



EULER HERMES
Kreditversicherung

Jahresabschluss und Lagebericht



2004



INHALT

VORWORT DES VORSTANDS	5
LAGEBERICHT	7
Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen	8
Kreditversicherungsmarkt	9
Geschäftsentwicklung	10
Selbst abgeschlossenes Versicherungsgeschäft	11
In Rückdeckung übernommenes Versicherungsgeschäft	13
Nichtversicherungstechnisches Geschäft	14
Bericht über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen	14
Risikobericht	15
Steuerung der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG über Risikokapital	17
Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	19
Ausblick	20
EXPORTKREDITGARANTIE DES BUNDES	21
JAHRESABSCHLUSS	25
Bilanz	26
Gewinn- und Verlustrechnung	28
ANHANG	29
Organe der Gesellschaft	30
Bilanz/Aktiva	33
Bilanz/Passiva	36
Gewinn- und Verlustrechnung	40
BESTÄTIGUNGSVERMERK	45
BERICHT DES AUFSICHTSRATS	47
ANSPRECHPARTNER	51

VORWORT DES VORSTANDS

Verlässlicher Partner in einem globalen Umfeld

Das Jahr 2004 verlief für die Euler Hermes Kreditversicherungs-AG vor dem Hintergrund eines wirtschaftlich weiterhin schwierigen Umfeldes insgesamt erfreulich.

Trotz der in der Bundesrepublik weiterhin sehr hohen Insolvenzzahlen, erzielte das Unternehmen mit einem Bilanzgewinn in Höhe von 21,5 Mio. EUR ein sehr gutes Ergebnis. Hierbei spielten der durch das weitgehende Ausbleiben von Großinsolvenzen bedingte Rückgang der Schadenquote sowie die durch einmalige Sondereinflüsse im Vergleich zum Vorjahr per Saldo um ca. 27 Mio. EUR geringere Zuführung zur Schwankungsrückstellung eine entscheidende Rolle. Die Prämieinnahmen im direkten Geschäft stiegen wegen des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds moderat um 2,6 Prozent.

Erfreulich ist der weiterhin wachsende Anteil des Auslandsgeschäftes am Gesamtumsatz. Insbesondere die hervorragende Entwicklung in Mittel- und Osteuropa ist hervorzuheben. Kooperationen in Russland, China und – wie geplant – in Indien werden diesen Trend zukünftig noch verstärken.

Diese positive Entwicklung darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass die mit dem Serviceprogramm 2004 begonnenen Anstrengungen zur Verbesserung der Betreuung unserer Kunden in den kommenden Jahren fortzuführen sind. Die Festigung bestehender Kundenbindungen sowie die Unterstützung der Akquise neuer Kunden durch eine kontinuierliche Verbesserung unseres Serviceniveaus werden auch im Jahr 2005 und in den Folgejahren einen wesentlichen Akzent unserer Geschäftspolitik bilden. Dies gilt insbesondere für eine verstärkt kundenorientierte Ausrichtung der Schadenbearbeitung sowie die Schaffung noch größerer Transparenz bei der Kommunikation von Risikoentscheidungen. Bereits jetzt gewährleistet das Prinzip der internationalen Präsenz und der lokalen Risikoüberwachung, dass unserer Kundschaft unmittelbar das gesamte Kredit Know-how aller Gruppengesellschaften zur Verfügung steht.

Darüber hinaus heißt es für unser Unternehmen an der ertragsorientierten Vertrags- und Risikopolitik festzuhalten, um auch zukünftig ein starker und verlässlicher Partner an der Seite unserer Versicherungsnehmer zu bleiben.

Neben den geschäftlichen Aktivitäten leistete das Unternehmen 2004 erhebliche Anstrengungen, um die Einhaltung der aus dem Listing der Allianz an der New Yorker Wertpapierbörse resultierenden Verpflichtungen auf der Grundlage des Sarbanes Oxley Acts (SOX) sicherzustellen. Zwingend erforderlich in den Folgejahren, erhielt die Euler Hermes Kreditversicherungs-AG bereits für das Jahr 2004 das Gütesiegel „SOX-Compliant“ von den Wirtschaftsprüfern und der Allianz. Eine Bestätigung der Ordnungsmäßigkeit und Sicherheit in der Geschäftsabwicklung, die es zukünftig im Interesse der Aktionäre und der Kunden jedes Jahr erneut zu erlangen gilt.

LAGE 04
20 BERICHT

GESAMTWIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

Die Weltwirtschaft hat sich im Jahr 2004 sehr dynamisch entwickelt. Die globale Produktion stieg um rund 5 Prozent, und das Welthandelsvolumen expandierte mit etwa 9 Prozent weit überdurchschnittlich. Treibende Kraft des Aufschwungs waren neben den Vereinigten Staaten vor allem die asiatischen Volkswirtschaften, insbesondere China. In Westeuropa entwickelte sich die Konjunktur vergleichsweise verhalten, während die mittel- und osteuropäischen Länder eine hohe wirtschaftliche Aktivität aufwiesen. Hinter dem jahresdurchschnittlichen Zuwachs verbirgt sich indessen eine deutliche Abflachung des Wachstums im Jahresverlauf, wozu neben einer strafferen Wirtschaftspolitik vor allem der starke Anstieg der Rohölpreise beigetragen hat.

Deutschland verzeichnete 2004 nach dreijähriger Stagnationsphase einen moderaten Konjunkturanstieg. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg um 1,7 Prozent. Die Konjunktur präsentierte sich allerdings weiterhin labil und unausgewogen: Ausschlaggebend für das Wachstum war die sehr schwungvolle Exportentwicklung in der ersten Jahreshälfte, während von der Binnennachfrage kaum Impulse ausgingen. Das zweite Halbjahr war demgegenüber durch einen Einbruch der Auslandsnachfrage und eine tendenzielle Belebung der Investitionen gekennzeichnet.

Der internationale Aufschwung spiegelte sich in einer Entspannung bei den Firmeninsolvenzen wider. In Westeuropa schwächte sich der kräftige Zuwachs des Vorjahres merklich ab. In Deutschland war die Zahl der Unternehmensinsolvenzen nach dem Höchststand von 2003 leicht rückläufig. Eine Trendwende bedeutet dies jedoch nicht, denn schon in 2005 dürfte die negative Entwicklung unserer Einschätzung nach neue Dynamik bekommen.

Der Aufschwung der Weltwirtschaft setzt sich fort. Dabei zeichnet sich angesichts nachlassender wirtschaftspolitischer Impulse sowie gestiegener konjunktureller Risiken eine Verlangsamung ab. Für Deutschland bleiben die Erwartungen vor dem Hintergrund der andauernden Strukturprobleme alles in allem gedämpft. Für 2005 und 2006 wird ein Wachstum zwischen 1 und 2 Prozent erwartet.

KREDITVERSICHERUNGSMARKT

Der Kreditversicherungsmarkt wird national und international weiterhin von Euler Hermes, Coface und Atradius dominiert. Der international viertgrößte Kreditversicherer Crédito y Caución baute 2004 seine Beteiligung an Atradius weiter aus.

Die Gesamtschadensituation im deutschen Markt hat sich verbessert. Die Schadenquoten sind – unter anderem aufgrund der geringen Anzahl von Großschäden – im Vergleich zum Vorjahr nochmals rückläufig. Damit erreichen die Kreditversicherer auf der Schadenseite wieder rentable Größenordnungen.

Die Wachstumsrate der Gesamtprämie in der Delkretereversicherung, die weiterhin den Schwerpunkt der Aktivitäten der Kreditversicherer darstellt, ist in den letzten Jahren rückläufig. Mit einem Anstieg von ein bis zwei Prozent hielt dieser Trend auch 2004 an. Das Gesamtprämienaufkommen bleibt damit – bei sinkender Anzahl der Kreditversicherungsverträge – inflationsbereinigt stabil.

Trotz des Ausbaus angrenzender Geschäftsfelder wie Inkasso, Business Information und Rating, ist der Kreditversicherungsmarkt von einer starken Fokussierung auf das Kerngeschäft gekennzeichnet. Dementsprechend hat AK Coface ihre Vertrauensschadenversicherung veräußert. Die Euler Hermes Gruppe verkaufte ihre Beteiligung an Eurofactor, bleibt aber mit Blick auf die Marktpotenziale weiterhin in den Sparten Vertrauensschadenversicherung und Kautionsaktivitäten aktiv.

Das Avalkreditgeschäft bleibt von den Banken dominiert und wird nur noch von wenigen Kreditversicherern angeboten, wobei nicht alle unsere Wettbewerber international tätig sind.

GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Der gebuchte Bruttobeitrag der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG nahm gegenüber dem Vorjahr um 11,3 Mio. EUR auf 650,7 Mio. EUR zu. Dies entspricht einem Anstieg von 1,8 Prozent. In einem schwierigen konjunkturellen Umfeld wurden die Vertriebsaktivitäten durch den Trend zur Selbstversicherung erschwert. Hinzu kam ein insgesamt intensivierter Wettbewerb.

Im Gegensatz zum Vorjahr erhöhte sich im Jahr 2004 das in Rückdeckung genommene Geschäft auf 80,9 Mio. EUR brutto. Dies entspricht einer Zunahme um 2,0 Prozent.

Die Brutto-Schadenquote des Geschäftsjahres, bezogen auf die verdienten Beiträge, ist um 19,4 Prozentpunkte auf 55,3 Prozent zurückgegangen. Für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft beträgt sie 56,1 Prozent und für das indirekte Geschäft 49,9 Prozent. Das Abwicklungsergebnis betrug im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft 178,7 Mio. EUR brutto und im übernommenen Versicherungsgeschäft 11,9 Mio. EUR brutto. Insgesamt ergab sich ein Abwicklungsergebnis von 71,7 Mio. EUR. Diese positive Entwicklung beruht – trotz des hohen Insolvenzniveaus in Deutschland – auf einer nachhaltig durchgeführten Portfeuillebereinigung hinsichtlich der Risikodifferenzierung und der Ertragsstabilität.

Der Schwankungsrückstellung wurden 39,0 Mio. EUR nach 66,0 Mio. EUR im Vorjahr zugeführt. Hierfür sind die gegenüber dem langjährigen Durchschnitt deutlich niedrigeren Schadenquoten ursächlich. Darüber hinaus wurden die der Schwankungsrückstellung zugrunde liegenden Vergleichswerte der Vergangenheit um Sondereffekte bereinigt. Daraus ergab sich für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft eine um 3,4 Mio. EUR geringere Zuführung und im in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft eine um 69,1 Mio. EUR geringere Zuführung zur Schwankungsrückstellung. Mit 31,3 Mio. EUR ist das versicherungstechnische Nettoergebnis positiv gegenüber dem Vorjahresergebnis von –39,4 Mio. EUR. Das Kapitalanlageergebnis (28,1 Mio. EUR) und das sonstige Geschäft erhöhen dieses Resultat nochmals, so dass das Ergebnis vor Steuern im Jahr 2004 70,0 Mio. EUR (Vj.: 6,3 Mio. EUR) beträgt.

SELBST ABGESCHLOSSENES VERSICHERUNGSGESCHÄFT

Die gebuchten Bruttobeiträge der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft erhöhten sich um 1,7 Prozent auf 569,8 Mio. EUR. Trotz erneut verhaltener Nachfrage nach Versicherungsschutz konnten fast alle Geschäftsbereiche ihren Umsatz erhöhen. Neben der Vertrauensschadenversicherung (+3,3 Prozent) nahm der Umsatz der Delkredereversicherung (+1,9 Prozent) überdurchschnittlich zu. Auch das Kautionsgeschäft leistete mit Einnahmen von 67,9 Mio. EUR einen maßgeblichen Beitrag.

Ein Ergebnis der Portfeuillebereinigung ist die deutlich gesunkene Schadenquote des Geschäftsjahres 2004. Die Brutto-Schadenquote des Geschäftsjahres verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr auf 56,1 (Vj: 78,3) Prozent.

Delkredereversicherung

Die Delkredereversicherung erreichte im Berichtsjahr 73,7 Prozent der gebuchten Bruttobeiträge des selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäfts und ist damit unverändert der größte Geschäftsbereich der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG. Die Brutto-Beitragseinnahmen erhöhten sich um 2,0 Prozent auf 420,4 Mio. EUR (Vj.: 412,1 Mio. EUR). Das Deckungsvolumen an übernommenen Risiken verringerte sich leicht auf 111,4 Mrd. EUR (Vj: 111,5 Mrd. EUR). Hiervon entfielen 64 Prozent auf inländische Risiken (Vj: 66 Prozent). Im Inland stiegen die Beitragseinnahmen um 1,9 Prozent auf 374,6 Mio. EUR. Ursache hierfür ist das erneut erfreuliche Neugeschäft. Beitragszuwächse ergaben sich insbesondere aus dem Anstieg der Umsätze der versicherten Unternehmen, während Prämien-erhöhungen lediglich in geringerem Umfang zu einem Anstieg der Beitragseinnahmen beitrugen. Auch die Beiträge aus Policen für kleine und mittelständische Kunden nahmen um 3,8 Prozent auf 32,9 Mio. EUR zu.

Im internationalen Geschäft – dem Geschäft mit ausländischen Kunden – betragen die Beitragsleistungen der Versicherungsnehmer 45,8 Mio. EUR (Vj: 44,5 Mio. EUR). Der Anteil des internationalen Geschäfts erhöhte sich damit, gemessen am gesamten Delkrederegeschäft, leicht auf 10,9 (Vj: 10,8) Prozent.

Die Brutto-Schadenquote des Geschäftsjahres, bezogen auf die verdienten Beiträge, beträgt 58,3 (Vj: 80,7) Prozent. Das Abwicklungsergebnis betrug 146,3 Mio. EUR brutto. Die auch in 2004 weiterhin praktizierte konsequente Steuerung des Vertragsportfolios im Hinblick auf eine Ertragssteigerung, zeigte nach den bereits in den Vorjahren durchgeführten Maßnahmen erneut ihre volle Wirkung. Im Berichtsjahr verringerte sich die Anzahl der Schadenfälle um 22,9 Prozent bei gleichzeitig verringertem Aufwand pro Schadenfall. Insgesamt ergab sich bei den Versicherungsleistungen ein Rückgang um 46,3 Prozent auf brutto 100,2 Mio. EUR. Auch der Aufwand für Großschäden ging von 40,0 auf 38,9 Mio. EUR zurück.

Konsumentenkreditversicherung

Der Markt bleibt durch Fusionen und auf Grund der restriktiven Kreditvergabepolitik der Banken bei Privatdarlehen weiter eingeengt.

Trotz des nach wie vor wirtschaftlich schwierigen Umfeldes erreichten die gebuchten Brutto-Beiträge 13,6 Mio. EUR und damit wieder das Vorjahresniveau. Die KKV konzentriert sich weiterhin auf die Erhaltung eines rentablen Vertragsbestandes.

Kautionsversicherung

Die Kautionsversicherung musste im Geschäftsjahr 2004 einen Rückgang ihrer Brutto-Beitrags-einnahmen um 0,7 Prozent auf 67,9 Mio. EUR verzeichnen. Hierbei ist anzumerken, dass das Kautions-geschäft mit Kunden in Großbritannien und Irland auf unsere Tochtergesellschaft EH Garantie über-tragen wurde. Der Umsatz mit inländischen Kautionskunden stieg um 11,2 Prozent, während das in Kooperation mit der Allianz vertriebene Produkt Kautionsversicherung-Dispo um 14,0 Prozent gesteigert werden konnte.

Nach wie vor begleiten wir als Regional Underwriting Center nahezu europaweit die lokalen Allianz-Gesellschaften bei ihren Kautionsversicherungsaktivitäten. Darüber hinaus versuchen wir durch eigene Aktivitäten, insbesondere über unsere Niederlassung in Paris, eine verstärkte Inter-nationalisierung zu erreichen.

Das von uns herausgelegte Bürgschaftsobligo betrug 9,5 Mrd. EUR. Davon entfallen auf das Geschäft mit mittleren und großen Kunden in Deutschland 5,5 Mrd. EUR.

Die Brutto-Schadenquote des Geschäftsjahres verbesserte sich von 69,6 Prozent auf 50,4 Prozent. Das Abwicklungsergebnis betrug 14,7 Mio. EUR brutto. Ursache hierfür ist die von uns auch für die Zukunft beizubehaltene risikoorientierte Zeichnungspolitik sowie das Ausbleiben von Großschäden.

Vertrauensschadenversicherung

Auch im Jahr 2004 konnte die Vertrauensschadenversicherung trotz eines gesamtwirtschaftlich schwierigen, über alle Branchen von rigorosem Kosteneinsparungen geprägten Umfeldes eine Umsatzsteigerung verzeichnen. Die Brutto-Beitragseinnahmen stiegen um 3,3 Prozent von 66,1 Mio. EUR auf 68,3 Mio. EUR.

Die weltweit wachsende Wirtschaftskriminalität verdeutlicht einer kontinuierlich steigenden Zahl von Unternehmen aller Branchen und Größen den hohen Nutzen einer Vertrauensschadenversicherung.

Erste Akquisitionserfolge konnten auch im europäischen Ausland verzeichnet werden, wo generell ein steigendes Interesse an unserem Produkt zu verzeichnen ist. Dieses gilt insbesondere für die Schweiz, Österreich und Italien. Die konsequent betriebene Sanierung schadenträchtiger Verträge und ein weiteres Jahr mit nur wenigen Großschäden, führten zu einer Brutto-Schadenquote des Geschäftsjahres von 42,0 Prozent. Das Abwicklungsergebnis betrug 17,7 Mio. EUR netto.

IN RÜCKDECKUNG ÜBERNOMMENES GESCHÄFT

In der aktiven Rückversicherung bieten wir Versicherungsschutz für Kreditversicherer, die mehrheitlich – wie die Euler Hermes Kreditversicherungs-AG – Mitglieder der International Credit Insurance & Surety Association (ICISA) sind. Wir zeichnen ausschließlich Risiken in der Kredit-, Kautions- und Vertrauensschadenversicherung entsprechend der Grundsätze für das selbst abgeschlossene Geschäft.

Unsere Vertragspartner sind Gruppengesellschaften der Euler Hermes Kreditversicherung und Beteiligungen der Allianz AG (72,6 Prozent des gebuchten Beitrags 2004), sowie konzernfremde Gesellschaften (27,4 Prozent des gebuchten Beitrags 2004).

In der Bruttorechnung vor Rückversicherungsabgaben trug das übernommene Versicherungsgeschäft mit 12,4 Prozent und netto, d.h. nach passiver Rückversicherung mit 17,7 Prozent zu den vereinnahmten Beiträgen der EH Kreditversicherungs-AG bei. Der Auslandsanteil stieg um 4,5 Prozentpunkte auf 74,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr.

Die gebuchten Bruttobeitragseinnahmen stiegen im Berichtsjahr um 1,6 Mio. EUR auf 80,9 Mio. EUR (Vj.: 79,3 Mio. EUR). Davon entfallen auf die Sparte Kreditversicherung 52,8 Mio. EUR, auf die Sparte Kautionsversicherung 26,1 Mio. EUR und auf die Sparte Vertrauensschadenversicherung 2,0 Mio. EUR.

Die Brutto-Geschäftsjahresschadenquote des übernommenen Geschäfts auf Basis des verdienten Beitrags erhöhte sich um 0,6 Prozent auf 49,9 Prozent. Das Abwicklungsergebnis betrug 11,9 Mio. EUR brutto.

NICHTVERSICHERUNGSTECHNISCHES GESCHÄFT

Kapitalanlagen

Die Euler Hermes Kreditversicherungs-AG legt im wesentlichen in festverzinsliche europäische Staats- und Bankanleihen und somit in Wertpapieren bester Bonität an.

Der Buchwert der Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) ist im Berichtsjahr um ca. 8,4 Prozent auf 731,6 Mio. EUR gestiegen. Maßgeblich hierfür sind neben den Beitragszuwächsen die zurückgehenden Schadenzahlungen.

Die Erträge aus Kapitalanlagen betragen im Berichtsjahr 33,8 Mio. EUR.

Die Aufwendungen der Kapitalanlagen bestehen im wesentlichen aus Abschreibungen auf das eigengenutzte Gebäude sowie aus Darlehensabschreibungen und beliefen sich auf 5,7 Mio. EUR.

Das Ergebnis der Kapitalanlagen betrug 28,1 Mio. EUR.

Sonstiges Ergebnis

Das sonstige Ergebnis erhöhte sich um 0,5 Mio. EUR auf 10,5 Mio. EUR.

Ergebnis vor Steuern

Zusammen mit dem Versicherungsgeschäft ergab sich ein Ergebnis vor Steuern von 70,0 Mio. EUR.

BERICHT ÜBER BEZIEHUNGEN ZU VERBUNDENEN UNTERNEHMEN

Der Vorstand der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG hat in dem nach § 312 AktG erstellten Bericht über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen abschließend erklärt, dass die Gesellschaft nach den Umständen, die ihm in dem Zeitpunkt bekannt waren, in dem das Rechtsgeschäft vorgenommen wurde, bei jedem Rechtsgeschäft eine angemessene Gegenleistung erhalten hat.

RISIKOBERICHT

Als Kreditversicherer zählen wir den Umgang mit Risiken im allgemeinen und mit Kreditrisiken im besonderen zu unseren Kernkompetenzen. Das Risikomanagement ist integraler Bestandteil unserer Geschäftsprozesse. Hierzu gehört, dass wir Risiken identifizieren, quantifizieren und steuern.

Risikosteuerung im Versicherungsgeschäft

Als Kreditversicherer schützen wir Unternehmen vor Zahlungsausfällen. Wir übernehmen Einnahmefälle, die einem Unternehmen entstehen, wenn sein Kunde auf Kredit bezogene Waren oder Dienstleistungen nicht bezahlt. Der Ausfall von einzelnen Adressen bzw. Risiken ist somit zentraler Gegenstand unserer Produktgestaltung und Risikosteuerung. Zur Steuerung des Gesamtrisikos der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG unterscheiden wir Risikokategorien, denen wir mit spezifischen Maßnahmen begegnen.

Aktuarielle Risiken sind in der Technik des Versicherungsgeschäfts begründet. Sie beruhen darauf, dass wir ein zukünftiges Leistungsversprechen garantieren, dessen Umfang wir im Voraus kalkulieren müssen.

- Beitragsrisiken bezeichnen dabei Risiken aus der unerwarteten Abweichung des tatsächlichen Schadenvolumens von den im Voraus festgesetzten Versicherungsprämien. Diese Risiken steuern wir auf der Vertragsseite durch Kalkulations- und Annahmerichtlinien. Hinzu kommt eine frühzeitige Überprüfung der Risikoeinstufung vor Vertragsverlängerung. Vom Vertrieb organisatorisch getrennt ist das Risikomanagement. Dieser Bereich entscheidet über die Höhe von Deckungszusagen und überwacht laufend die zugesagten Limite. Die Limitvergabe erfolgt auf der Basis interner Ratings. Sie werden unmittelbar aktualisiert, sobald neue Erkenntnisse zu Einzelrisiken vorliegen. Risikobegrenzend wirkt ferner der kollektive Ausgleich von potenziellen Adressenausfällen aufgrund einer breiten Streuung nach Regionen, Segmenten und Geschäftspartnern. Darüber hinaus begrenzen Rückversicherungskonstruktionen die Beitragsrisiken.
- Für eingetretene, aber noch nicht abschließend regulierte Versicherungsfälle müssen Rückstellungen gebildet werden. Unter Reserverisiken verstehen wir das Risiko, dass die tatsächlichen Auszahlungen für eingetretene Schäden von den Rückstellungen abweichen. Reserverisiken begegnen wir durch eine vorsichtige Rückstellungsbildung. Ferner greifen wir zur Abschätzung ihrer Höhe sowohl auf Erfahrungswerte als auch auf statistische Testmethoden zurück. Zusätzlich reduzieren wir das Risiko, indem wir die Abwicklung dieser Rückstellungen ständig verfolgen.

Darüber hinaus begegnen wir aktuariellen Risiken durch die Bildung von Schwankungsrückstellungen. Damit gleichen wir Schwankungen im Schadenverlauf aus.

Das **Adressenausfallrisiko** bezeichnet den potenziellen Verlust, der durch den Ausfall eines Geschäftspartners entstehen kann. Mit „Ausfall“ ist gemeint, dass ein Vertragspartner unfähig oder nicht bereit ist, vertragliche Verpflichtungen zu erfüllen. Im Versicherungsgeschäft begrenzen wir unsere Haftung, indem wir einen Teil der übernommenen Risiken an den internationalen Rückversicherungsmarkt weitergeben. Daher ist für uns mit dem Adressenausfallrisiko vor allem die Gefahr verbunden, dass Forderungen gegenüber Rückversicherern ausfallen. Zur Steuerung dieses Kreditrisikos nutzen wir umfangreiche Ratinginformationen. Rückversicherungspartner wählen wir nach strengen Bonitätskriterien selektiv aus.

Marktrisiken resultieren aus Wertschwankungen des Kapitalanlageportfolios, die mit geänderten Marktpreisen in Zusammenhang stehen, etwa bei Aktienkursen, Zinsen und Wechselkursen. Aber auch Änderungen im Schwankungsverhalten (Volatilität) sind risikorelevant. Zur Steuerung von Marktrisiken werden Stresstests durchgeführt und die Entwicklung des Anlageportfolios regelmäßig verfolgt. Marktrisiken aus Aktienanlagen begegnen wir durch risikoangepasste Aktienengagements. Wir wollen damit vor allem eine negative Ausstrahlung auf die Kapitalisierung unseres Versicherungsgeschäft vermeiden.

Aufgrund der Besonderheiten des Kreditversicherungsgeschäfts stellen Markt- und Adressenausfallrisiken aus Kapitalanlagen (**Kapitalanlagerisiko**) eine erhöhte Kumulgefahr für uns dar. Wir reduzieren diese Risiken, indem wir bei der Kapitalanlage grundsätzlich nicht in Corporate Bonds investieren. Im übrigen stellen wir die Begrenzung von Adressenausfallrisiken in der Kapitalanlage durch hohe Anforderungen an die finanzielle Solidität unserer Schuldner sicher. Die Bonität der Emittenten wird laufend überprüft.

Liquiditätsrisiken bezeichnen das Risiko, dass den gegenwärtigen und zukünftigen Zahlungsverpflichtungen nicht vollständig oder zeitgerecht nachgekommen werden kann. Sie steuern wir durch eine laufende Überwachung der Zahlungsströme.

Operative Risiken schließlich sind Risiken, die aufgrund von Unzulänglichkeiten oder Fehlern in Geschäftsprozessen, Projekten oder Kontrollen entstehen, aber auch technisch oder durch Mitarbeiter, Organisationsstrukturen oder externe Faktoren verursacht sein können. Solche Risiken wollen wir zum einen durch eine Vielzahl technischer und organisatorischer Maßnahmen minimieren. Es existiert ein „Business Continuity Plan“, der die Fortführung des Betriebs auch nach größeren Störungen gewährleisten soll.

Zum anderen mindern Zugriffsberechtigungssysteme, Überwachungs- und Kontrollprozesse operative Risiken. Bei Betriebsabläufen wird das Vier-Augen-Prinzip angewandt, um einen angemessenen Standard der internen Prozesse zu verbürgen. Im Sinne eines Frühwarnsystems werden Risiken aus Geschäftsprozessen hinsichtlich Eintrittswahrscheinlichkeit und Wirkung regelmäßig auch unterjährig überwacht. Das im Zuge der erfolgreichen Umsetzung der Vorgaben des Sarbanes-Oxley-Acts 2004 geschaffene System interner Kontrollen entfaltet auch hinsichtlich operativer Risiken Wirkung.

STEUERUNG DER EULER HERMES KREDITVERSICHERUNGS-AG ÜBER RISIKOKAPITAL

Die wichtigsten Parameter innerhalb unseres risikoorientierten Steuerungsprozesses sind der ökonomische Mehrwert („Economic Value Added“, kurz EVA®) und das Risikokapital.

Das Risikokapital dient dazu, unerwartete Verluste mit Kapital abzudecken. Interne Rechenmodelle bestimmen seine Höhe. Diese Modelle arbeiten mit allgemein anerkannten Quantifizierungsansätzen und gehen in das bereichsübergreifende interne Risikomanagement ein.

Im Versicherungsgeschäft berechnen wir das Risikokapital für Beitrags- und Reserverisiken sowie für Adressenausfall- und Kapitalanlagerisiken.

- Die Beitrags- und Reserverisiken der Versicherungszweige sind zu den aktuariellen Risiken zusammengefasst. Die Rückversicherung wird hierbei besonders betrachtet.
- Das Adressenausfallrisiko aus Forderungen des Versicherungsgeschäfts wird vor allem nach Bonitäts- bzw. Ratingklassen unserer Rückversicherungspartner bewertet.
- In das Kapitalanlagerisiko gehen das Markt- und das Adressenausfallrisiko ein. Innerhalb des Marktrisikos unterscheiden wir nach Dividendenwerten, Zinsträgern und Grundvermögen. Das Adressenausfallrisiko innerhalb der Kapitalanlagen stellt auf unterschiedliche Bonitätsbeziehungweise Ratingklassen der Schuldner ab.

Im vergangenen Geschäftsjahr haben wir gemeinsam mit anderen Einheiten in der Euler Hermes Gruppe an einem Projekt zur umfassenden internen Analyse unserer Kreditversicherungsrisiken gearbeitet. Zweck ist es, interne Daten mit Hilfe wahrscheinlichkeitstheoretischer Modelle noch systematischer auszuwerten. Dabei berücksichtigen wir Besonderheiten unseres Kreditversicherungsgeschäfts sowie Portfolioeffekte.

Zum Ende des Geschäftsjahres 2004 teilte sich unser Risikokapital folgendermaßen auf: Auf die aktuariellen Risiken entfielen 364,5 Millionen Euro, weitere 9,9 Millionen Euro auf das Adressenausfallrisiko und 22,3 Millionen Euro auf das Kapitalanlagenrisiko. Diesen Risiken tragen wir durch eine Kapitalausstattung Rechnung, die mindestens einem „A“-Rating nach Standard & Poor’s entspricht.

Die aufsichtsrechtliche Solvabilitätsanforderung an die Euler Hermes Kreditversicherungs-AG wird durch die bilanzielle Eigenmittelausstattung deutlich übererfüllt.

Risikoüberwachung durch Dritte

Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen sind zusätzliche Instanzen der Risikoüberwachung. Die Aufsichtsbehörden definieren das Mindestmaß der Vorkehrungen. Ratingagenturen stellen das Verhältnis von Risiko und Sicherheitsvorkehrungen eines Unternehmens fest. Von den international anerkannten Ratingagenturen Standard & Poor’s und Moody’s wurde die Euler Hermes Kreditversicherungs-AG mit der Einstufung „A+“ bzw. „A1“ bewertet.

Interne Revision und Abschlussprüfer überwachen ihrerseits das Risikomanagement.

MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER

Vielfältige Veränderungen beim Zusammenwachsen in der Euler Hermes Gruppe sowie beispielsweise hinsichtlich (internationaler) rechtlicher Rahmenbedingungen stellen unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter vor immer neue Herausforderungen. Ihre Kompetenz, ihre Lernfähigkeit, ihre Flexibilität und ihr Einsatzwille sind heute wichtiger denn je. Wir erwarten viel, bieten dafür aber auch Entwicklungschancen.

Am 31. Dezember 2004 beschäftigte die deutsche Euler Hermes Kreditversicherungsgruppe insgesamt 2.125 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. In der Hauptverwaltung der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG waren 1.222, in den inländischen Niederlassungen 449 sowie in den Tochtergesellschaften Euler Hermes Forderungsmanagement GmbH und Euler Hermes Risk Management GmbH & Co. KG insgesamt 454 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter tätig.

Der Anteil der weiblichen Personen an der Belegschaft (50,8 Prozent) hält sich mit dem der männlichen (49,2 Prozent) etwa die Waage. Dabei lag die durchschnittliche Betriebszugehörigkeit bei 12,7 Jahren, das Durchschnittsalter bei rund 41,7 Jahren. Bis Dezember 2004 wurden 167 Stellen ausgeschrieben, von denen 77 intern besetzt werden konnten. Die Fluktuationsrate ist sehr niedrig und liegt bei 2,9 Prozent. Interne Karrieremöglichkeiten und Entwicklungschancen werden u.a. durch Potenzialeinschätzungsverfahren und interne Stellenausschreibungen sondiert und gefördert.

Die Personalentwicklung war aufgrund der Ergebnisse der letzten Kundenbefragung auf eine weitere Vertiefung des Fachwissens und der kommunikativen Kompetenz ausgerichtet. Beim Fachwissen lag der Schwerpunkt bei Themen wie Bilanzanalyse, Insolvenzrecht und allgemeinen Rechtsfragen. Erstmals wurde für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die nicht über eine kaufmännische Ausbildung verfügen, ein Kurs angeboten, der die Teilnehmerinnen und Teilnehmer auf die Prüfung zum Bürokaufmann bzw. zur Bürokauffrau vor der Industrie- und Handelskammer vorbereitet.

Die Qualifizierung neuer Mitarbeiter im Rahmen der beruflichen Erstausbildung war auch im zurückliegenden Jahr ein wichtiges Anliegen. Neben Versicherungskaufleuten und Auszubildenden in verschiedenen IT-Berufen wurden zusätzlich Betriebswirte im Rahmen dualer Studiengänge ausgebildet. Insgesamt beschäftigte die Euler Hermes Kreditversicherungs-AG 32 Auszubildende.

Vor dem Hintergrund einer weiter zusammenwachsenden internationalen Gruppe nutzten in 2004 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter erneut die Möglichkeit, in anderen Gruppengesellschaften tätig zu werden. Das Interesse an internationalen Entsendungen ist weiter gewachsen. Internationale Zusammenarbeit, Erfahrungsaustausche sowie Schulungsaufenthalte zwischen den Schwester- und Tochtergesellschaften bereichern zunehmend die Tätigkeit vieler Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Unterstützt wird dieses durch ein umfangreiches Angebot an Sprachkursen.

Für die im vergangenen Jahr erbrachten Leistungen danken wir unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sehr herzlich. Besondere Anerkennung verdient die Bereitschaft, Veränderungsprozesse aktiv zu begleiten. Dies wird auch in der Zukunft eine wesentliche Herausforderung bleiben. Den Betriebsräten und dem Sprecherausschuss gilt unser Dank für die sachorientierte und vertrauensvolle Zusammenarbeit.

AUSBLICK

Die erfreulichen Ergebnisse im wirtschaftlich erneut schwierigen Jahr 2004 geben Anlass zu verhaltenem Optimismus für das Geschäftsjahr 2005. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich binnen Jahresfrist weiter stabilisiert, dennoch bleiben die Wachstumsprognosen für Europa und insbesondere Deutschland eher verhalten. Weitere Belastungen durch den schwankenden Ölpreis und die Entwicklung des Dollars können nicht ausgeschlossen werden. In der Folge wird die Insolvenzentwicklung im historischen Vergleich kritisch bleiben.

Für die Euler Hermes Kreditversicherungs-AG gilt es, auch 2005 an ihrer ertragsorientierten Vertrags- und Risikopolitik festzuhalten. Konsequenz auf Bonitätsgesichtspunkte gerichteten Kreditentscheidungen kommt dabei ebenso Bedeutung zu wie der Sanierung defizitärer Verträge. Andererseits werden Kunden mit erfreulich verlaufenden Verträgen auch weiterhin am guten Schadenverlauf partizipieren. Über das revolving Serviceprogramm wird darüber hinaus an vielen Stellen der Dienst am Kunden weiter verbessert.

Die Integration in die Euler Hermes Gruppe schreitet voran. 2005/2006 stehen im Zeichen der Implementierung der gruppenweiten Software, die die operativen Programme der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG ersetzen soll. Auch an den Erfahrungen im Rahmen der in 2004 mit Erfolg umgesetzten Regelungen des Sarbanes-Oxley-Acts werden die wesentlichen Beteiligungen 2005 partizipieren.

EXPORTKREDITGARANTIE DES BUNDES

Die Exportkreditgarantien der Bundesrepublik Deutschland sind vollständig in den Bundeshaushalt integriert und gehen nicht in den Jahresabschluss der Euler Hermes Kreditversicherung ein. Die Ergebnisse werden in einem gesonderten Jahresbericht veröffentlicht.

Einnahmen wie Entgelte, Gebühren und Rückflüsse führen wir an den Bundeshaushalt ab. Aus diesem werden auch alle Leistungen und Aufwendungen bestritten wie Entschädigungen und Verwaltungskosten. Das aus der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG und der PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bestehende Mandatarkonsortium erhält eine Vergütung für seine Dienstleistung. Nachfolgende Kernpunkte stellen zusammenfassend unsere Aktivitäten in diesem Bereich dar.

Im Jahre 2004 erreichten die Exportkreditgarantien der Bundesrepublik Deutschland mit einem Überschuss in Höhe von 878 Mio. EUR erneut ein Rekordergebnis und schlossen das sechste Jahr in Folge mit einem positiven finanziellen Ergebnis ab. Auch die neu übernommenen Deckungen erreichten mit 21,1 Mrd. EUR das höchste bisher erzielte Ergebnis. Sie stiegen um 31,8 Prozent über das Vorjahresniveau von 16,0 Mrd. EUR. Insgesamt wurden für 159 Länder Deckungen für Exportgeschäfte übernommen. Den höchsten Anteil hatten Entwicklungsländer (75,8 Prozent), gefolgt von den mittel- und osteuropäischen Ländern mit 16,7 Prozent und den Industrieländern mit 7,5 Prozent des Deckungsvolumens. Die Länder mit den höchsten Exportkreditgarantien waren China, gefolgt von Iran, der Türkei, Russland und Brasilien.

Im Kurzfristgeschäft mit Kreditlaufzeiten bis zu einem Jahr war ein Anstieg um 22,6 Prozent zu verzeichnen, während das mittel- und langfristige Geschäft um 51,5 Prozent zunahm. Der Anteil des Kurzfristgeschäfts beträgt 63,5 Prozent, der des mittel- und langfristigen Geschäfts 36,5 Prozent. Die Entgelteinnahmen nahmen um 5,2 Prozent auf 472,9 Mio. EUR zu. Der im Vergleich zum deutlichen Anstieg des Neugeschäfts geringere Zuwachs bei den Entgelteinnahmen ist auf Sondereffekte im Jahr 2003 zurückzuführen, durch die die Einnahmen des Vorjahres besonders hoch ausfielen.

Die Ausgaben für Schadenleistungen stiegen um 8,7 Prozent auf 558 Mio. EUR. Entschädigungsleistungen für politische Risiken erhöhten sich von 109 Mio. EUR auf 125 Mio. EUR, während die wirtschaftlichen Schäden von 403 Mio. EUR auf 432 Mio. EUR zunahmen.

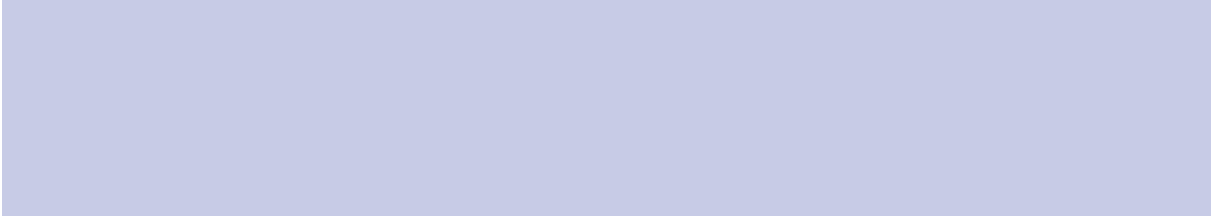
Die Bundesregierung führte einen intensiven Dialog mit der Exportwirtschaft, um das Instrumentarium weiter auszubauen und den aktuellen Anforderungen anzupassen. Auch die Möglichkeiten zum Ausbau der Werthaltigkeit der Bundesdeckungen als Refinanzierungsinstrument sowie die Förderung des Exports der Erneuerbaren Energie-Technologien waren weitere wichtige Themen.

Im Kurzfristgeschäft gab es eine wesentliche Verbesserung bei Einzeldeckungen und revolvingierenden Deckungen, da seit November 2004 ohne zusätzliche Kosten auch der Protracted Default als Schadenfall in die Deckung eingeschlossen ist. Weitere Verbesserungen sind die Öffnung der Rahmenkreditdeckungen für alle Geschäftsbanken, die Schaffung von Deckungsmöglichkeiten in Landeswährung sowie die Einführung einer Höchstbetragsdeckung für Nachforderungen bei Bauleistungsgeschäften.

Bei der Absicherung kurzfristiger Handelsgeschäfte hat sich seit dem 1. Januar 2005 eine Veränderung ergeben, da die EU-Kommission staatlichen Deckungsschutz für kurzfristig finanzierte Exporte in die EU und die Kernländer der OECD untersagt. Nach dem EU-Beitritt der zehn Länder zum 1. Mai 2004 geht die Kommission davon aus, dass die kurzfristigen Kreditrisiken dieser Länder marktfähig sind. Daher bietet der Bund seit dem 1. Januar 2005 keine Deckungsmöglichkeiten mehr für diesen Bereich an, lediglich im Rahmen der APG-light ist für kleine und mittlere Unternehmen die Absicherung von Exporten in die Beitrittsländer noch zugelassen.

Die Zahl der neu abgeschlossenen APG-light-Verträge stieg weiter an. Damit entwickelte sich die zu Beginn 2003 speziell für den Mittelstand eingeführte „APG-light“ als Sonderform der Ausfuhr-Pauschal-Gewährleistung erneut äußerst erfolgreich. Die Mittelstandsorientierung der Exportkreditgarantien zeigt sich auch daran, dass rund drei Viertel aller Anträge auf Bundesdeckungen von kleinen und mittelständischen Unternehmen mit bis zu 499 Beschäftigten gestellt wurden.

Die Umsetzung des zum 1. Januar 2004 auf OECD-Ebene verabschiedeten Umweltprüfungsverfahrens in das System der Exportkreditgarantien stellt weiterhin ein einfaches und schnelles Entscheidungsverfahren sicher. Die Transparenz des Instrumentariums und die Informationen über abgesicherte Projekte wurden durch Veröffentlichungen im Internet ausgebaut.



JAHRES 04

20 ABSCHLUSS

BILANZ zum 31. Dezember 2004

AKTIVA	Anhang	31.12.2004	31.12.2003
		EUR	TEUR
A. Immaterielle Vermögensgegenstände	1	234.799	846
B. Kapitalanlagen			
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	2	45.624.695	48.319
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	3	108.278.214	96.988
III. Sonstige Kapitalanlagen	4	577.652.839	529.121
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft	5	10.931.308	14.181
		742.487.056	688.609
C. Forderungen			
I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	6	27.129.635	38.509
davon an verbundene Unternehmen: EUR 764.413 (Vj.: TEUR 1.168)			
davon an Beteiligungsunternehmen: EUR 64 (Vj.: TEUR -)			
II. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	7	18.639.364	26.465
davon an verbundene Unternehmen: EUR 11.886.360 (Vj.: TEUR 9.336)			
davon an Beteiligungsunternehmen: EUR 2.526.669 (Vj.: TEUR -)			
III. Sonstige Forderungen		37.964.493	25.545
davon an verbundene Unternehmen: EUR 15.319.229 (Vj.: TEUR 6.409)			
davon an Beteiligungsunternehmen: EUR 30.625 (Vj.: TEUR 33.419)			
		83.733.492	90.519
D. Sonstige Vermögensgegenstände	8		
I. Sachanlagen und Vorräte		11.038.413	13.978
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand		9.728.957	17.076
III. Andere Vermögensgegenstände		1.842.006	1.844
		22.609.376	32.898
E. Rechnungsabgrenzungsposten			
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten		9.719.149	9.042
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten		2.528.339	2.241
		12.247.488	11.283
Gesamt		861.312.211	824.155

PASSIVA	Anhang	31.12.2004	31.12.2003
		EUR	TEUR
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital	9	54.080.000	54.080
II. Kapitalrücklage	10	40.059.719	40.060
III. Gewinnrücklagen	11		
1. gesetzliche Rücklage		231.359	231
2. andere Gewinnrücklagen		18.563.087	2.763
		18.794.446	2.994
IV. Gewinnvortrag		0	104
V. Bilanzgewinn (i. Vj. Jahresüberschuss)		21.457.803	9.047
		134.391.968	106.285
B. Sonderposten mit Rücklageanteil gemäß § 6 b EStG		10.102.506	10.103
C. Versicherungstechnische Rückstellungen			
I. Beitragsüberträge	12		
1. Bruttobetrag		76.716.298	71.032
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		32.100.575	30.529
		44.615.723	40.503
II. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	13		
1. Bruttobetrag		644.218.783	778.524
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		373.036.624	474.767
		271.182.159	303.757
III. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung	14		
1. Bruttobetrag		18.331.625	13.893
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		10.296.289	7.433
		8.035.336	6.460
IV. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen	15	244.065.000	205.047
V. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen	16		
1. Bruttobetrag		6.706.644	9.638
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		4.545.967	5.627
		2.160.677	4.011
		570.058.895	559.778
D. Andere Rückstellungen	17	83.099.435	84.029
E. Andere Verbindlichkeiten	18		
I. Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft		7.525.031	9.221
davon gegenüber verbundenen Unternehmen: EUR 352.525 (Vj.: TEUR 855)			
II. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft		27.555.773	22.011
davon gegenüber verbundenen Unternehmen: EUR 10.793.690 (Vj.: TEUR 5.926)			
III. Sonstige Verbindlichkeiten	19	28.575.164	32.717
davon aus Steuern: EUR 6.314.378 (Vj.: TEUR 5.908)			
davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: EUR 2.190.781 (Vj.: TEUR 2.121)			
davon gegenüber verbundenen Unternehmen: EUR 15.600.327 (Vj.: TEUR 15.701)			
davon gegenüber Beteiligungsunternehmen: EUR 0 (Vj.: TEUR 83)			
		63.656.655	63.949
F. Rechnungsabgrenzungsposten			
Abgegrenzte Disagios		2.752	11
Gesamt		861.312.211	824.155

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2004

	Anhang	31.12.2004 EUR	31.12.2003 TEUR
I. Versicherungstechnische Rechnung			
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung			
a) Gebuchte Bruttobeiträge	20	650.747.244	639.456
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge		-393.980.708	-399.602
		256.766.536	239.854
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge		-6.866.647	-4.808
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttobeitragsüberträgen		2.734.829	5.389
		-4.131.818	581
		252.634.718	240.435
2. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung		578	1
3. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung			
a) Zahlungen für Versicherungsfälle			
aa) Bruttobetrag	20	-299.839.050	-368.074
bb) Anteil der Rückversicherer		165.535.934	218.866
		-134.303.116	-149.208
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle			
aa) Bruttobetrag		134.091.671	74.886
bb) Anteil der Rückversicherer		-101.582.459	-60.990
		32.509.212	13.896
		-101.793.904	-135.312
4. Veränderung der sonstigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen		1.850.200	-1.865
5. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen für eigene Rechnung		-15.473.925	-11.899
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung	20	-66.869.281	-64.780
7. Zwischensumme		70.348.386	26.580
8. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen		-39.006.557	-65.983
9. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung		31.341.829	-39.402
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung			
1. Erträge aus Kapitalanlagen	21	33.831.922	47.522
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen		-5.704.689	-11.730
		28.127.233	35.792
3. Sonstige Erträge		68.881.258	72.506
4. Sonstige Aufwendungen		-58.384.906	-62.546
		10.496.352	9.960
5. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		69.965.414	6.349
6. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		-32.300.937	3.159
7. Sonstige Steuern		-550.875	-461
		-32.851.812	2.698
8. Jahresüberschuss	22	37.113.602	9.047

ANHANG

Organe der Gesellschaft

Mitglieder des Vorstands

Dr. Gerd-Uwe Baden

Ass. Jur.

Vorsitzender

(seit 1.6.2004)

Jochen Dümler

Diplom-Betriebswirt

Dr. Hans Janus

Ass. Jur.

Holger Jensen

Diplom-Betriebswirt

Juliane Kutter

Ass. Jur.

Dr. Robert Walter

Diplom-Kaufmann

(seit 1.1.2005)

Mitglieder des Aufsichtsrats

Dr. Reiner Hagemann

Vorsitzender,

Vorsitzender des Vorstands

der Allianz Versicherungs-AG, München

Horst Meyer

Stellvertretender Vorsitzender,

Gesamtbetriebsratsvorsitzender der

Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

Jörg Asmussen

Ministerialdirektor, Leiter der Abteilung für

Internationale Finanz- und Währungsbeziehungen

im Bundesministerium der Finanzen, Berlin

Dr. Karl-Ernst Brauner

Ministerialdirektor, Leiter der Abteilung für

Außenwirtschafts- und Europapolitik im Bundes-

ministerium für Wirtschaft und Arbeit, Berlin

Dr. Jürgen Förterer

Vorstandsvorsitzender der

R + V Versicherung AG, Wiesbaden

Hartmut Garz

Leitender Angestellter der

Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

Klaus Grupe

Betriebsratsvorsitzender der

Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

Dr. Rolf Kunisch

Vorsitzender des Vorstands der

Beiersdorf AG, Hamburg

Dr. Peter Hauschild

Gewerkschaft ver.di, Hamburg

Christine Herold

Betriebsrätin der
Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

Clemens von Weichs

Präsident du Directoire
Euler Hermes S.A., Paris/France
(seit 1.6.2004)

Aline Zieher

Gewerkschaft ver.di, Hamburg

Mitglieder des Beirats**Dr. Karl-Hermann Baumann**

Vorsitzender des Aufsichtsrats der
Siemens Aktiengesellschaft, München

Dr. Dr. Peter Bettermann

Persönlich haftender Gesellschafter der
Freudenberg & Co., Weinheim

Dr. jur. Nikolaus von Bomhard

Vorsitzender des Vorstands der
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft,
München

Dr. Michael Frenzel

Vorsitzender des Vorstands der
TUI AG, Hannover

Dr. iur. Manfred Gentz

Mitglied des Vorstands der
DaimlerChrysler AG, Stuttgart
(bis 31.12.2004)

Hans-Olaf Henkel

Präsident der
Wissenschaftsgemeinschaft
Gottfried Wilhelm Leibniz, Berlin

Dr. Edgar Jannott

Mitglied des Aufsichtsrats der
ERGO Versicherungsgruppe AG, Düsseldorf

Dr.-Ing. Hans-Peter Keitel

Vorsitzender des Vorstands der
HOCHTIEF AG, Essen

Dr. Klaus Mangold

Executive Advisor to the Chairman of
DaimlerChrysler AG, Stuttgart

Bernhard Meyer

Vorstandsvorsitzender der
R+V Allgemeine Versicherung AG
(bis 31.12.2004)

Claus Momburg

Mitglied des Vorstands der
IKB Deutsche Industriebank AG, Düsseldorf
(seit 1.1.2005)

Klaus-Peter Müller

Sprecher des Vorstands der
Commerzbank AG, Frankfurt/M.

Hans W. Reich

Sprecher des Vorstands der
Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt

Dr. Erhard Schipporeit

Mitglied des Vorstands der
E.ON AG, Düsseldorf

Helmut Schmidt

Bundeskanzler a.D., Berlin (Ehrenmitglied)

Jobst D. Siemer

Vorsitzender des Aufsichtsrats der
ExxonMobil Central Europe Holding GmbH,
Hamburg

Michael Sommer

Vorsitzender des
Deutschen Gewerkschaftsbundes, Berlin

Professor Dr. h.c. Lothar Späth

Ministerpräsident a. D.
Vice Chairman
Merrill Lynch Europe, Leonberg

Dr. Alexander von Tippelskirch

ehem. Sprecher des Vorstands der
IKB Deutsche Industriebank AG
(bis 31.12.2004)

Hans Wagener

Sprecher des Vorstands der
PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt/M.

Dr. Herbert Walter

Sprecher des Vorstands der
Dresdner Bank AG, Frankfurt/M.

Otto Wolff von Amerongen

Vorsitzender der Geschäftsführung der
Otto Wolff Industrieberatung und
Beteiligungen GmbH, Köln

Der Jahresabschluss zum 31. Dezember 2004 wurde unter Berücksichtigung der Vorschriften des HGB, des AktG, des VAG und der Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV) in der jeweils geltenden Fassung aufgestellt.

BILANZ/AKTIVA							
Entwicklung der Aktivposten A, B I bis III. im Geschäftsjahr 2004	Bilanz- werte Vorjahr	Zugänge	Wäh- rungs- kursän- derungen	Abgänge	Zuschrei- bungen	Abschrei- bungen	Bilanz- werte Geschäfts- jahr
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
A. Immaterielle Vermögensgegenstände							
Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	846	88	-	80	-	619	235
B I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	48.319	42	-	111	-	2.625	45.625
B II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen							
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	93.278	15.000	-	-	-	-	108.278
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	2.710	-	-	2.710	-	-	0
3. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.000	331	-	-	-	1.331	0
4. Summe B II.	96.988	15.331	-	2.710	-	1.331	108.278
B III. Sonstige Kapitalanlagen							
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	138.476	31.131	-	-	4.835	-	174.442
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	167.724	65.869	46	54.380	148	12	179.395
3. Sonstige Ausleihungen							
a) Namensschuldverschreibungen	165.847	49.113	-	10.113	-	-	204.847
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	14.501	-	-	1	-	-	14.500
4. Einlagen bei Kreditinstituten	42.573	-	-	38.104	-	-	4.469
5. Summe B III.	529.121	146.113	46	102.598	4.983	12	577.653
Gesamt	675.274	161.574	46	105.499	4.983	4.587	731.791

IMMATERIELLE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE

- 1 Die sonstigen immateriellen Vermögensgegenstände sind mit Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bewertet.

KAPITALANLAGEN

2 Grundbesitz

Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken sind mit Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich Abschreibungen bewertet. Der Bilanzwert der eigengenutzten Grundstücke und Bauten beträgt TEUR 42.583.

3 Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen

Anteile an verbundenen Unternehmen sind zu Anschaffungskosten bewertet.

Die Anteile betreffen im Wesentlichen:

- 100-Prozent-Anteil an Euler Hermes Risk Management GmbH & Co. KG, Hamburg, mit einem Stammkapital von TEUR 2.600, und einem Eigenkapital von TEUR 17.564; der Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2004 beträgt TEUR 8.805.
- 100-Prozent-Anteil an der Euler Hermes Beteiligungen GmbH, Hamburg, mit einem Stammkapital von TEUR 5.000 und einem Eigenkapital von TEUR 38.694; der Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2004 beträgt TEUR 11.684.
- 100-Prozent-Anteil an der Euler Hermes Versicherungsbeteiligungen GmbH, Hamburg. Das Stammkapital beträgt TEUR 11.100, das Eigenkapital TEUR 84.525; das Jahresergebnis des Geschäftsjahres 2004 beträgt TEUR 463.

Eine besondere Aufstellung mit vollständigen Angaben gemäß §285 Nr. 11 HGB zu Unternehmen, an denen wir unmittelbar oder mittelbar beteiligt sind, ist beim Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg hinterlegt (§287 HGB).

4 Sonstige Kapitalanlagen

Wertpapiere und Festgelder sind grundsätzlich mit Anschaffungskosten unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips bewertet. Namensschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und sonstige Darlehen sind grundsätzlich zum Nennwert ausgewiesen. Agio- und Disagiobeträge werden in die aktive bzw. passive Rechnungsabgrenzung eingestellt und entsprechend der Laufzeit linear/kapitalanteilig aufgelöst.

5 Depotforderungen

Bei den Depotforderungen handelt es sich um die üblichen Einbehalte ausländischer Versicherer. Sie sind zu Anschaffungskosten bewertet.

Zeitwertangaben

Der Zeitwert der zu Anschaffungskosten bilanzierten Kapitalanlagen beträgt zum Geschäftsjahresende TEUR 686.507. Er bestimmt sich für Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken nach dem Ertragswert bzw. für unfertige Bauten mit dem Buchwert.

Der Zeitwert der übrigen Kapitalanlagen ist grundsätzlich der Börsenkurs oder Buchwert und, soweit es sich um Investmentanteile handelt, der Rücknahmepreis. Bei Anteilen an verbundenen Unternehmen sind die Zeitwerte mit dem auf sie entfallenden Eigenkapital der Tochterunternehmen ermittelt worden.

FORDERUNGEN

6 Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an	2004 TEUR	2003 TEUR
1. Versicherungsnehmer	26.525	36.451
2. Versicherungsvermittler	605	2.058

Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft

Die Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft enthalten überwiegend Beitragsaußenstände. Uneinbringliche Forderungen sind vollständig abgeschrieben. Für zweifelhafte Forderungen wurden Einzelwertberichtigungen vorgenommen. Darüber hinaus werden allgemeine Kreditrisiken durch einen pauschalen Bewertungsabschlag berücksichtigt.

7 Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft

Abrechnungsforderungen sind zu Anschaffungswerten abzüglich erforderlicher Wertberichtigungen bilanziert.

SONSTIGE VERMÖGENS- GENSTÄNDE

- 8 Die Betriebs- und Geschäftsausstattung ist zu Anschaffungskosten abzüglich planmäßiger Abschreibungen, linear/degressiv, bewertet. Geringwertige Anlagegüter werden im Jahr der Anschaffung voll abgeschrieben. Andere Vermögensgegenstände sind zu Anschaffungskosten bewertet.

RECHNUNGS- ABGRENZUNGS- POSTEN

Rechnungsabgrenzungsposten sind zum Nennwert abzüglich erforderlicher Wertberichtigungen bzw. zum niedrigeren Barwert ausgewiesen. In den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten sind mit TEUR 1.561 Agios aus Namensschuldverschreibungen enthalten.

BILANZ / PASSIVA

EIGENKAPITAL

9 Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital beträgt unverändert TEUR 54.080. Es ist eingeteilt in 2.080.000 nennwertlose Namensaktien. Das Grundkapital ist voll eingezahlt.

10 Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage beträgt unverändert TEUR 40.060.

11 Gewinnrücklagen

Die Zuführung zu den Gewinnrücklagen beträgt im Geschäftsjahr TEUR 15.800.

**VERSICHERUNGS-
TECHNISCHE
RÜCKSTELLUNGEN**

12 Beitragsüberträge

Die Beitragsüberträge werden unter Beachtung der handelsrechtlichen Voraussetzungen für die Anwendung von Näherungsverfahren und in Übereinstimmung mit dem Schreiben des Bundesministeriums der Finanzen an die Finanzminister der Länder vom 30. April 1974 bemessen.

Im selbst abgeschlossenen Geschäft ermitteln wir die Beträge im Wege der Einzelberechnung, mit Ausnahme der Triptik-Kautionsversicherung und der Investitionsgüterkreditversicherung, bei denen wir Bruchteil- bzw. pauschalierende Methoden anwenden. Für das in Rückdeckung übernommene Geschäft wenden wir pauschaliert ermittelte Übertragungssätze an. Diese sind auf Grundlage der Angaben unserer Zedenten ermittelt worden. Von den Bruttobeträgen sind die Anteile des in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäfts abgesetzt.

Versicherungstechnische Bruttorückstellungen

	Gesamtes Versicherungsgeschäft	
	2004 TEUR	2003 TEUR
Versicherungstechnische Bruttorückstellungen, gesamt	990.038	1.078.135
davon:		
Bruttorückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	644.218	778.524
Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen	244.065	205.047

13 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Im selbst abgeschlossenen Geschäft wird die Rückstellung wie folgt ermittelt: Die Rückstellungsbeträge in der Kautions-, der Warenkredit-, der Ausfuhrkredit-, der Investitionsgüterkredit-, der Vertrauensschadenversicherung, der Kautionsversicherung-S, und der Warenkreditversicherung-S werden grundsätzlich für alle bis zum Abschlussstichtag eingetretenen, aber noch nicht abgewickelten Versicherungsfälle einzeln verrechnet. In der Kautions-, der Warenkredit-, der Ausfuhrkredit-, der Investitionsgüterkredit-, der Vertrauensschadenversicherung, der Kautionsversicherung-S und der Warenkreditversicherung-S werden zusätzlich Spätschäden aufgrund gesonderter Ermittlungen geschätzt.

Die Rückstellungsbeträge in der Triptikkautionsversicherung und in der Konsumentenkreditversicherung werden in Anlehnung an die steuerliche Betriebsprüfung bzw. aufgrund neuer Erhebungen nach unterschiedlichen Pauschalverfahren ermittelt.

Von den Schadenreserven werden die erwarteten Rückflüsse aufgrund von Regressen oder Provenues in der Kautionsversicherung und Kautionsversicherung-S für den Einzelfall und in den Sparten Konsumentenkredit-, Triptik- und Vertrauensschadenversicherung pauschal abgesetzt.

In der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle ist eine Rückstellung für Schadenregulierungsaufwand enthalten; sie ist nach den geltenden Vorschriften berechnet.

Für das in Rückdeckung übernommene Versicherungsgeschäft bilden wir die Schadenreserven nach Angaben der Vorversicherer bzw. aufgrund eigener vorsichtiger Schätzungen. Der Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft wird je Rückversicherer aufgrund der bestehenden Verträge errechnet. Der Abwicklungsgewinn für eigene Rechnung, bezogen auf die Vorjahresrückstellung, beträgt für das gesamte Versicherungsgeschäft rund 24 Prozent.

Selbst abgeschlossenes Versicherungsgeschäft						In Rückdeckung übernommenes Versicherungsgeschäft	
Gesamt		Kredit- und Kautionsversicherung		Sonstige Schadenversicherung Vertrauensschaden		2004 TEUR	2003 TEUR
2004 TEUR	2003 TEUR	2004 TEUR	2003 TEUR	2004 TEUR	2003 TEUR		
831.702	866.290	689.265	721.811	142.437	144.479	158.336	211.845
566.100	691.151	469.886	580.327	96.214	110.824	78.118	87.373
185.175	97.985	148.879	74.783	36.296	23.202	58.890	107.062

14 Rückstellung für Beitragsrückerstattung

Im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft erfasst die Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung die voraussichtlichen Verpflichtungen in der Warenkredit-, der Ausfuhrkreditversicherung sowie der Warenkreditversicherung-S und der Vertrauensschadenversicherung. Der Rückstellung liegt der voraussichtliche Bedarf auf der Basis erfolgter Zahlungen zugrunde. Für das in Rückdeckung übernommene Geschäft wird der Bedarf in gleicher Weise für die Delkredere- und Vertrauensschadenversicherung geschätzt.

15 Schwankungsrückstellung

Die Veränderung der Rückstellung zum Ausgleich der Schwankungen im jährlichen Schadenbedarf ist in Übereinstimmung mit den Vorschriften der RechVersV (Anlage zu § 29) berechnet worden. Dabei wurde in Abstimmung mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht der Beobachtungszeitraum um zwei Sonderfälle bereinigt. Dies hat im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft (Kreditversicherung) zu einer um TEUR 3.425 geringeren Rückstellung und im in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft (Kaution) zu einer um TEUR 69.055 geringeren Rückstellung geführt.

16 Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen

Die hier ausgewiesene Stornorückstellung erfasst insbesondere voraussichtliche Prämienstornierungen in der Kautionsversicherung wegen Wegfall des Risikos.

**ANDERE
RÜCKSTELLUNGEN**

17 Andere Rückstellungen	2004 TEUR	2003 TEUR
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	49.564	47.938
II. Steuerrückstellungen	9.301	8.941
III. Sonstige Rückstellungen	24.234	27.150
	83.099	84.029

Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die mit dem Teilwert der Verpflichtungen für laufende Pensionszahlungen und Pensionsanwartschaften ausgewiesene Pensionsrückstellung wird aufgrund eines versicherungsmathematischen Gutachtens auf der Basis der Richttafeln 1998 von Prof. Dr. Heubeck mit einem Rechnungszinsfuß von 6 Prozent gebildet.

Sonstige Rückstellungen

Die Bewertung der sonstigen Rückstellungen erfolgt in Höhe der voraussichtlichen Inanspruchnahme; erkennbare Risiken und ungewisse Verpflichtungen sind erfasst. Die Rückstellungen enthalten folgende wesentliche Einzelposten: Aufwendungen für Resturlaubstage mit TEUR 3.027, für noch nicht abgerechnete Lieferungen und Leistungen mit TEUR 3.731, für Altersteilzeit mit TEUR 7.280, für noch nicht abgerechnete Verpflichtungen gegenüber der Belegschaft mit TEUR 4.482 und für Jubiläen mit TEUR 3.306

ANDERE VERBINDLICHKEITEN

18 Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber	2004 TEUR	2003 TEUR
1. Versicherungsnehmern	4.922	6.080
2. Versicherungsvermittlern	2.603	3.141

SONSTIGE VERBIND- LICHKEITEN

19 Sonstige Verbindlichkeiten

Unter Sonstigen Verbindlichkeiten werden ganz überwiegend Steuerbeträge und Umlageverpflichtungen gegenüber unserer Muttergesellschaft ausgewiesen.

BEWERTUNG DER VERBINDLICHKEITEN

Die Verbindlichkeiten werden zum Rückzahlungsbetrag bewertet.

UMRECHNUNG VON FREMDWÄHRUNGS- BETRÄGEN

Grundlage für die Umrechnung in Euro sind die Kurse der Transaktionstage. Zum Bilanzstichtag wird für kurzfristige Forderungen und Verbindlichkeiten grundsätzlich der Stichtagskurs unter Beachtung des Vorsichtsprinzips angewendet.

HAFTUNGS- VERHÄLTNISSE

Bürgschaften haben wir wie bisher nur im Rahmen der von uns geschäftsplanmäßig betriebenen Kautionsversicherung in Höhe von TEUR 9.498.084 übernommen. Eine gesamtschuldnerische Haftung aus Pensionszusagen bestand zum Bilanzstichtag in Höhe von TEUR 503. Weitere aus der Bilanz nicht ersichtliche oder im Geschäftsbericht nicht erläuterte wesentliche Haftungsverhältnisse bestehen nicht.

20 GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

	GESAMTES VERSICHERUNGSGESCHÄFT	
	2004 TEUR	2003 TEUR
Gebuchte Bruttobeiträge ¹	650.747	639.456
davon selbst abgeschlossenes Versicherungsgeschäft		
a) aus dem Inland		
b) aus den übrigen Mitgliedsstaaten der EU sowie anderen Vertragsstaaten des europäischen Wirtschaftsraums		
c) aus Drittländern		
Verdiente Bruttobeiträge	643.880	634.648
Verdiente Nettobeiträge	252.634	240.435
Bruttoaufwendungen für Versicherungsfälle	-165.747	-293.188
Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb		
• für den Abschluss von Versicherungsverträgen	-80.772	-80.856
• für die Verwaltung von Versicherungsverträgen	-103.061	-108.257
	-183.833	-189.113
Erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	116.964	124.333
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung	-66.869	-64.780
Rückversicherungssaldo ²	-210.329	-112.004
Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	31.342	-39.403

¹ Nachaktivierte Beiträge werden zeitversetzt in der jeweiligen Buchungsperiode erfasst.

² Verdiente RV-Beiträge abzgl. RV-Anteilen an Aufwendungen für Versicherungsfälle abzgl. RV-Anteilen an Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb = Rückversicherungssaldo.

SELBST ABGESCHLOSSENES VERSICHERUNGSGESCHÄFT						IN RÜCKDECKUNG ÜBERNOMMENES VERSICHERUNGSGESCHÄFT	
Gesamt		Kredit- und Kautionsversicherung		Sonstige Schadenvers. Vertrauensschaden		2004 TEUR	2003 TEUR
2004 TEUR	2003 TEUR	2004 TEUR	2003 TEUR	2004 TEUR	2003 TEUR		
569.806	560.125	501.525	494.013	68.281	66.112	80.941	79.331
513.534	499.752	447.851	435.413	65.683	64.339		
26.973	41.847	25.528	40.954	1.445	893		
29.299	18.526	28.146	17.646	1.153	880		
566.337	557.048	498.390	490.725	67.947	66.323	77.543	77.600
210.308	197.233	192.216	178.541	18.092	18.692	42.326	43.202
-138.931	-260.013	-128.072	-231.353	-10.859	-28.660	-26.816	-33.175
-80.554	-80.559	-64.599	-66.893	-15.955	-13.666	-218	-297
-74.659	-77.229	-68.684	-71.437	-5.975	-5.792	-28.402	-31.028
-155.213	-157.788	-133.283	-138.330	-21.930	-19.458	-28.620	-31.325
-198.562	-109.886	-172.341	-95.165	-26.221	-14.721	-11.767	-2.118
-25.262	-32.740	-21.968	-29.513	-3.294	-3.227	56.604	-6.663

**SONSTIGE
FINANZIELLE**
VERPFLICHTUNGEN

Verpflichtungen dieser Art bestehen grundsätzlich nur im geschäftsüblichen Rahmen.

21 Erträge aus Kapitalanlagen	2004	2003
Aufwendungen für Kapitalanlagen	TEUR	TEUR
1. Erträge aus Kapitalanlagen		
a) Erträge aus Beteiligungen		
davon aus verbundenen Unternehmen:		
TEUR 0 (Vj.: TEUR 0)	0	0
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen		
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	8.685	8.682
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	19.739	25.880
	28.424	34.562
c) Erträge aus Zuschreibungen	4.984	2.324
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	424	7.670
e) Erträge aus der Auflösung des Sonderpostens mit Rücklageanteil	0	2.966
	33.832	47.522
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen		
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen	-1.388	-1.935
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen	-3.970	-4.265
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-344	-459
d) Aufwendungen aus Verlustübernahme		
davon aus verbundenen Unternehmen:		
TEUR 3 (Vj.: TEUR 12)	-3	-12
e) Einstellung in den Sonderposten mit Rücklageanteil	0	-5.059
	-5.705	-11.730
	28.127	35.792
Gesamtbezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats, Vorstands und Beirats nach § 285 HGB		2004
		TEUR
Aufsichtsrat		245
Vorstand		2.369
Frühere Vorstandsmitglieder und Hinterbliebene		807
Beirat		193

Für Pensionsverpflichtungen gegenüber früheren Vorstandsmitgliedern und ihren Hinterbliebenen sind zum 31. Dezember 2004 insgesamt TEUR 8.020 zurückgestellt.

Provisionen und sonstige Bezüge der Versicherungsvertreter, Personalaufwendungen	2004 TEUR	2003 TEUR
1. Provisionen jeglicher Art der Versicherungsvertreter im Sinne des § 92 HGB für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft	38.542	43.261
2. Sonstige Bezüge der Versicherungsvertreter im Sinne des § 92 HGB	105	43
3. Löhne und Gehälter	94.811	87.931
4. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	17.648	17.714
5. Aufwendungen für Altersversorgung	6.975	7.188
Aufwendungen insgesamt	158.081	156.137

Die Personalaufwendungen enthalten auch die Gehälter, Löhne und ähnliche Bezüge sowie soziale Abgaben der im Rahmen unseres Mandatsgeschäftes tätigen Mitarbeiter, die von unserem Auftraggeber erstattet wurden.

Derivative Finanz- instrumente

Im Rahmen der Absicherung der Verpflichtungen aus aktienbezogenen Incentive-Plänen bei der Allianz AG wurde eine Long Call Position eingenommen. Derzeit beträgt die Anzahl der Hedges 42.851 Stück mit unterschiedlichen Laufzeiten bis zum Jahr 2011. Der Buchwert von TEUR 1.686 liegt über dem beizulegenden Wert von TEUR 715, bewertet nach der Binomial Methode. Der Ausweis dieser Aktienoptionsgeschäfte erfolgt unter Aktiva D.III als Sonstige Vermögensgegenstände.

Mitarbeiterzahlen	2004			2003		
(im Jahresdurchschnitt)	Männlich	Weiblich	Gesamt	Männlich	Weiblich	Gesamt
Vollzeitbeschäftigte	821	576	1.397	829	576	1.405
Teilzeitbeschäftigte	16	175	191	11	170	181
	837	751	1.588	840	746	1.586
Auszubildende	14	15	29	17	14	31
Gesamt	851	766	1.617	857	760	1.617

Bestand an selbst abgeschlossenen Versicherungen*	31.12.2004	31.12.2003
Kredit und Kautions	23.399	23.481
Vertrauensschaden	8.083	8.488

*Anzahl der mindestens einjährigen Verträge.

KONZERN- VERHÄLTNISS

Mutterunternehmen, das einen Konzernabschluss für den größten Kreis von Unternehmen aufstellt, ist die Allianz Aktiengesellschaft, München. Die Euler Hermes Kreditversicherungs-AG wird mit befreiender Wirkung in deren Konzernabschluss zum 31. Dezember 2004 einbezogen. Der Allianz Aktiengesellschaft gehören mittelbar 100 Prozent der Anteile der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG.

Konzernabschluss und -lagebericht der Allianz Aktiengesellschaft werden in ihrem Geschäftsbericht veröffentlicht und nach ihrer Hauptversammlung beim Handelsregister München hinterlegt. Er kann dort eingesehen oder bei unserer Gesellschaft angefordert werden.

Mutterunternehmen, das einen Konzernabschluss für den kleinsten Kreis von Unternehmen aufstellt, ist die Euler Hermes S.A., Paris.

SONSTIGE MITGLIED- SCHAFTEN

Wir sind Mitglied des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V., Berlin, des Arbeitgeberverbandes der Versicherungsunternehmen in Deutschland, Berlin, der International Credit Insurance & Surety Association, London, und der International Union of Credit and Investment Insurers (Berne Union), London.

JAHRESERGEBNIS


Jahresergebnis	2004 TEUR	2003 TEUR
Rohergebnis aus dem Versicherungsgeschäft	70.348	26.580
Veränderungen der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen	-39.006	-65.983
Versicherungstechnisches Ergebnis	31.342	-39.403
Überschuss aus dem allgemeinen Geschäft einschließlich Bundesmandaten	38.624	45.752
Überschuss vor Steuern	69.966	6.349
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-32.301	3.159
Sonstige Steuern	-551	-461
Jahresüberschuss	37.114	9.047
Gewinnvortrag	144	104
Zuführung zu anderen Gewinnrücklagen	15.800	0
Bilanzgewinn	21.458	9.151

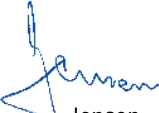
GEWINN- VERWENDUNGS- VORSCHLAG

Wir schlagen vor, aus diesem Bilanzgewinn


- eine Dividende von EUR 10,29 je Stückaktie auf EUR 54.080.000 Grundkapital auszuschütten. Dies erfordert einen Ausschüttungsbetrag von EUR 21.403.200.
- auf neue Rechnung EUR 54.603 vorzutragen.

Hamburg, den 22. Februar 2005



Dr. Baden


Dr. Janus


Dr. Janus


Dr. Dümler


Dr. Kutter


Dr. Walter

BESTÄTIGUNGS- VERMERK

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Euler Hermes Kreditversicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg, 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 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 Abschlussprüfungen 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 Euler Hermes Kreditversicherungs-Aktiengesellschaft. Der Lagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage der Gesellschaft und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, den 22. Februar 2005
KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Busch
Wirtschaftsprüfer

Renner
Wirtschaftsprüferin

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

BERICHT DES AUF SICHTSRATS

Der Aufsichtsrat hat die Geschäftsführung des Vorstands nach Gesetz und Satzung überwacht. Quartalsweise wurde der Aufsichtsrat durch schriftliche Berichte über die Lage der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG informiert. Darüber hinaus unterrichtete uns der Vorstand in zwei Sitzungen über die Entwicklung und Lage der Gesellschaft. Zur Vorbereitung der jeweiligen Sitzungen tagten der Personal- und der Ständige Ausschuss.

Der Aufsichtsrat befasste sich mit dem Wettbewerbsdruck auf dem Kreditversicherungsmarkt, den regionalen Märkten in Osteuropa und Asien sowie mit der Umsetzung des Geschäftsmodells und wichtiger Projekte in der Gesellschaft. Ferner wurde der Aufsichtsrat über den Geschäftsgang der wesentlichen Beteiligungsgesellschaften im In- und Ausland informiert. Der Aufsichtsratsvorsitzende wurde laufend über wichtige Geschäftsvorfälle und Entscheidungen unterrichtet.

Wenn für Entscheidungen oder Maßnahmen des Vorstands eine Zustimmung erforderlich war, haben die Mitglieder des Aufsichtsrats und der Ausschüsse die Beschlussvorlagen vorab auf Basis schriftlicher Unterlagen oder in den Sitzungen nach mündlicher Information geprüft und verabschiedet.

Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG zum 31. Dezember 2004, den Lagebericht und den Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns geprüft und für in Ordnung befunden.

Die Prüfung durch die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, hat ergeben, dass die Buchführung und der Jahresabschluss der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und dass der Lagebericht im Einklang mit dem Jahresabschluss steht. In der Aufsichtsratssitzung am 27. April 2005 wurde der Bericht des Abschlussprüfers in dessen Gegenwart erörtert. Dem Ergebnis dieser Prüfung schließt sich der Aufsichtsrat an.

Der Aufsichtsrat billigte den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss, der damit festgestellt ist. Dem Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns stimmt der Aufsichtsrat zu.

Der vom Vorstand erstellte Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen sowie der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers hierzu lagen dem Aufsichtsrat vor und wurden geprüft. Der Abschlussprüfer hat dem Bericht des Vorstands über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen folgenden Bestätigungsvermerk erteilt:

„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.“

Der Aufsichtsrat schließt sich dieser Beurteilung an.

Der Aufsichtsrat setzt sich nach den §§ 96, 101 Abs. 1 AktG i.V.m. den § 1 Abs. 1, § 7 Abs. 1 Ziffer 1 MitbestG aus je sechs Mitgliedern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer zusammen. Herr Jean Lanier, Vorstandsvorsitzender der Euler Hermes S.A., Paris, hat sein Aufsichtsratsmandat zum 31. Mai 2004 niedergelegt. Wir danken ihm für seine wertvolle Mitarbeit. Die Hauptversammlung hat am 26. April 2004 beschlossen, an seiner Stelle Herrn Clemens von Weichs nach seiner Wahl zum Vorsitzenden des Directoire der Euler Hermes S.A. und seinem Ausscheiden aus dem Vorstand der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG ab 1. Juni 2004 in den Aufsichtsrat zu wählen.

In der Aufsichtsratssitzung am 26. April 2004 wurde Herr Dr. Baden als Nachfolger von Herrn von Weichs mit Wirkung ab 1. Juni 2004 zum Vorsitzenden des Vorstands gewählt.

In der Sitzung am 15. November 2004 hat der Aufsichtsrat Herrn Dr. Robert Walter, CFO der Allianz pojist'ovna in Tschechien, mit Wirkung ab dem 1. Januar 2005 als ordentliches Vorstandsmitglied bestellt.

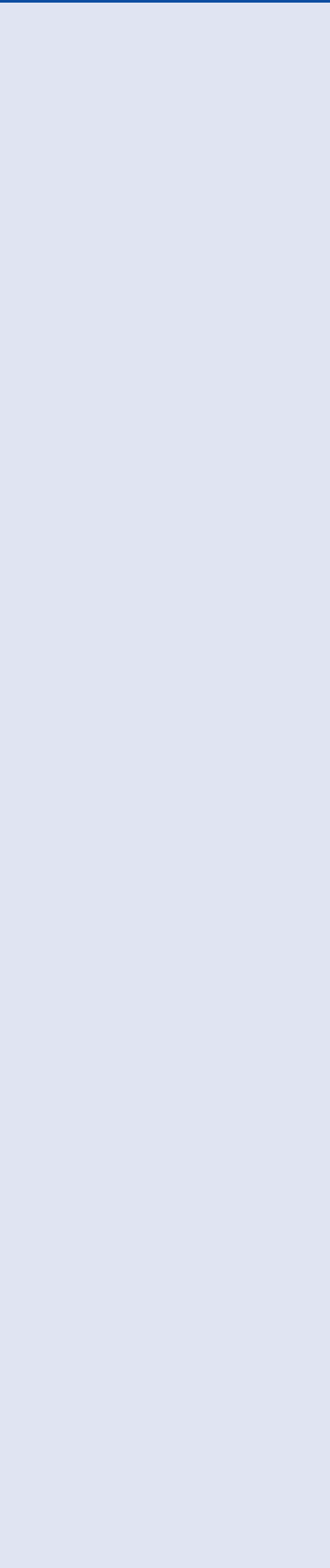
Der Aufsichtsrat dankt den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, den Arbeitnehmervertreterinnen und Arbeitnehmervertretern, den Geschäftsführungen der Tochtergesellschaften und dem Vorstand der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG für ihre Leistung und ihren Einsatz.

Hamburg, den 27. April 2005

Für den Aufsichtsrat:



Dr. Reiner Hagemann
Vorsitzender



ANSPRECHPARTNER

ANSPRECHPARTNER DER EULER HERMES KREDITVERSICHERUNGS-AG

DEUTSCHLAND

Hauptverwaltung

Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

22763 Hamburg
Friedensallee 254
Postanschrift
22746 Hamburg
Tel. +49 (0) 40/88 34-0
Fax +49 (0) 40/88 34-77 44
www.eulerhermes.de
info.de@eulerhermes.com

NIEDERLASSUNGEN UND GESCHÄFTSSTELLEN

Niederlassung Berlin

An den Treptowers 3
12435 Berlin
Tel. +49 (0) 30/20 28 43-00
Fax +49 (0) 30/20 28 43-01
nl.berlin@eulerhermes.com
Manfred Pietrowski, Niederlassungsleiter

Geschäftsstelle Dresden

Riesaer Straße 5
01129 Dresden
Tel. +49 (0) 3 51/8 53 77-0
Fax +49 (0) 3 51/8 53 77-10
gs.dresden@eulerhermes.com
Günter Sauer, Geschäftsstellenleiter

Geschäftsstelle Leipzig

Landsberger Straße 23
04157 Leipzig
Tel. +49 (0) 3 41/9 08 23-0
Fax +49 (0) 3 41/9 08 23-10
gs.leipzig@eulerhermes.com
Dirk in der Beek, Geschäftsstellenleiter

Niederlassung Dortmund

WESTFALEN-CENTER
Lindemannstraße 79
44137 Dortmund
Tel. +49 (0) 2 31/1 82 99-0
Fax +49 (0) 2 31/1 82 99-99
nl.dortmund@eulerhermes.com
Karl-Heinz Soetebier, Niederlassungsleiter

Niederlassung Frankfurt

Große Gallusstraße 1-7
60311 Frankfurt
Tel. +49 (0) 69/13 48-0
Fax +49 (0) 69/13 48-170
nl.frankfurt@eulerhermes.com
Hans-Joachim Schieffer, Niederlassungsleiter

Geschäftsstelle Mannheim

Hauptstraße 161
68259 Mannheim
Tel. +49 (0) 6 21/1 29 05-0
Fax +49 (0) 6 21/1 29 05-99
gs.mannheim@eulerhermes.com
Christian Müller, Geschäftsstellenleiter

Geschäftsstelle Saarbrücken

Bahnhofstraße 80
66111 Saarbrücken
Tel. +49 (0) 6 81/3 89 96-0
Fax +49 (0) 6 81/3 89 96-99
gs.mannheim@eulerhermes.com
Christian Müller, Geschäftsstellenleiter

Niederlassung Hamburg

Straßenbahnring 11
 20251 Hamburg
 Tel. +49 (0) 40/2 36 36-0
 Fax +49 (0) 40/2 36 36-166
 nl.hamburg@eulerhermes.com
 Stefan Schiebeler, Niederlassungsleiter

Geschäftsstelle Bremen

Martinstraße 34
 28195 Bremen
 Tel. +49 (0) 4 21/1 65 97-0
 Fax +49 (0) 4 21/1 65 97-49
 gs.bremen@eulerhermes.com
 Jörg Hofenbitzer, Geschäftsstellenleiter

Niederlassung Hannover

Georgstraße 36
 30159 Hannover
 Tel. +49 (0) 5 11/3 64 01-0
 Fax +49 (0) 5 11/3 64 01-70
 nl.hannover@eulerhermes.com
 Wolfgang Köplin, Niederlassungsleiter

Geschäftsstelle Bielefeld

Zimmerstraße 8
 33602 Bielefeld
 Tel. +49 (0) 5 21/9 64 56-0
 Fax +49 (0) 5 21/9 64 56-50
 gs.bielefeld@eulerhermes.com
 Klaus Ostermann, Geschäftsstellenleiter

Niederlassung Köln

Hohenzollernring 31-35
 50672 Köln
 Tel. +49 (0) 2 21/9 20 60-0
 Fax +49 (0) 2 21/9 20 60-159
 nl.koeln@eulerhermes.com
 Othmar Dingarten, Niederlassungsleiter

Geschäftsstelle Düsseldorf

Kanzlerstraße 4
 40472 Düsseldorf
 Tel. +49 (0) 2 11/9 65 76-0
 Fax +49 (0) 2 11/9 65 76-99
 gs.duesseldorf@eulerhermes.com
 Helmut Welter, Geschäftsstellenleiter

Niederlassung München

Ridlerstraße 35
 80339 München
 Tel. +49 (0) 89/5 43 09-0
 Fax +49 (0) 89/5 43 09-166
 nl.muenchen@eulerhermes.com
 Volker Schwinge, Niederlassungsleiter

Geschäftsstelle Nürnberg

Spittlertorgraben 3
 90429 Nürnberg
 Tel. +49 (0) 9 11/2 44 05-0
 Fax +49 (0) 9 11/2 44 05-30
 gs.nuernberg@eulerhermes.com
 Jörn Volk, Geschäftsstellenleiter

Niederlassung Stuttgart

Löffelstraße 44
 70597 Stuttgart
 Tel. +49 (0) 7 11/9 00 49-0
 Fax +49 (0) 7 11/9 00 49-70
 nl.stuttgart@eulerhermes.com
 Klaus Rehder, Niederlassungsleiter

Geschäftsstelle Freiburg

Rehlingstraße 6e
 79100 Freiburg
 Tel. +49 (0) 7 61/4 00 79-0
 Fax +49 (0) 7 61/4 00 79-50
 gs.freiburg@eulerhermes.com
 Marcus Sarafin, Geschäftsstellenleiter

EXPORTKREDITGARANTIE DES BUNDES

Büro Berlin

Friedrichstadt-Passagen
Quartier 205
Friedrichstraße 69
D-10117 Berlin
Tel. +49 (0) 30/20 94-53 10
Fax +49 (0) 30/20 94-53 20
ag.anl.berlin@eulerhermes.com
Thomas Greuter, Mitglied der Direktion

BELGIEN

Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

Zweigniederlassung Brüssel
Rue du Commerce / Handelsstraat 39 – 41
B-1000 Bruxelles / Brussel
Tel. (+32 2) 2 89 48 00
Fax (+32 2) 2 89 48 01
Kirsten Tosoni

CHINA

Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

Hong Kong Branch Office
9/F One International Finance Centre
One Harbour View Street
RC-Central, Hong Kong
Tel. (+852) 28 67 00 61
Fax (+852) 28 69 86 55
info.hk@eulerhermes.com
Henning Siess

Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

Tianjin Representative Office
Room 905
Exchange Office Tower
189 Nanjing Road
He Ping District
RC-Tianjin 300050, P.R. China
Tel. (+86 22) 83 19 12 36
Fax (+86 22) 83 19 12 37
tianjin@eulerhermes.com.cn
John Wang

DÄNEMARK

Euler Hermes Kreditforsikring Norden AB

Postboks 326
Nyropsgade 45, 5.
DK-1504 Kopenhagen V
Tel. (+45) 88 33 33 88
Fax (+45) 88 33 33 89
info.dk@eulerhermes.com
Peter Hecht-Hansen

FINNLAND

Euler Hermes Kreditförsäkring Norden AB

Filial i Finland
Itälahdenkatu 18 A
FIN-00210 Helsinki
Tel. (+358 10) 8 50 85 00
Fax (+358 10) 8 50 85 11
office@fcic.com
Timo Nisumaa

FRANKREICH**Euler Hermes Kreditversicherungs-AG**

Succursale en France
 28, rue de Berri
 F-75008 Paris
 Tel. (+33 1) 56 59 20 20
 Fax (+33 1) 56 59 20 21
 info.fr@eulerhermes.com
 Kirsten Tosoni

GROSSBRITANNIEN**Euler Hermes Guarantee plc**

Surety House
 Lyons Crescent
 Tonbridge
 GB-Kent TN9 1EN
 Tel. (+44 1732) 77 03 11
 Fax (+44 1732) 77 03 61
 info@ehgplc.com
 Harry Brown

Euler Hermes Guarantee plc

London Office
 40, Queen Street
 GB-London EC4R 1DD
 Tel. (+44 207) 9 29 19 19
 Fax (+44 207) 9 29 03 75
 info@ehgplc.com
 Sean Higgins

Euler Hermes Guarantee plc

Manchester Office
 Central Buildings
 211, Deansgate
 GB-Manchester M3 3NW
 Tel. (+44 161) 8 32 19 14
 Fax (+44 161) 8 34 77 75
 Trevor Johnes

JAPAN**Euler Hermes Kreditversicherungs-AG****Japan Branch Office**

Kyobashi Nisshoku Bldg. 7F
 8-7, Kyobashi 1-chome
 J-Chou-ku, Tokyo 104-0031
 Tel. (+81) 3 35 38-54 03
 Fax (+81) 3 35 38-53 95
 von.seth@eulerhermes.co.jp
 Frank von Seth

Euler Hermes Credit Services (Japan) Ltd.

Kyobashi Nisshoku Bldg. 7F
 8-7, Kyobashi 1-chome
 J-Chou-ku, Tokyo 104-0031
 Tel. (+81) 3 35 38-53 90
 Fax (+81) 3 35 38-53 85
 tanaka@eulerhermes.co.jp
 Yutaka Tanaka

KOREA

Euler Hermes Credit Underwriters Hong Kong Ltd. Liaison Office

Rm 1411, 14/F, Ssayong Platinum Bldg.
156, Cheokseon-dong, Chongro-ku
ROK-Seoul 110-052
South Korea
Tel. (+82 2) 7 33 88 13
Fax (+82 2) 7 33 88 14
Andy Ryoo

LITAUEN

Euler Hermes Kreditversicherungs-AG

Lietuvos Filialas
Konstitucijos pr. 7
LT-09308 Vilnius
Tel. (+370 5) 2 11 33 66
Fax (+370 5) 2 72 77 75
baltic@eulerhermes.com
Frank Wille

UAB Euler Hermes Services Baltic

Konstitucijos pr. 7. 40/20th floor
LT-2001 Vilnius
Tel. (+370 5) 2 11 33 66
Fax (+370 5) 2 72 77 75
frank.wille@eulerhermes.com
Frank Wille

NIEDERLANDE

Euler Hermes Interborg N.V.

Hoogoorddreef 5
Postbus 12473
NL-1100 AL Amsterdam Z.O.
Tel. (+31 20) 6 96 39 41
Fax (+31 20) 6 96 30 21
interborg@interborg.nl
Duco N. Brongersma

NORWEGEN

Euler Hermes Kredittforsikring Norden AB

Holbergsgate 21
P.O. box 6875 St. Olavs Plass
N-0130 Oslo
Tel. (+47) 23 25 60 00
Fax (+47) 23 25 60 10
info.no@eulerhermes.com
Thor Bendik Weider

ÖSTERREICH

Prisma Kreditversicherungs-AG

Heiligenstädter Straße 201
A-1190 Wien
Tel. (+43 1) 3 79 00-0
Fax (+43 1) 3 79 00-2 08
office@prisma-kredit.com
Bettina Selden
Gert Schloßmacher

POLEN**Euler Hermes****Towarzystwo Ubezpieczeniowe S.A.**

ul. Chocimska 17
 PL-00-791 Warszawa
 Tel. (+48 22) 3 85 46 55
 Fax (+48 22) 3 85 46 99
 Kurzwahl ab HV: Z 128
 info.pl@eulerhermes.com
 Eckhard Horst

Euler Hermes**Zarządzanie Ryzykiem Sp. z o.o.**

ul. Chocimska 17
 PL-00-791 Warszawa
 Tel. (+48 22) 3 85 46 55
 Fax (+48 22) 3 85 46 99
 info.pl@eulerhermes.com
 Eckhard Horst

Euler Hermes**Zarządzanie Ryzykiem Sp. z o.o.**

Oddział Warszawa
 ul. Chocimska 17
 PL-00-791 Warszawa
 Tel. (+48 22) 3 85 46 55
 Fax (+48 22) 3 85 46 99
 Bogdan Wiesiolek

Euler Hermes**Zarządzanie Ryzykiem Sp. z o.o.**

Oddział Poznań
 ul. Janickiego 20 B
 PL-60-542 Poznań
 Tel. (+48 61) 6 63 19/35-37
 Fax (+48 61) 6 63 19 40
 Krzysztof Chechłacz

Euler Hermes**Anna Kozinska Kancelaria Prawna Sp. k.**

ul. Chocimska 17
 PL-00-791 Warszawa
 Tel. (+48 22) 3 85 46 55
 Fax (+48 22) 3 85 46 99
 Kurzwahl ab HV: Z 128
 info.pl@eulerhermes.com
 Eckhard Horst

Euler Hermes**Zarządzanie Ryzykiem Sp. z o.o.**

Oddział Katowice
 ul. Porcelanowa 8
 PL-40-246 Katowice
 Tel. (+48 32) 7 30 33 04
 Fax (+48 32) 7 30 33 10
 Zbigniew Narajewski

RUMÄNIEN**Euler Hermes Servicii Financiare S.R.L.**

Str. Ion Slatineanu, nr. 5, sc. C. et 2, ap. 19
 Sektor 1
 RO-010601 Bukarest
 Tel. (+40 21) 2 11 39 37
 Fax (+40 21) 2 11 39 67
 cristina.rusuleanu@eulerhermes.com
 Cristina Rusuleanu

SCHWEDEN**Euler Hermes Kreditförsäkring Norden AB**

Klara Norra Kyrkogata 29
 Box 729
 S-10134 Stockholm
 Tel. (+46 8) 55 51 36 00
 Fax (+46 8) 55 51 36 01
 info.se@eulerhermes.com
 Lars Gustafsson

Euler Hermes Kreditförsäkring Norden AB

World Trade Center
 Mässans Gata 18
 Box 5243
 S-40224 Göteborg
 Tel. (+46 31) 83 69 29
 Fax (+46 31) 18 32 93

SCHWEIZ**Euler Hermes Kreditversicherungs-AG**

Zweigniederlassung Zürich
 Tödistrasse 65, Postfach
 CH-8039 Zürich
 Tel. (+41 44) 2 83 65 65
 Fax (+41 44) 2 83 65 66
 info.ch@eulerhermes.com
 Ludwig Mertes

Euler Hermes Assurance Crédit

Agence Lausanne
 Avenue de Gratta-Paille 2
 Casa postale 476
 CH-1000 Lausanne 30 Grey
 Tel. (+41 21) 6 43 74 20
 Fax (+41 21) 6 43 72 10
 christian.gabriel@eulerhermes.com
 Christian Gabriel

SLOWAKEI**Euler Hermes Servis, s.r.o.**

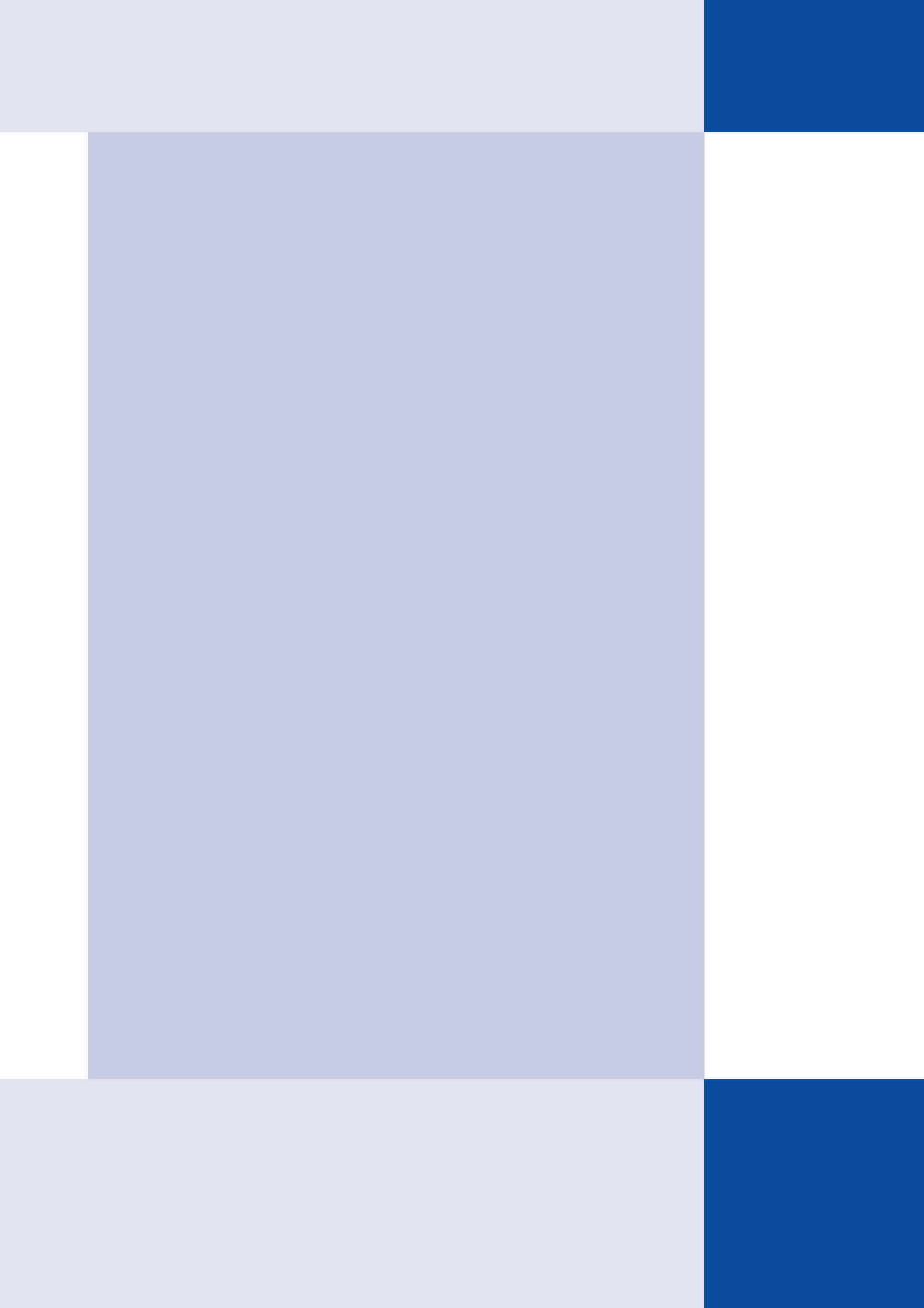
Plynárenská 1
 SK-82109 Bratislava
 Slowakei
 Tel. (+421 2) 58 28 09 11
 Fax (+421 2) 58 28 09 99
 helena.mudra@eulerhermes.com
 Helena Múdra

TSCHECHISCHE REPUBLIK**Euler Hermes Cescob, úverová poisťovna, a.s.**

Molákova 576/11
 CZ-186 00 Prag 8
 Tel. (+420) 2 66 10 95 21
 Fax (+420) 2 66 10 95 20
 info.cz@eulerhermes.com
 Julius Kudla

UNGARN**Euler Hermes Magyar Hitelbiztosító Rt.**

Kiscelli u. 104
 Post Box: 469
 H-1037 Budapest
 Tel. (+36 1) 4 53 90 00
 Fax (+36 1) 4 53 90 09
 info.hu@eulerhermes.com
 Hans-Peter Schöttler



Euler Hermes Kreditversicherungs-AG
Friedensallee 254
22763 Hamburg
Tel. +49 (0) 40/88 34-0
Fax +49 (0) 40/88 34-7744
info.de@eulerhermes.com
www.eulerhermes.de