherungstechnische Cashflow dürfte zu einem weiteren Anstieg des Kapitalanlagevolumens führen. Selbst bei unverändert niedrigen Zinsen sollten auch die Erträge aus selbst verwalteten *Kapitalanlagen* erneut etwas zulegen können.

Vor dem Hintergrund der erwarteten Entwicklung unserer Geschäftsfelder und des wirtschaftlichen Umfelds sind wir zuversichtlich, unseren Gewinn im Berichtsjahr deutlich steigern zu können. Wir gehen davon aus, für 2005 einen *Jahresüberschuss* von 430 bis 470 Mio. EUR erzielen zu können. Dies würde ein Ergebnis je Aktie von rund 3,60 bis 3,90 EUR bedeuten. Diese Aussage gilt wie immer unter der Prämisse, dass sich die Großschadenbelastung für den Rest des Jahres im langjährigen Durchschnitt bewegt und es zu keinen unvorhergesehenen negativen Entwicklungen an den Kapitalmärkten kommt.

KONZERNBILANZ

zum 30. Juni 2005

in TEUR	2005	2004
Aktiva	30.6.	31.12.
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	466 696	470 254
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	14 308 325	12 341 748
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	1 356 373	1 105 014
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – Handelsbestand	–	2 482
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	212 012	205 755
Sonstige Kapitalanlagen	628 414	615 216
Kurzfristige Anlagen	478 554	549 187
Gesamte Kapitalanlagen ohne laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	17 450 374	15 289 656
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	454 729	480 810
Kapitalanlagen	17 905 103	15 770 466
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für Prämienüberträge	491 041	489 085
Anteil der Rückversicherer an der Deckungsrückstellung	90 056	95 004
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	4 155 347	4 162 630
Anteile der Rückversicherer an sonstigen Rückstellungen	12 602	9 903
Abgegrenzte Abschlusskosten	2 237 021	2 024 630
Abrechnungsforderungen	3 563 528	3 122 762
Depotforderungen	9 412 601	8 965 291
Geschäfts- oder Firmenwert	213 971	196 673
Sonstige Vermögensgegenstände	224 202	342 889
Abgegrenzte Zinsen und Mieten	203 387	192 618
	38 508 859	35 371 951

in TEUR	2005	2004
Passiva	30.6.	31.12.
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	19 296 487	18 246 946
Deckungsrückstellung	5 559 752	5 253 328
Rückstellung für Prämienüberträge	2 264 018	1 825 886
Rückstellungen für Gewinnanteile	231 956	172 201
Abrechnungsverbindlichkeiten	1 931 303	1 707 775
Depotverbindlichkeiten	1 026 234	955 636
Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	1 894 136	1 503 020
Ausgleichsposten für Anteile der anderen Gesellschafter	545 790	535 004
Andere Verbindlichkeiten	454 636	464 529
Steuerverbindlichkeiten	182 551	142 209
Rückstellung für latente Steuern	876 315	887 398
Begebene Anleihen	1 374 305	1 121 335
Verbindlichkeiten	35 637 483	32 815 267
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	120 597	120 597
Nominalwert 120 597 Genehmigtes Kapital 60 299		
Kapitalrücklagen	724 562	724 562
Kumulierte, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile		
Nicht realisierte Kursgewinne/-verluste aus Kapitalanlagen abzüglich latenter Steuern	250 425	170 496
Gewinne und Verluste aus der Währungsumrechnung abzüglich latenter Steuern	-287 325	-413 259
Übrige kumulierte, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalveränderungen	-2 736	-2 890
Summe nicht ergebniswirksamer Eigenkapitalanteile	-39 636	-245 653
Gewinnrücklagen		
Anfangsbestand	1 957 178	1 762 252
Überschuss	229 009	309 140
Gezahlte Dividende	-120 597	-114 567
Sonstige Veränderungen	263	353
	2 065 853	1 957 178
Eigenkapital	2 871 376	2 556 684
	38 508 859	35 371 951

KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2005

in TEUR	2005		2004	
	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämien	2 213 055	4 830 404	2 330 990	4 795 323
Gebuchte Rückversicherungsprämien	434 508	845 267	624 359	1 129 403
Veränderung der Bruttoprämienüberträge	122 792	-263 168	147 754	-187 361
Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttoprämienüberträgen	-6 429	-47 417	5 466	-17 530
Verdiente Prämien für eigene Rechnung	1 894 910	3 674 552	1 859 851	3 461 029
Ordentliche Kapitalanlageerträge	265 171	504 943	275 964	533 133
Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	76 341	97 229	24 862	102 111
Realisierte Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	29 924	36 587	12 387	18 893
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	-1 847	5 541	719	1 179
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen/-abschreibungen	19 537	33 764	20 652	50 573
Kapitalanlageergebnis	290 204	537 362	268 506	566 957
Sonstige versicherungstechnische Erträge	2 228	5 976	1 740	5 302
Erträge insgesamt	2 187 342	4 217 890	2 130 097	4 033 288
Aufwendungen für Versicherungsfälle	1 334 254	2 568 170	1 339 756	2 523 909
Veränderung der Deckungsrückstellung	50 606	105 431	61 967	94 021
Aufwendungen für Provisionen und Gewinnanteile	482 104	936 398	413 038	770 347
Sonstige Abschlusskosten	2 162	9 646	868	3 334
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	12 817	28 878	22 320	43 984
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	62 461	120 318	60 129	122 526
Versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung	1 944 404	3 768 841	1 898 078	3 558 121
Übriges Ergebnis	-74 604	-101 204	-11 103	-99 797
Operatives Ergebnis (EBIT)	168 334	347 845	220 916	375 370
Zinsen auf Hybridkapital	17 877	34 104	14 792	31 422
Ergebnis vor Steuern	150 457	313 741	206 124	343 948
Steueraufwand	26 196	66 882	60 460	90 494
Anderen Gesellschaftern zustehendes Ergebnis	-2 908	-17 850	-31 074	-41 984
Überschuss	121 353	229 009	114 590	211 470

in TEUR	2005		2004	
	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Nicht ergebniswirksame Veränderungen des Eigenkapitals				
Veränderungen der nicht realisierten Kursgewinne/-verluste aus Kapitalanlagen	120 390	79 929	-155 792	-88 822
Gewinn/Verlust aus Währungsumrechnungen	90 506	125 934	-29 514	65 296
Übrige nicht ergebniswirksame Eigenkapitalveränderungen	1 875	154	11 263	5 981
Gesamt	334 124	435 026	-59 453	193 925
Ergebnis je Aktie				
Gewinn je Aktie in EUR	1,01	1,90	0,95	1,75

KAPITALFLUSSRECHNUNG

zum 30. Juni 2005

	2005	2004
in TEUR	1.1.–30.6.	1.1.–30.6.
I. Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit		
Konzernergebnis nach Steuern	229 009	211 470
Abschreibungen/Zuschreibungen	19 285	29 454
Realisierte Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-60 642	-83 218
Amortisationen	1 246	4 466
Auf Minderheiten entfallendes Ergebnis	17 850	41 984
Veränderungen der Depotforderungen/-verbindlichkeiten	171 642	-345 416
Veränderungen der Depotforderungen/-verbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	358 698	139 870
Veränderung der Rückstellungen für Prämienüberträge	299 128	217 205
Veränderung der Steuerforderungen/-verbindlichkeiten	53 704	56 469
Veränderung der Deckungsrückstellungen	20 121	234 598
Veränderung der Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-161 194	427 356
Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten	-125 343	-147 160
Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen	42 970	28 012
Veränderung der Abrechnungssalden	-51 545	334 374
Veränderung der sonstigen Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten	66 003	-194 305
Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	880 932	955 159
II. Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit		
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand		
Fällige Papiere	20 830	20 831
Käufe	-18 751	-4 634
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand		
Fällige Papiere, Verkäufe	4 026 695	3 567 053
Käufe	-5 020 612	-4 676 866
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand		
Verkäufe	289 766	191 841
Zukäufe	-448 697	-415 291
Andere Kapitalanlagen		
Verkäufe	29 931	68 357
Zukäufe	-35 440	-26 483
Verbundene Unternehmen und Beteiligungen		
Verkäufe	9 516	1 099
Neuerwerb	-512	-8 697
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		
Neuerwerb	-58	-538
Kurzfristige Kapitalanlagen		
Veränderung	112 447	69 075
Übrige Veränderungen	-22 854	-14 471
Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit	-1 057 739	-1 228 724

	2005	2004
in TEUR	1.1.–30.6.	1.1.–30.6.
III. Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit		
Gezahlte Dividende	-120 597	-114 567
Veränderung der begebenen Anleihen	250 069	447 416
Andere Veränderungen	-13 096	-16 957
Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit	116 376	315 892
IV. Währungskursdifferenzen	34 350	14 767
Summe der Kapitalzu- und abflüsse (Summe I+II+III+IV)	-26 081	57 094
Flüssige Mittel am Anfang der Periode	480 810	386 134
Veränderung der flüssigen Mittel laut Kapitalflussrechnung	-26 081	57 094
Flüssige Mittel am Ende der Periode	454 729	443 228
Ertragsteuern	-47 570	-35 247
Zinszahlungen	-112 755	-66 309

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

zum 30. Juni 2005

In der nachfolgenden Tabelle haben wir die versicherungstechnischen Aktiva und Passiva zum 30. Juni 2005 und zum 31. Dezember 2004 nach Eliminierung der konzerninternen segmentübergreifenden Geschäftsvorfälle unseren Segmenten zugeordnet.

Aufteilung zu versicherungstechnischen Aktiva- und Passiva-Positionen

in TEUR	Schaden-Rückversicherung		Personen-Rückversicherung	
	2005	2004	2005	2004
	30.6.	31.12.	30.6.	31.12.
Aktiva				
Anteile der Rückversicherer an der Rückstellung für Prämienüberträge	88 841	77 944	934	1 429
Abgegrenzte Abschlusskosten (netto)	273 364	199 195	1 843 765	1 719 298
Anteile der Rückversicherer an den Deckungsrückstellungen	–	–	90 056	95 004
Anteile der Rückversicherer an den Schadenrückstellungen und sonstigen Rückstellungen	1 402 281	1 492 976	170 216	89 731
Depotforderungen	174 512	161 804	6 474 714	5 706 555
Gesamt	1 938 998	1 931 919	8 579 685	7 612 017
Passiva				
Schadenrückstellungen	9 851 800	8 820 198	1 208 855	1 053 719
Deckungsrückstellung	–	–	5 559 752	5 253 328
Rückstellung für Prämienüberträge	1 271 452	917 664	28 196	26 046
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	115 324	106 654	62 700	33 294
Depotverbindlichkeiten	503 194	557 880	211 574	153 396
Gesamt	11 741 770	10 402 396	7 071 077	6 519 783

Finanz-Rückversicherung		Specialty Insurance		Gesamt	
2005	2004	2005	2004	2005	2004
30.6.	31.12.	30.6.	31.12.	30.6.	31.12.
406	1 797	400 860	407 915	491 041	489 085
21 104	14 828	98 788	91 309	2 237 021	2 024 630
–	–	–	–	90 056	95 004
142 674	508 314	2 452 778	2 081 512	4 167 949	4 172 533
2 748 435	3 084 639	14 940	12 293	9 412 601	8 965 291
2 912 619	3 609 578	2 967 366	2 593 029	16 398 668	15 746 543
4 080 810	4 834 860	4 155 022	3 538 169	19 296 487	18 246 946
–	–	–	–	5 559 752	5 253 328
158 321	58 305	806 049	823 871	2 264 018	1 825 886
32 025	24 491	21 907	7 762	231 956	172 201
–	–	311 466	244 360	1 026 234	955 636
4 271 156	4 917 656	5 294 444	4 614 162	28 378 447	26 453 997

SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

zum 30. Juni 2005

Aufteilung der Gewinn- und Verlustrechnung

in TEUR	Schaden-Rückversicherung		Personen-Rückversicherung	
	2005	2004	2005	2004
	1.1.–30.6.	1.1.–30.6.	1.1.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämien	2 395 771	2 115 414	1 121 509	939 435
Verdiente Prämien für eigene Rechnung	1 845 108	1 491 374	1 043 992	857 855
Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung	1 357 532	1 084 673	660 635	508 105
Veränderung der Deckungsrückstellung für eigene Rechnung	–	–	-105 431	-94 021
Aufwendungen für Provisionen und Gewinnanteile und das sonstige versicherungstechnische Ergebnis für eigene Rechnung	370 832	269 275	322 080	294 205
Kapitalanlageergebnis	242 521	226 635	127 887	112 908
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	52 088	52 723	29 568	27 569
Übriges Ergebnis	-77 948	-82 941	-8 741	-7 709
Operatives Ergebnis (EBIT)	229 229	228 397	45 424	39 154
Zinsen auf Hybridkapital	24 410	19 045	3 325	2 913
Ergebnis vor Steuern	204 819	209 352	42 099	36 241
Steueraufwand	39 656	59 018	12 825	11 370
Anderen Gesellschaftern zustehendes Ergebnis	-11 150	-34 439	-3 616	-1 152
Überschuss	154 013	115 895	25 658	23 719

Finanz-Rückversicherung		Specialty Insurance		Gesamt	
2005	2004	2005	2004	2005	2004
1.1.–30.6.	1.1.–30.6.	1.1.–30.6.	1.1.–30.6.	1.1.–30.6.	1.1.–30.6.
508 618	674 830	804 506	1 065 644	4 830 404	4 795 323
373 893	551 991	411 559	559 809	3 674 552	3 461 029
278 544	543 587	271 459	387 544	2 568 170	2 523 909
–	–	–	–	-105 431	-94 021
175 197	137 065	100 837	111 818	968 946	812 363
139 335	199 753	27 619	27 661	537 362	566 957
2 685	1 005	35 977	41 229	120 318	122 526
-6 712	-4 747	-7 803	-4 400	-101 204	-99 797
50 090	65 340	23 102	42 479	347 845	375 370
1 832	2 884	4 537	6 580	34 104	31 422
48 258	62 456	18 565	35 899	313 741	343 948
9 159	10 133	5 242	9 973	66 882	90 494
-3 084	-6 393	–	–	-17 850	-41 984
36 015	45 930	13 323	25 926	229 009	211 470

ERLÄUTERUNGEN

1. Allgemeine Aufstellungsgrundsätze

Die Hannover Rückversicherung AG (Hannover Rück) gehört zur Talanx AG, die wiederum zu 100 % dem HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI) gehört. Der HDI ist nach §§ 341 i ff. HGB verpflichtet, einen Konzernabschluss aufzustellen. In diesen Konzernabschluss sind die Abschlüsse der Hannover Rück und deren Tochterunternehmen einbezogen. Nach § 291 Abs. 3 Nr. 1 HGB in der geänderten Fassung entfällt für den Konzernabschluss der Hannover Rück die befreiende Wirkung des Konzernabschlusses der Muttergesellschaft.

Der Konzernabschluss der Hannover Rück wurde vollumfänglich entsprechend den amerikanischen Rechnungslegungsvorschriften (United States Generally Accepted Accounting Principles „US GAAP“) erstellt.

Alle vom Financial Accounting Standards Board (FASB) bis zum 30. Juni 2005 verabschiedeten Statements of Financial Accounting Standards (SFAS), deren Anwendung für das Geschäftsjahr 2005 bindend ist, haben wir in dem Konzernabschluss berücksichtigt.

Die Quartalsergebnisse von Rückversicherungsunternehmen und damit auch die der Hannover Rück sind aus verschiedenen Gründen kein zuverlässiger Indikator für das Gesamtergebnis des Geschäftsjahres. Schäden aus Naturkatastrophen und andere Großschäden belasten das Ergebnis der Berichtsperiode, in der sie eintreten. Daneben können auch Nachmeldungen für große Schadenereignisse zu erheblichen Schwankungen der einzelnen Quartalsergebnisse führen. Gewinne und Verluste aus der Veräußerung von Kapitalanlagen werden in dem Quartal bilanziert, in dem die Anlagen veräußert werden.

2. Grundlagen der Rechnungslegung einschließlich Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die in den Konzernabschluss einbezogenen Quartalsabschlüsse der konsolidierten Gesellschaften wurden zum Stichtag 30. Juni 2005 aufgestellt. Im Übrigen verweisen wir auf die entsprechenden Angaben im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2004.

3. Konsolidierungskreis und -grundsätze

Konsolidierungskreis

Die im Geschäftsjahr 2004 gegründete DSP Deutsche-Senior-Partner AG, Bonn, wurde im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2005 erstmalig nach der „At-Equity“-Methode in den Konzernabschluss einbezogen.

Im April 2005 hat Hannover Rück die seit dem Geschäftsjahr 2002 inaktive Hannover Re Sweden Insurance Company Ltd. geschlossen. Seit diesem Zeitpunkt ist die Gesellschaft nicht mehr Bestandteil des Konsolidierungskreises der Hannover Rück.

Kapitalkonsolidierung

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach den Vorschriften des SFAS 141. Im Rahmen des „Purchase Accounting“ werden die Anschaffungskosten der Muttergesellschaft mit dem anteiligen Eigenkapital der Tochtergesellschaft verrechnet, das sich zum Zeitpunkt der erstmaligen Einbeziehung in den Konzern-

abschluss nach der Neubewertung sämtlicher Vermögensgegenstände und Schulden ergibt. Nach Aktivierung aller erworbenen immateriellen Vermögensgegenstände, die gemäß SFAS 141 getrennt von einem Geschäfts- oder Firmenwert („Goodwill“) zu bilanzieren sind, wird der Unterschiedsbetrag zwischen dem neu bewerteten Eigenkapital der Tochtergesellschaft und dem Kaufpreis als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert. Geringwertige und „negative Goodwills“ wurden im Jahr der Entstehung ertragswirksam verrechnet. Soweit Anteile am Eigenkapital Konzernfremden zustehen, werden diese Anteile separat ausgewiesen.

Der Anteil Konzernfremder am Ergebnis wird in der Gewinn- und Verlustrechnung vom Ergebnis abgesetzt und beträgt zum 30. Juni 2005 17.850 TEUR (41.984 TEUR).

Schuldenkonsolidierung

Die Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen wurden gegeneinander aufgerechnet.

Aufwands- und Ertragskonsolidierung

Die Auswirkungen konzerninterner Geschäftsvorfälle wurden eliminiert.

4. Erläuterungen zu den einzelnen Posten der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

4.1 Kapitalanlagen einschließlich der Erträge und Aufwendungen

Die Bewertung der Kapitalanlagen erfolgte gemäß SFAS 115 „Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities“. Die Zuordnung und Bewertung der Kapitalanlagen orientiert sich an der Anlageintention.

Festverzinsliche Wertpapiere, die bis zur Endfälligkeit der Anlagen im Bestand des Konzerns verbleiben (Held-To-Maturity), werden zu Anschaffungskosten zuzüglich bzw. abzüglich erfolgswirksamer Amortisationen bewertet (Amortised Costs). Die Amortisationen ergeben sich aus der Differenz zwischen den Nennwerten und den Anschaffungskosten und werden auf die jeweiligen Restlaufzeiten der festverzinslichen Wertpapiere verteilt.

Festverzinsliche Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind, bei denen jedoch keine unmittelbare Verkaufsabsicht besteht (Available-For-Sale), werden zum Marktwert bewertet. Die Zuschreibung der Differenz zwischen Marktwert und den fortgeführten Anschaffungskosten (Amortised Costs) erfolgt ergebnisneutral.

Festverzinsliche Wertpapiere des Handelsbestands (Trading) werden zum Marktwert bewertet. Die Differenz zwischen dem Marktwert und den fortgeführten Anschaffungskosten wird ergebniswirksam berücksichtigt.

Wertpapiere, deren Marktwerte dauerhaft unter die fortgeführten Anschaffungskosten sinken, werden ergebniswirksam auf den Zeitwert abgeschrieben.

Die sonstigen Kapitalanlagen enthalten im Wesentlichen Anteile an „Private Equity“-Limited Partnerships.

Laufzeiten der festverzinslichen Wertpapiere des Dauerbestands
 und des dispositiven Bestands

in TEUR	2005		2004	
	Fortgeführte Anschaffungs- kosten 30.6.	Marktwert 30.6.	Fortgeführte Anschaffungs- kosten 31.12.	Marktwert 31.12.
Dauerbestand				
innerhalb eines Jahres	56 964	57 662	36 611	37 406
zwischen einem und fünf Jahren	95 876	100 462	109 952	114 862
zwischen fünf und zehn Jahren	292 056	321 545	302 151	321 342
nach mehr als zehn Jahren	21 800	24 927	21 540	23 811
Gesamt	466 696	504 596	470 254	497 421
Dispositiver Bestand				
innerhalb eines Jahres	1 825 347	1 829 250	2 000 710	2 004 196
zwischen einem und fünf Jahren	8 087 088	8 145 397	7 348 338	7 377 058
zwischen fünf und zehn Jahren	2 763 076	2 861 984	1 728 974	1 773 312
nach mehr als zehn Jahren	1 392 143	1 471 694	1 131 504	1 187 182
Gesamt	14 067 654	14 308 325	12 209 526	12 341 748

Die tatsächlichen Restlaufzeiten können im Einzelfall von den vereinbarten Restlaufzeiten abweichen, wenn Schuldner das Recht zusteht, ihre Verbindlichkeiten mit oder ohne Ablöseentschädigungen zu kündigen oder vorzeitig zu tilgen.

Fortgeführte Anschaffungskosten sowie unrealisierte Gewinne und Verluste
 aus dem Dauerbestand der Kapitalanlagen (Held-To-Maturity)

30.6.2005				
in TEUR	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
Dauerbestand				
Festverzinsliche Wertpapiere				
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	19 100	–	–	19 100
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	121 623	15 199	–	136 822
Schuldtitel von Unternehmen	273 088	20 016	–	293 104
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	52 885	2 685	–	55 570
Gesamt	466 696	37 900	–	504 596
31.12.2004				
in TEUR	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
Dauerbestand				
Festverzinsliche Wertpapiere				
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	20 255	–	–	20 255
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	115 226	12 217	–	127 443
Schuldtitel von Unternehmen	261 736	11 626	–	273 362
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	73 037	3 324	–	76 361
Gesamt	470 254	27 167	–	497 421

Fortgeführte Anschaffungskosten und unrealisierte Gewinne und Verluste aus dem dispositiven und Handelsbestand der Kapitalanlagen (Available-For-Sale und Trading)

30.6.2005				
in TEUR	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
Dispositiver Bestand				
Festverzinsliche Wertpapiere				
Schuldtitel von EU-Mitgliedstaaten	1 793 860	27 693	769	1 820 784
Schuldtitel der US-Regierung	2 313 594	24 820	22 616	2 315 798
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	254 140	5 764	371	259 533
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	3 465 713	62 636	26 327	3 502 022
Schuldtitel von Unternehmen	3 990 896	119 700	29 470	4 081 126
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	1 637 477	38 916	2 781	1 673 612
Aus Investmentfonds	611 974	47 934	4 458	655 450
	14 067 654	327 463	86 792	14 308 325
Dividententitel				
Aktien	304 080	21 873	14 144	311 809
Aus Investmentfonds	944 032	100 610	78	1 044 564
	1 248 112	122 483	14 222	1 356 373
Kurzfristige Anlagen	478 554	–	–	478 554
Gesamt	15 794 320	449 946	101 014	16 143 252

31.12.2004				
in TEUR	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
Dispositiver Bestand				
Festverzinsliche Wertpapiere				
Schuldtitel von EU-Mitgliedstaaten	1 571 258	11 080	2 086	1 580 252
Schuldtitel der US-Regierung	1 847 047	1 809	17 836	1 831 020
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	212 817	4 006	276	216 547
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	2 935 118	32 957	24 873	2 943 202
Schuldtitel von Unternehmen	3 692 435	86 952	19 902	3 759 485
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	1 397 896	28 711	3 832	1 422 775
Aus Investmentfonds	552 955	36 321	809	588 467
	12 209 526	201 836	69 614	12 341 748
Dividententitel				
Aktien	265 180	16 395	3 084	278 491
Aus Investmentfonds	754 482	72 145	104	826 523
	1 019 662	88 540	3 188	1 105 014
Kurzfristige Anlagen	549 187	–	–	549 187
Gesamt	13 778 375	290 376	72 802	13 995 949
Handelsbestand				
Dividententitel				
Derivate	2 633	–	151	2 482
Gesamt	2 633	–	151	2 482

Ergebnis der Kapitalanlagen

in TEUR	2005	2004
	30.6.	30.6.
Erträge aus Grundstücken	11 147	11 561
Dividenden	19 392	15 640
Laufende Kapitalanlageerträge	277 529	267 785
Sonstige Kapitalanlageerträge	196 875	238 147
Ordentliche Kapitalanlageerträge	504 943	533 133
Realisierte Gewinne aus dem Verkauf von Kapitalanlagen	97 229	102 111
Realisierte Verluste aus dem Verkauf von Kapitalanlagen	36 587	18 893
Unrealisierte Gewinne und Verluste	5 541	1 179
Abschreibungen auf Grundstücke	2 948	4 282
Abschreibung auf Dividentitel	268	12 287
Abschreibung auf festverzinsliche Wertpapiere	243	2 852
Abschreibungen auf Beteiligungen	5 365	4 735
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen	24 940	26 417
Kapitalanlageergebnis	537 362	566 957

In den sonstigen Kapitalanlageerträgen sind Depotzinsen in Höhe von 190,1 Mio. EUR (231,6 Mio. EUR) enthalten.

4.2 Mitarbeiter

Die in den Abschluss des Hannover Rück-Konzerns einbezogenen Unternehmen beschäftigten im Durchschnitt 2.046 (31. Dezember 2004: 2.009) Mitarbeiter. Von diesen Mitarbeitern waren im Berichtsjahr 832 Personen im Inland und 1.214 Personen für die konsolidierten Konzerngesellschaften im Ausland tätig.

4.3 Eigenkapitalentwicklung und Fremdanteile

Das Eigenkapital wird entsprechend SFAS 130 „Reporting of Comprehensive Income“ als eigenständiger Bestandteil des Jahresabschlusses dargestellt. Die Eigenkapitalveränderung beinhaltet neben dem sich aus der Gewinn- und Verlustrechnung ergebenden Jahresüberschuss auch die erfolgsneutral erfassten Wertveränderungen der Vermögens- und Schuldposten.

Fremdanteile basieren auf den Anteilen Konzernfremder am Eigenkapital der Tochtergesellschaften.

Es besteht ein genehmigtes Kapital bis zu 60.299 TEUR, das bis zum 31. Mai 2009 befristet ist. Die Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien kann einmal oder mehrmals gegen Bar- oder Sacheinlage erfolgen. Zur Begebung von Belegschaftsaktien können davon bis zu 1.000 TEUR verwendet werden. Weiterhin besteht ein bedingtes Kapital bis zu 48.500 TEUR. Es dient der Gewährung von Aktien für Inhaber von Wandel- und Optionsanleihen und ist befristet bis zum 13. November 2007.

Entwicklung des Konzern-Eigenkapitals

30.6.2005						
in TEUR	Anfangs- bestand	Veränderung der laufenden Periode abzgl. latenter Steuern	Veränderung der Gewinn- rücklagen	Konzern- Eigenkapital	Minderheits- anteile	Konzern- Eigenkapital inkl. Minderheits- anteile
Gezeichnetes Kapital	120 597	–	–	120 597		
Kapitalrücklage	724 562	–	–	724 562		
Kumulierte nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile	-245 653	206 017	–	-39 636		
Gewinnrücklagen	1 957 178	–		1 957 178		
Überschuss	–	–	229 009	229 009		
Gezahlte Dividende	–	–	-120 597	-120 597		
Sonstige Veränderungen	–	–	263	263		
Gesamt	2 556 684	206 017	108 675	2 871 376	545 790	3 417 166

30.6.2004

in TEUR	Anfangs- bestand	Veränderung der laufenden Periode abzgl. latenter Steuern	Veränderung der Gewinn- rücklagen	Konzern- Eigenkapital	Minderheits- anteile	Konzern- Eigenkapital inkl. Minderheits- anteile
Gezeichnetes Kapital	120 597	–	–	120 597		
Kapitalrücklage	724 562	–	–	724 562		
Kumulierte nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile	-202 761	-17 545	–	-220 306		
Gewinnrücklagen	1 762 252	–		1 762 252		
Überschuss	–	–	211 470	211 470		
Gezahlte Dividende	–	–	-114 567	-114 567		
Sonstige Veränderungen	–	–	321	321		
Gesamt	2 404 650	-17 545	97 224	2 484 329	509 286	2 993 615

4.4 Eigene Anteile

Durch Beschluss der Hauptversammlung der Hannover Rückversicherung AG vom 14. Juni 2005 wurde die Gesellschaft ermächtigt, bis zum 30. November 2006 eigene Aktien bis zu 10 % des zum Beschlusszeitpunkt vorhandenen Grundkapitals zu erwerben. Die Gesellschaft war weder innerhalb des Quartals noch zum 30. Juni 2005 im Besitz eigener Aktien.

5. Übrige Erläuterungen

5.1 Haftungsverhältnisse

Eine von der Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA im Geschäftsjahr 1999 begebene nachrangige Anleihe über 400,0 Mio. USD hat die Hannover Rück durch eine nachrangige Garantie abgesichert. Im Februar 2004 sowie im Mai 2005 hat die Hannover Rück die nachrangige Anleihe in Höhe von 370,0 Mio. USD bzw. 10,0 Mio USD zurückgekauft, sodass die Garantie noch 20,0 Mio. USD absichert.

Im Februar 2004 haben wir über unsere Tochtergesellschaft Hannover Finance (Luxembourg) S.A. eine nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 750,0 Mio. EUR am europäischen Kapitalmarkt platziert. Die Anleihe hat die Hannover Rück durch eine nachrangige Garantie abgesichert.

Die Hannover Rück hat über ihre Tochtergesellschaft Hannover Finance (Luxembourg) S.A. im Mai 2005 eine weitere nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 500,0 Mio. EUR begeben. Im Zug der Transaktion wurde den Inhabern der im Jahr 2001 von der Hannover Rück emittierten nachrangigen Schuldverschreibung in Höhe von 350,0 Mio. EUR ein Umtausch in die neue Anleihe angeboten. Die Beteiligung am Umtausch lag bei nominal 211,9 Mio. EUR. Dies entspricht 240,5 Mio. EUR der neu ausgegebenen Anleihe. Die Barkomponente der neuen Anleihe in Höhe von nominal 259,5 Mio EUR wurde vorwiegend bei institutionellen Investoren in Europa platziert. Sowohl die im Jahr 2001 begebene Anleihe, deren Anleihevolumen nunmehr 138,1 Mio. EUR beträgt, als auch die diesjährige Anleihe über 500,0 Mio. EUR hat die Hannover Rück durch eine nachrangige Garantie abgesichert.

Die Garantien der Hannover Rück für die nachrangigen Schuldverschreibungen greifen ein, soweit fällige Zahlungen aus den Anleihen nicht seitens der jeweiligen Emittentin geleistet werden. Die Garantien decken die jeweiligen Bondvolumina sowie die bis zu den Rückzahlungszeitpunkten fälligen Zinsen ab. Da die Zinsen aus den Anleihen teilweise von den jeweils zu den Zinszahlungszeitpunkten geltenden Zinshöhen am Kapitalmarkt abhängig sind (Floating Rate), sind die maximalen, undiskontierten Beträge einer möglichen Inanspruchnahme nicht hinreichend genau schätzbar. Im Hinblick auf die Garantieleistungen hat die Hannover Rück keine Rückgriffsrechte außerhalb des Konzerns.

Im Juli 2004 veräußerte die Hannover Rück zusammen mit den anderen Teilhabern ihre über die Willy Vogel Beteiligungsgesellschaft mbH gehaltene Beteiligung an der Willy Vogel AG. Zur Absicherung der im Kaufvertrag übernommenen Gewährleistungen erteilte die Hannover Rück gemeinsam mit den anderen Teilhabern dem Käufer eine selbstschuldnerische Bürgschaft, die insgesamt auf 7,1 Mio. EUR begrenzt ist. Ferner wurde zwischen der Hannover Rück und den anderen Teilhabern für den Fall der Inanspruchnahme der Bürgschaft ein den jeweiligen Beteiligungsverhältnissen entsprechender Ausgleich vereinbart.

Zur Besicherung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten gegenüber unseren US-amerikanischen Zedenten haben wir in den USA ein Treuhandkonto (Master Trust) gestellt. Zum Bilanzstichtag belief es sich auf 2.165,5 Mio. EUR (31. Dezember 2004: 1.664,2 Mio. EUR). Die in dem Treuhandkonto gehaltenen Wertpapiere werden als Kapitalanlagen (Available-For-Sale) ausgewiesen.

Zur Besicherung versicherungstechnischer Verbindlichkeiten haben für uns verschiedene Kreditinstitute Bürgschaften in Form von Letters of Credit gestellt. Der Gesamtbetrag belief sich zum Bilanzstichtag auf 2.700,5 Mio. EUR (31. Dezember 2004: 2.663,7 Mio. EUR).

Bei den Sonderinvestments bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen in Höhe von 83,7 Mio. EUR (31. Dezember 2004: 88,8 Mio. EUR) seitens der E+S Rückversicherung AG sowie in Höhe von 229,6 Mio. EUR (31. Dezember 2004: 232,4 Mio. EUR) bei der Hannover Rück. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Private-Equity-Funds und Venture-Capital-Gesellschaften in Form von Personengesellschaften.

Im Rahmen eines Novationsabkommens für einen Lebensversicherungsvertrag haben wir im Hinblick auf Fälligkeitszeitpunkt und Höhe bedingte Rückversicherungsverpflichtungen übernommen. Die Finanzierungsphase wurde mit Wirkung zum 31. Dezember 2004 vertragsgemäß beendet. Die Haftungshöhe der Hannover Rück zum Novationszeitpunkt (31. Dezember 2011) bezogen auf zukünftige Bilanzstichtage kann sich durch Schwankungen im EURIBOR bzw. Abweichungen der tatsächlichen Abrechnungen von den Projektionen ändern. Zum Bilanzstichtag wurde die Höhe der Rückversicherungsverpflichtungen unverändert auf 29,2 Mio. EUR geschätzt.

**Hannover
Rückversicherung AG**

Karl-Wiechert-Allee 50
30625 Hannover

Telefon +49/5 11/56 04-0
Fax +49/5 11/56 04-11 88
info@hannover-re.com

www.hannover-rueck.de

Investor Relations/Public Relations

Eric Schuh

Telefon +49/5 11/56 04-15 00
Fax +49/5 11/56 04-16 48
eric.schuh@hannover-re.com

Investor Relations

Gabriele Bödeker

Telefon +49/5 11/56 04-17 36
Fax +49/5 11/56 04-16 48
gabriele.boedeker@hannover-re.com

Public Relations

Gabriele Handrick

Telefon +49/5 11/56 04-15 02
Fax +49/5 11/56 04-16 48
gabriele.handrick@hannover-re.com

