

GESCHÄFTSZAHLEN AUF EINEN BLICK

		2003	2002	2001
KONZERN				
Beiträge inkl. RfB-Beiträge	Mio. €	1.842	1.854	1.813
Verdiente Beiträge für eigene Rechnung (feR)	Mio. €	1.600	1.575	1.529
Versicherungsleistungen feR	Mio. €	1.316	1.247	1.052
in % der verdienten Beiträge feR		82,2	79,1	68,8
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb feR in % der verdienten Beiträge feR		17,2	17,7	17,4
Kapitalanlagen	Mio. €	11.971	11.609	11.363
Konzerngewinn	Mio. €	15	11	23
Mitarbeiter		3.160	3.286	3.203

INHALT |

4	LAGEBERICHT
14	JAHRESBILANZ
16	GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG
18	ANHANG
30	BESTÄTIGUNGSVERMERK

**Entwicklung der Gesamtwirtschaft
und der Kapitalmärkte**

Nach der schwachen konjunkturellen Entwicklung im Jahr 2002 zeichnete sich auch Anfang 2003 keine deutliche wirtschaftliche Belebung ab. Insbesondere der drohende Irakkrieg verunsicherte Verbraucher, Unternehmen und Investoren. Die Folge war eine weiter stagnierende realwirtschaftliche Entwicklung und erneute Kursrückgänge an den Aktienmärkten, welche Anfang März ihren Tiefpunkt erreichten. Der Verfall der Aktienkurse von 2000 bis 2003 erwies sich damit als der schwerste der letzten fünf Dekaden. Auch an den Rentenmärkten verursachte die Flucht in sichere Anlagen große Kursausschläge, welche zu einem historisch niedrigen Zinsniveau führten. Am Pfandbriefmarkt wurde am Tiefpunkt nur noch 3,62 % für zehnjährige Papiere bezahlt. Die Konstellation parallel sinkender Aktienmärkte und Zinsen stellte die Versicherungsunternehmen insbesondere vor dem Hintergrund bestehender Garantieverpflichtungen vor enorme Herausforderungen.

Erst im zweiten Halbjahr 2003 entspannte sich die Lage deutlich. Die starken Steuersenkungen in den USA und das anhaltend niedrige Leitzinsniveau in den USA und Europa führten zu einer stärkeren wirtschaftlichen Belebung. In Deutschland stiegen Geschäftslage und -erwartungen ebenso wie die Investitionen wieder an. Massive Kostensenkungsmaßnahmen der Unternehmen bei gleichzeitig verbesserten Umsatzzahlen führten zu deutlich gestiegenen Gewinnen. Lediglich der starke Euro-Kurs bremste den Aufschwung der exportorientierten europäischen Wirtschaft leicht. Das Ende des Irakkrieges, das dadurch zurückgekehrte Investorenvertrauen und die verbesserte Finanzsituation der Unternehmen waren die Auslöser für die weltweite Erholung an den Aktienmärkten. Der DAX beendete das Jahr 2003 mit einem Plus von 37 %. Auch die Zinsen für zehnjährige Pfandbriefe lagen am Jahresende wieder deutlich über dem Tiefpunkt vom März und mit 4,42 % auf dem Niveau des Jahresanfangs.

Versicherungswirtschaft

Schaden-/Unfallversicherung:

Nachdem die Schaden- und Unfallversicherer im Vorjahr außergewöhnlich hohe Elementarschäden bewältigen mussten, stand das Geschäftsjahr 2003 ganz im Zeichen der Nor-

malisierung. Gemäß vorläufigen Hochrechnungen des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV) wird mit einem Wachstum der Bruttobeitragseinnahmen von 2,8 (3,6) % auf 53,0 Mrd. Euro gerechnet. Auf der anderen Seite sanken die Schadenaufwendungen voraussichtlich um 6,1 % auf rund 41 Mrd. Euro, so dass die Schaden-Kostenquote erstmals seit 1998 wieder unter 100 % liegen wird.

Insbesondere in der Kraftfahrtversicherung, dem mit Abstand größten Zweig der Schaden-/Unfallversicherung, kann für das abgelaufene Jahr nach zahlreichen Verlustjahren erstmals wieder ein – wenn auch geringer – versicherungstechnischer Gewinn verbucht werden. Die Beitragseinnahmen stiegen um 2,0 (2,9) %, die Geschäftsjahres-Schadenaufwendungen minderten sich um insgesamt 3,3 (+1,1) %.

Auch in der Industriellen Sachversicherung war im Jahr 2003 eine positive Entwicklung zu verzeichnen, was auf das Ausbleiben ungewöhnlicher Schadenereignisse zurückzuführen ist. Die Beitragseinnahmen stiegen im Geschäftsjahr um rund 14,0 (18,1) % auf mehr als 4 Mrd. Euro, während sich die Schadenaufwendungen um ca. 8 % auf 3,5 Mrd. Euro verringerten.

In der Verbundenen Wohngebäudeversicherung standen die Zeichen ebenfalls auf Erholung: Nach dem katastrophalen Ergebnis des Vorjahres standen einer Beitragseinnahme von rd. 3,7 Mrd. Euro (+ 1,0 %) nur noch Versicherungsleistungen in Höhe von 2,7 Mrd. Euro (-35,0 %) gegenüber.

In der Allgemeinen Unfallversicherung erhöhten sich die Beitragseinnahmen um 2,0 % und in der Allgemeinen Haftpflichtversicherung um 3,0 (3,8) %.

Lebensversicherung:

Trotz der Seitwärtsbewegung der Kapitalmärkte und der Schwäche vieler Wirtschaftszweige konnte sich die Entwicklung der Lebensversicherung von ihrem ökonomischen Umfeld abkoppeln. Angesichts der großen Schwierigkeiten in der gesetzlichen Rentenversicherung ist die Notwendigkeit einer stärkeren eigenverantwortlichen Vorsorge von vielen Verbrauchern erkannt worden. Allerdings stehen einem echten Stimmungsumschwung zugunsten der kapitalgedeckten Altersvorsorge vielfach geringe Einkommenssteigerungen, steigende Arbeitslosigkeit und hohe Steuerbelastungen entgegen. So fiel das Wachstum im Jahr 2003 zwar stabil, aber moderat aus.

Im Einzelnen stellt sich das abgelaufene Geschäftsjahr, nach den vom GDV veröffentlichten teilweise vorläufigen Zahlen, wie folgt dar:

Der Neuzugang belief sich auf 8,4 (10,2) Mio. Verträge mit einer Versicherungssumme von 268,9 (245,0) Mrd. Euro, laufenden Beiträgen für ein Jahr von 8,0 (7,0) Mrd. Euro und Einmalbeiträgen von 8,3 (7,4) Mrd. Euro. Dies entspricht einem Rückgang bei den Verträgen von 17,7 % (zurückzuführen auf die hohe Zahl der Riester-Verträge im Vorjahr) und einer Steigerung bei der Versicherungssumme von 9,7 %, bei den laufenden Beiträgen von 13,3 % und bei den Einmalbeiträgen von 12,3 %. Der in den Vorjahren zu beobachtende Trend einer deutlichen Verschiebung von der Kapitalbildenden Lebensversicherung zur Rentenversicherung konnte im Geschäftsjahr, insbesondere wegen der Entwicklung bei den Riester-Verträgen, wieder umgekehrt werden.

Bei den förderfähigen Riester-Produkten wurden 523.000 Lebensversicherungsverträge (- 79,7 %) mit einem laufenden Jahresbeitrag von 121,0 Mio. Euro (-71,3 %) abgeschlossen. Der Grund für den sehr starken Rückgang liegt zum einen in dem extrem hohen Neuzugang des Jahres 2002, in den systembedingt auch noch Neuabschlüsse des Jahres 2001 einfließen. Zum anderen hat sich gezeigt, dass die Vorschriften bezüglich der Förderung offensichtlich zu kompliziert und die Förderstufen zu gering sind, so dass die anfängliche Riester-Euphorie schnell wieder verflog.

Die gebuchten Bruttobeiträge des selbst abgeschlossenen Geschäfts (ohne Beiträge aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung) wuchsen um 3,6 % auf 67,3 (65,1) Mrd. Euro. Verantwortlich für diese positive Entwicklung sind erneut die Einmalbeiträge mit einem Plus von 13,9 %. Die laufenden Beiträge stiegen dagegen nur um 2,2 % an.

An die Versicherungsnehmer wurden Leistungen in Höhe von rund 65 Mrd. Euro ausgezahlt. Sie erhöhten sich damit um mehr als 14 %. Die gesamten Leistungen (einschließlich Erhöhung der Leistungsverpflichtungen) erreichten im Jahr 2003 ein Niveau von rund 33 % der Ausgaben der Arbeiterrenten- und Angestelltenversicherung.

Wichtige Vorgänge im Konzern

Der Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen wird voraussichtlich im ersten Halbjahr 2004 seine Anteile an der SV Sparkassenversicherung Hessen-Nassau-Thüringen

Lebensversicherung AG und der SV Sparkassenversicherung Hessen-Nassau-Thüringen Gebäudeversicherung AG im Wege der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage bei der SV Sparkassenversicherung Baden-Württemberg Holding AG (SVH) einbringen. Die Kapitalerhöhung erfolgt unter Ausschluss des Bezugsrechts, so dass die entstehenden Aktien vom Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen als Gegenleistung für seine Sacheinlagen übernommen werden können.

Weiterhin ist beabsichtigt, die sich bereits bisher im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft befindlichen Versicherungsgesellschaften SV Sparkassen-Versicherung Lebensversicherung Baden-Württemberg AG (SVL) und SV Sparkassen-Versicherung Gebäudeversicherung Baden-Württemberg AG (SVG) im Geschäftsjahr 2004 jeweils mit den neu eingekrafteten Versicherungsunternehmen rückwirkend zum 01.01.2004 zu fusionieren. Die Sitze der beiden fusionierten Versicherungsunternehmen sollen in Stuttgart angesiedelt werden.

Die SVL hat aufgrund der gravierenden Auswirkungen der von Bundestag und Bundesrat beschlossenen Änderung der Besteuerung von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen (teilweise Nichtanerkennung der Abschreibungen auf Investmentfonds) den Jahresabschluss 2002 geändert. Im Konzernabschluss wurden die Änderungen im Geschäftsjahr 2003 nachgeholt.

Gegenüber dem Vorjahr wurden vier Grundstücksverwaltungsgesellschaften im Wege der Vollkonsolidierung in den Konsolidierungskreis neu einbezogen.

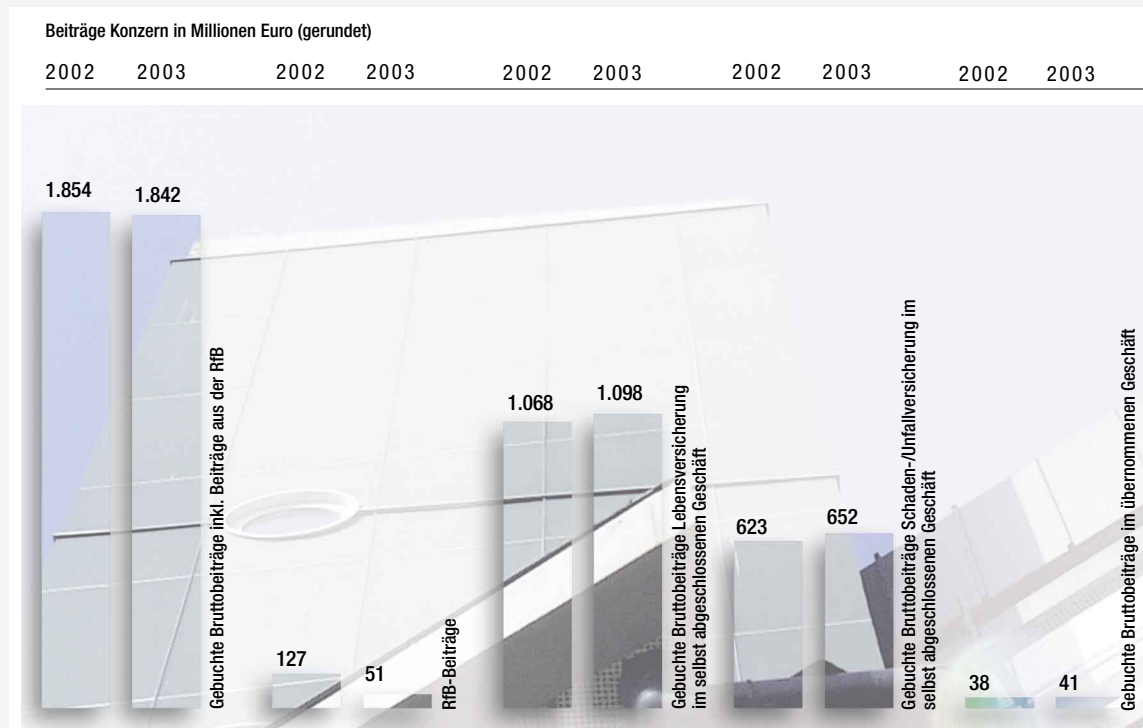
Die Bayerische Landesbank hat ihren Anteil von 5,1 % an der SVH an die Landesbank Baden-Württemberg veräußert.

Gesamtergebnis

Das Gesamtergebnis des Geschäftsjahres 2003 ist durch einen moderaten Anstieg der gebuchten Beiträge und durch einen kräftigen Rückgang der Schadenbelastung in der Schaden- und Unfallversicherung bei gleichzeitig deutlichem Anstieg der ausgezahlten Versicherungsleistungen in der Lebensversicherung geprägt.

Aufgrund der Ergebnisverbesserung in der Schaden- und Unfallversicherung wird auf Konzernebene ein Jahresüberschuss von 20,5 (Jahresfehlbetrag 25,4) Mio. Euro ausgewiesen.

* Klammerzahlen jeweils Vorjahreswert
* Alle Werte in Lagebericht und Jahresabschluss wurden kaufmännisch gerundet.
Bei Summenbildung wurde keine Anpassung vorgenommen.



Beiträge

Die Gesamtbeiträge im Konzern (gebuchte Bruttobeiträge und Beiträge aus der Brutto-Rückstellung für Beitragsrückerstattung) sind um 0,7 % auf 1.841,9 (1.854,4) Mio. Euro gesunken. Auf die gebuchten Bruttobeiträge entfielen davon 1.791,1 (1.727,9) Mio. Euro. Die verdienten Beiträge für eigene Rechnung beliefen sich auf 1.600,1 (1.575,3) Mio. Euro.

Versicherungsleistungen

Die Bruttoaufwendungen für Versicherungsfälle sind um 5,9 % auf 1.316,6 (1.399,7) Mio. Euro gefallen. Für eigene Rechnung sind sie um 5,5 % auf 1.315,9 (1.246,8) Mio. Euro angestiegen.

Die gesamten Leistungen, die zugunsten der Versicherungsnehmer der Lebensversicherung erbracht wurden, erreichten 1.323,1 (1.293,0) Mio. Euro.



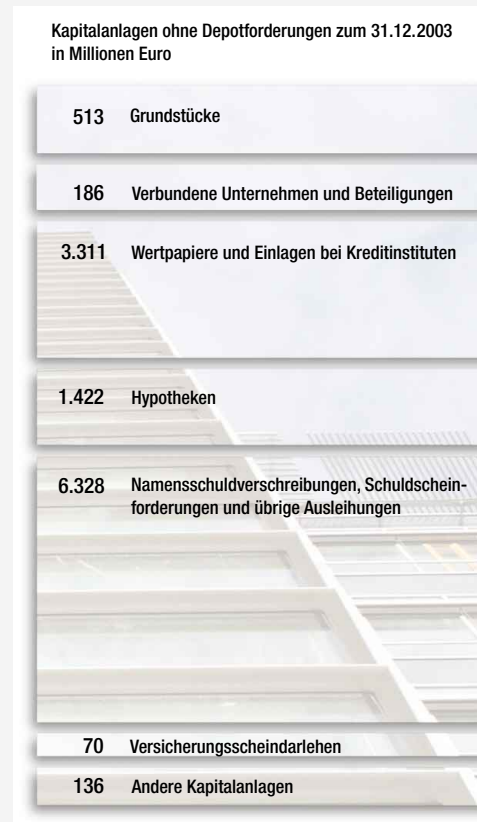
Aufwendungen Versicherungsbetrieb

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung sind um 1,7 % auf 274,6 (279,3) Mio. Euro gesunken.

Kapitalanlagen

Die konsolidierten Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) im Konzern sind im Berichtsjahr um 3,1 % auf 11.966,3 (11.605,2) Mio. Euro angewachsen.

Bei den Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten sind saldierte Zu- und Abgänge in Höhe von 62,2 (55,3) Mio. Euro zu verzeichnen gewe-



sen. Abschreibungen wurden in Höhe von 12,6 (11,5) Mio. Euro vorgenommen.

Die Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen haben sich von 173,9 Mio. Euro auf 186,3 Mio. Euro erhöht.

In Aktien und Investmentanteile wurden 127,8 (227,8) Mio. Euro angelegt. Die Zuschreibungen hierauf beliefen sich auf 2,4 (0,0) Mio. Euro. In festverzinsliche Wertpapiere wurden 208,9 (35,9) Mio. Euro investiert. Im Berichtsjahr ergab sich insgesamt ein Abschreibungsbedarf von 109,7 (355,2) Mio. Euro auf Wertpapiere und ein Abgang von 318,7 (79,3) Mio. Euro.

ENTWICKLUNG DER EINZELNEN ANLAGEARTEN

	2003 Mio. €	%	2002 Mio. €	%	Veränd. Mio. €
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten	513,1	4,3	463,4	4,0	49,6
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	186,3	1,6	173,9	1,5	12,4
Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	3.143,4	26,3	3.238,5	27,9	-95,1
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	166,6	1,4	160,9	1,4	5,7
Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	1.421,9	11,9	1.546,9	13,3	-125,0
Namenschuldverschreibungen	3.171,1	26,5	3.245,2	28,0	-74,1
Schuldscheinforderungen, Darlehen und übrige Ausleihungen	3.157,0	26,4	2.568,3	22,1	588,7
Darlehen und Vorauszahlungen	69,6	0,6	71,3	0,6	-1,6
Einlagen bei Kreditinstituten	1,3	0,0	0,7	0,0	0,6
Andere Kapitalanlagen	135,9	1,1	136,1	1,2	-0,2
Gesamt	11.966,3	100	11.605,2	100	361,1

* Nicht konsolidierte Werte

An Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen wurden 21,2 (30,9) Mio. Euro neu ausgeliehen. Tilgungen flossen in Höhe von 145,2 (92,6) Mio. Euro zurück. Die Abschreibungen betragen 1,1 (0,0) Mio. Euro.

Namenschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen sowie übrige Ausleihungen wurden für nominal 1.870,8 (2.355,1) Mio. Euro erworben; getilgt bzw. verkauft wurden 1.356,1 (2.007,8) Mio. Euro.

Die Erträge aus den Kapitalanlagen sind von 878,3 Mio. Euro auf 754,2 Mio. Euro gefallen (-14,1 %). Darin sind Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen in Höhe von 142,6 (209,5) Mio. Euro enthalten. Abschreibungen auf Kapitalanlagen und Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen belasten das Ergebnis mit 128,0 (367,6) Mio. Euro.

Zu operativen Konzernunternehmen im Einzelnen*

SV Sparkassen-Versicherung Baden-Württemberg Holding AG, Stuttgart (SVH)

Die verdienten Beiträge für eigene Rechnung stiegen von 21,7 Mio. Euro im Vorjahr auf 22,5 Mio. Euro im Geschäftsjahr an. Die Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung betrugen 15,9 (14,6) Mio. Euro. Das versicherungstechnische Nettoergebnis schloss nach Zuführungen zur Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen von 1,5 (Entnahmen 0,4) Mio. Euro mit einem Verlust in Höhe von 2,1 (Gewinn 0,9) Mio. Euro ab.

Die Beteiligungserträge und Gewinnabführungen von Tochtergesellschaften haben sich im laufenden Geschäftsjahr von 6,5 Mio. Euro auf 19,6 Mio. Euro erhöht. Hierdurch ist auch der Jahresüberschuss von 6,3 Mio. Euro auf 14,8 Mio. Euro gestiegen.

SV Sparkassen-Versicherung Gebäudeversicherung Baden-Württemberg AG, Stuttgart (SVG)

Im selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft stiegen die gebuchten Bruttobeiträge insgesamt um 4,8 % auf 652,4 (622,6) Mio. Euro. Die Bruttoaufwendungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres betragen im selbst abgeschlossenen Geschäft 487,5 (684,8) Mio. Euro. Die Geschäftsjahresschadenquote sank im selbst abgeschlossenen Geschäft auf brutto 75,3 (110,7) %.

Die Gesellschaft wies, insbesondere bedingt durch einen Rückgang der Schäden, einen Jahresüberschuss von 11,6 (Jahresfehlbetrag 46,3) Mio. Euro aus.

SV Sparkassen-Versicherung Lebensversicherung Baden-Württemberg AG, Mannheim (SVL)

Die Gesamtbeiträge einschließlich der Beiträge aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung sind um 3,9 % auf 1.149,3 Mio. Euro gesunken. Die gebuchten Bruttobeiträge haben gegenüber dem Vorjahr um 2,7 % auf 1.098,4 Mio. Euro zugenommen. Das Neugeschäft lag mit einer Versicherungssumme von 2.352,7 (2.179,2) Mio. Euro um 8,0 % über dem Vorjahreswert.

Der Gesamtüberschuss verringerte sich auf 37,4 (147,6) Mio. Euro. Der starke Rückgang ist insbesondere auf die Entwicklung der Kapitalmärkte zurückzuführen, in deren Folge 203,3 (219,6) Mio. Euro außerplanmäßig auf Kapitalanlagen abgeschrieben wurden. Der Jahresüberschuss betrug 12,0 (5,0) Mio. Euro.

Risiken der zukünftigen Entwicklung

Bei den SV Versicherungen ist der Umgang mit Risiken – wie die gesamte Risikopolitik – in allen Unternehmensbereichen und allen relevanten Geschäftsprozessen verankert. Die zuständigen Funktionsbereiche sind für die dezentrale Steuerung und Kommunikation einzelner Risiken verantwortlich, da sie die beste Kenntnis über die Risiken ihres Bereiches besitzen. Dieses dezentrale Risikomanagement ist in den einzelnen Funktionsbereichen als laufender Prozess angelegt.

Aufgabe des zentralen, im Bereich Controlling/Unternehmensplanung angesiedelten Risikomanagements ist es, sämtliche risikorelevanten Sachverhalte zu einer gesamthaften Risikosicht zusammenzuführen und mögliche

Kumuleffekte frühzeitig zu erkennen. Neben regelmäßigen Systemprüfungen durch die interne Revision wurde das Risikomanagementsystem im Jahr 2002 durch einen Wirtschaftsprüfer einer Sonderprüfung unterzogen. Hierbei wurde dessen Funktionalität bestätigt.

Die SV Versicherungen werden voraussichtlich im Jahr 2004 mit den Sparkassenversicherungen Hessen-Nassau-Thüringen fusionieren. Um möglichen Fusionsrisiken entgegen zu wirken, wurde bereits frühzeitig mit gemeinsamen Projekt- und Arbeitssitzungen auf strategischer und operativer Ebene begonnen. In allen Unternehmensbereichen – auch im Bereich des Risikomanagements – werden die notwendigen Harmonisierungsprozesse zum Fusionszeitpunkt abgeschlossen sein. Dadurch ist sichergestellt, dass im Bereich der Risikostrategie keine zeitliche und inhaltliche Lücke entsteht.

Versicherungstechnische Risiken

SVL

Bei einem Lebensversicherungsvertrag ist während der gesamten Vertragslaufzeit eine Beitragsanpassung in der Regel nicht vorgesehen. Somit kann eine wesentliche Änderung der biometrischen Risiken zu einer Finanzierungslücke hinsichtlich der Erfüllung von garantierten Leistungen führen. Dieses versicherungstechnische Risiko kann insbesondere bei Verträgen mit langer Vertragslaufzeit auftreten, da sich eine merkliche Änderung der biometrischen Risiken über einen langen Zeitraum erstreckt.

Gegenüber den Kunden wird die dauernde Erfüllbarkeit der Verpflichtungen durch den verantwortlichen Aktuar bei der Tarifkalkulation unter Verwendung vorsichtiger Rechnungsgrundlagen gewährleistet. Ausreichende Sicherheitszuschläge kompensieren – auch bei sehr langen Vertragslaufzeiten – mögliche Veränderungen in der Risikosituation. Die Angemessenheit der verwendeten Rechnungsgrundlagen wird unter Berücksichtigung von Nachreservierungen alljährlich anhand der Gewinnerlegung überprüft.

Dieser Vergleich bestätigte bisher, dass bis auf Rentenversicherungen des Altbestandes und Versicherungen mit Berufsunfähigkeitsrisiko, die nicht auf Basis der DAV-Tafeln 1997 für das Berufsunfähigkeitsrisiko kalkuliert sind, ausreichende Sicherheitsspannen für die versicherten biometrischen Risiken vorhanden sind.

Für das Erlebensfallrisiko im Altbestand werden Nachreservierungsbeträge durch Vergleichsrechnungen mit den Rechnungsgrundlagen DAV 1994R und einem Rechnungszins von 4,0 % unter Berücksichtigung der vertraglichen Tarifprämie und der geschäftsplanmäßigen Kostensätze ermittelt. Die von der DAV für die Bewertung der Deckungsrückstellung empfohlene Sterbetafel DAV 1994R wird derzeit überarbeitet. Dies kann in der Zukunft aufgrund der Beobachtungen im eigenen Bestand eine Zuführung zusätzlicher Beträge zur Deckungsrückstellung erfordern.

Für das Berufsunfähigkeitsrisiko werden bei allen Versicherungen des Bestandes, welche nicht auf Basis der Tafeln DAV 1997 kalkuliert sind, Nachreservierungsbeträge durch Vergleichsrechnungen mit diesen neuen Rechnungsgrundlagen und einem Rechnungszins von 4,0 % ermittelt.

Die Kostenergebnisse der letzten Jahre belegen zudem, dass in der Tarifkalkulation ausreichende Kostenzuschläge berücksichtigt wurden.

Bei der Bestimmung der versicherungstechnischen Rückstellungen wurden keine Stornowahrscheinlichkeiten berücksichtigt. Änderungen des Stornos in realistischem Umfang hätten zudem nur geringen Einfluss auf das Jahresergebnis. Dafür werden bei den Tarifwerken ab 1994 angemessene Stornoabschläge erhoben.

Im Rahmen mehrjähriger Planungsrechnungen werden außerdem regelmäßig – unter realistischen Annahmen – Prognosen über die Entwicklung der Versicherungsbestände, der Bilanzpositionen sowie der Erfolgsgrößen erstellt. Auch die hieraus resultierenden Risikoergebnisse aus den Gewinnerlegungen haben unter Berücksichtigung von Nachreservierungen ausreichende Sicherheitsmargen in den Rechnungsgrundlagen bestätigt.

In der Lebensversicherung besteht ein weiteres Risiko darin, dass die gegenüber den Versicherungsnehmern abgegebenen Garantien über die Mindestverzinsung ihrer Verträge nicht erfüllt werden können. Bei der SVL konnte im Geschäftsjahr 2003 eine Nettoverzinsung der Kapitalanlagen von 3,75 % erwirtschaftet werden. Auch die erwartete Rendite im Sinne der Deckungsrückstellungsverordnung übersteigt die mittlere kalkulierte Mindestverzinsung. Unter Berücksichtigung voraussichtlicher Abschreibungen auf Kapitalanlagen, die im Abschnitt »Risiken aus Kapitalanlagen« nä-

her beschrieben sind, und unter Berücksichtigung weiterer Maßnahmen können die Garantiezinsen auch in 2004 erwirtschaftet werden.

Momentan deutet nichts darauf hin, dass sich die in den Produkten verwendeten Rechnungsgrundlagen als unzureichend erweisen könnten. Für die Überschussbeteiligung stand zum Stichtag 31.12.2003 eine freie Rückstellung für Beitragsrückerstattung in Höhe von 361 Mio. Euro als Sicherheit zur Verfügung.

Insgesamt weisen die Eigenmittel im Sinne der Solvabilitätsvorschriften zum 31.12.2003 ein Volumen in Höhe von 815 Mio. Euro auf.

SVG

Bei einem Kompositversicherer können versicherungstechnische Risiken darin liegen, dass die zu leistenden Schadenzahlungen höher sind als die erwarteten. Ursachen hierfür können Fehler bei der Kalkulation oder falsche Risikoeinschätzungen beim Vertragsabschluss mit der Folge sein, dass keine ausreichenden, risikoadäquaten Beitragseinnahmen erzielt werden. Des Weiteren kann die fehlende Flexibilität der Versicherungstarife und -bedingungen, hinsichtlich Änderungen der wirtschaftlichen, rechtlichen, technologischen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen, zu einem hohen Risiko führen. Die SV Versicherungen haben eine Reihe von Vorkehrungen getroffen, die solche Risiken transparent und somit kontrollierbar machen. Hierunter fallen unter anderem eine breite Risikostreuung, bedingungsgemäße Risikobegrenzungen, eine vorsichtige Zeichnungspolitik, angemessene Schadenreserven sowie ein permanentes, spartenübergreifendes Schadencontrolling, das negative Entwicklungen frühzeitig aufzeigt.

Als Elementarschadenversicherer unterliegt die SVG einem deutlich höheren Zufallsrisiko als andere Versicherer, die dieses Geschäft nicht betreiben. Naturkatastrophen, wie sie in den vergangenen Jahren erhöht aufgetreten sind (Elbehochwasser, Sturm »Lothar«), deuten darauf hin, dass die Eintrittswahrscheinlichkeit und die Intensität solcher Schadenergebnisse auch weiterhin deutlich zunehmen werden.

Bei regional, im Geschäftsgebiet der SVG auftretenden Elementarschadenergebnissen ist die Belastung der SVG relativ stärker als bei Versicherern, die bundesweit oder international agieren, da bei einem Regionalversicherer kein überregionaler Ausgleich der Schadenlast erfolgen kann. Zwar wird nach der

geplanten Fusion mit den Sparkassenversicherungen Hessen-Nassau-Thüringen eine breitere Risikostreuung eintreten, jedoch bleibt die SVG als Marktführer in diesem Geschäftsfeld einem hohen Konzentrationsrisiko ausgesetzt. Aus diesem Grund wird ein ganz besonderes Augenmerk auf das Vorliegen eines ausgewogenen Rückversicherungsschutzes mit Partnern hoher Bonität, die regelmäßig überprüft werden, gelegt. Vertragsbeziehungen mit Rückversicherern werden in aller Regel nur dann eingegangen, wenn diese von Standard & Poor's bzw. von A. M. Best Rating als sicher eingestuft wurden.

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Geschäftsjahres-Schadenquoten in % der verdienten Beiträge	65,1	68,1	70,4	58,5	56,5	59,6	58,7	67,0	65,7
Abwicklungsergebnis in % der Eingangsschadenrückstellung		-9,7	0,2	-3,8	-2,5	2,9	0,4	-0,3	-3,8

Mehrere von unabhängigen Instituten durchgeführte Exposure-Untersuchungen einer 100-jährigen Wiederkehrperiode sind Grundlage bei der Ausgestaltung des Rückversicherungsschutzes für Elementarrisiken. Der Eigenbehalt für Elementarrisiken wurde so festgelegt, dass eine Gefährdung der Gesellschaft ausgeschlossen erscheint. Zusammen mit vereinbarten Höchsthaftungsgrenzen im Erstversicherungsbereich konnte die mögliche maximale Schadenlast auf ein akzeptables Niveau gebracht werden.

Als weiteres Sicherheitspolster dienen Sicherheitssmittel (Eigenkapital, Schwankungs- und ähnliche Rückstellungen), die zum 31.12.2003 ein Volumen in Höhe von 786,2 Mio. Euro aufweisen.

Die aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsanforderungen werden damit deutlich übererfüllt:

Solvabilitäts-Soll	87,7 Mio. €
Solvabilitäts-Ist	431,9 Mio. €
Überdeckung	344,2 Mio. €
Erfüllungsgrad	492,5 %

SVH

Als Rückversicherer treten bei der SVH insbesondere Risiken aus Abwicklungsverlusten auf. Die von den Zedenten aufgegebenen Schadenreserven werden angemessen verstärkt, um solche Risiken beherrschbar zu machen. Des Weiteren wird ein ganz besonderes Augenmerk auf das Vorliegen eines ausgewoge-

nen Rückversicherungsschutzes mit Partnern hoher Bonität, die regelmäßig überprüft werden, gelegt. Vertragsbeziehungen mit Rückversicherern werden in aller Regel nur dann eingegangen, wenn diese von Standard & Poor's bzw. von A. M. Best Rating als sicher eingestuft wurden. Ein permanentes, spartenübergreifendes Schadencontrolling zeigt zudem negative Entwicklungen frühzeitig auf.

Die Schadenquoten und Abwicklungsergebnisse für eigene Rechnung entwickelten sich, beginnend in 1995, dem Jahr der Aufnahme des Rückversicherungsgeschäfts, wie folgt:

Konzern

Die Schadenquoten und Abwicklungsergebnisse für eigene Rechnung im Konzern zeigen für die letzten Jahre folgende Entwicklung auf:

	1999	2000	2001	2002	2003
Geschäftsjahres-Schadenquoten in % der verdienten Beiträge	95,5	76,8	78,7	108,1	85,9
Abwicklungsergebnis in % der Eingangsschadenrückstellung	13,7	-5,3	12,1	20,5	17,6

Risiken aus dem Ausfall von Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft

Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft können gegenüber Versicherungsnehmern, Versicherungsvermittlern und Rückversicherungsgesellschaften entstehen.

Zum 31.12.2003 werden die Forderungen gegenüber Versicherungsnehmern und Versicherungsvermittlern, deren Fälligkeitszeitpunkt länger als 90 Tage zurückliegt, auf insgesamt 36,3 Mio. Euro geschätzt. Davon entfallen auf Forderungen an Versicherungsnehmer 11,1 Mio. Euro und auf Versicherungsvermittler 25,2 Mio. Euro.

In den vergangenen drei Jahren lag die Ausfallquote dieser Forderungen zwischen 0,15 und 0,32 %.

Die Forderungen gegenüber Rückversicherungsgesellschaften in Höhe von 7,47 Mio. Euro können in folgende Klassen unterteilt werden:

RATINGKLASSE GEM. STANDARD & POOR'S	Wesentliche Forderungsbeträge per 31.12.2003 in Mio. € (> 5.000 € pro Rückversicherer)	Anteil in %
AAA	1,85	24,76
AA	1,94	25,93
A	2,24	29,94
BBB	0,01	0,16
BB	0,008	0,10
B	0,85	11,42
CCC	-	-
Not rated	0,51	6,86
Gesamte Forderungen*	7,47	100,00

*inkl. Forderungen < 5000 €

Risiken aus Kapitalanlagen

Im Bereich der Kapitalanlagen können folgende Risiken auftreten:

- Markt-,
- Kredit- und
- Liquiditätsrisiken

Durch eine angemessene Risikodiversifikation nach qualitativen und quantitativen Kriterien wird diesen Risiken entgegen gewirkt. Investitionen erfolgen breit gestreut und vornehmlich nur in fundamental erstklassigen Werten. Der Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten erfolgt nur innerhalb von Investmentfonds sowie auf einen Namensgenusschein im Direktbestand.

Marktrisiken entstehen durch ungünstige Entwicklungen der Kapitalmärkte. Die möglichen Ausmaße dieser Marktrisiken werden in regelmäßigen Abständen anhand verschiedener Szenarien von Aktienkursentwicklungen sowie Zinsänderungen ermittelt. Basierend auf dem Jahresendbestand der Kapitalanlagen 2003 würde sich bei aktienkursensitiven Kapitalanlagen und bei einem Kursrückgang um 20 % bis zum Stichtag 31.12.2004 – unter Berücksichtigung von Absicherungsmaßnahmen und deren Kosten – der Marktwert um 195,5 Mio. Euro verringern. Ein Anstieg des Zinsniveaus bei zinsensitiven Kapitalanlagen um 1 % hätte an diesem Stichtag einen Rückgang des Marktwertes um 61,6 Mio. Euro zur Folge.

Unterstellt man bis zum Stichtag 31.12.2004 gegenüber dem Vorjahresstichtag sowohl unveränderte Börsenkurse als auch ein gleichbleibendes Zinsniveau, würde sich eine Nettoverzinsung der Kapitalanlagen von 3,68 % ergeben.

Kreditrisiken resultieren aus einer Verschlechterung der Bonität bzw. aus dem Ausfall von Schuldnern. Bei der Auswahl von Emittenten werden strenge Bonitätsmaßstäbe angelegt. Nachfolgende Tabelle zeigt die Struktur unserer Emittenten nach einzelnen Ratingklassen:

NACH RATINGKLASSEN	Buch-/Zeitwert in Tsd. € *
Investment-Grade (AAA-BBB)	7.882.906
Non-Investment-Grade (BB-B)	0
Non-Investment-Grade (CCC-D)	520
Not rated (ohne Rating)	122.981
Insgesamt	8.006.407

* Ausweis von Darlehen zu Buchwerten, sonst Zeitwert

Durch eine laufende Finanzplanung, welche sämtliche Zahlungsströme aus dem versicherungstechnischen Geschäft, den Kapitalanlagen und den sonstigen Verpflichtungen berücksichtigt, wird dem Risiko unzureichender **Liquidität** entgegengewirkt.

Durch laufende Beobachtung der Entwicklung auf den Kapitalmärkten und erstellte Marktprognosen werden alle Anlageentscheidungen ständig überprüft. Die aufsichtsrechtlichen Vorschriften zur Mischung und Streuung der Kapitalanlagen werden eingehalten.

Operationale Risiken

Bei Versicherungsunternehmen erwachsen operationale Risiken aus den betrieblichen Systemen und Prozessen. Mittels eines ausgeprägten internen Kontrollsystems, das die organisatorische Trennung von Funktionen, Arbeitsanweisungen, Plausibilitäts- und Abstimmungsprüfungen vorsieht und das umfangreiche Kontrollen beinhaltet, werden bei den SV Versicherungen mögliche Risiken im Rahmen der operativen Tätigkeit der Funktionseinheiten vermieden bzw. auf ein akzeptables Maß reduziert.

Im Bereich der Datenverarbeitung existieren in enger Abstimmung mit unseren DV-Dienstleistern umfassende Zugangskontrollen und Schutzvorkehrungen. Firewalls und Antivirenmaßnahmen werden für den Schutz des internen Netzwerks eingesetzt und ständig angepasst. Diese Maßnahmen werden durch regelmäßige Datensicherungen ergänzt.

Durch eine effiziente und vernetzte Projektarbeit, konsequente Priorisierung und ausgeprägte Projektsteuerung sowie durch regelmäßige Überprüfung der Projektfortschritte hinsichtlich fachlicher, technischer und finanzieller Aspekte werden Störungen bei der Umsetzung von DV-Projekten vermieden.

**Zusammenfassende Darstellung
der Risikosituation**

Die größten Risikopotentiale bei der SVH resultieren aus möglichen Abwicklungsverlusten im Rückversicherungsgeschäft und aus niedrigen Beteiligungsdividenden aufgrund schlechter Geschäftsergebnisse der Tochterunternehmen.

Bei der SVG liegen die größten Risikopotentiale im Bereich der Elementarschadendeckung und der Kapitalanlagen. Des Weiteren muss auch weiterhin die Verknappung bzw. die Verteuerung des Gutes »Rückversicherung« intensiv beobachtet werden.

Das größte Risikopotential für die SVL liegt im Bereich der Kapitalanlagen. Um den Fortbestand der Gesellschaft zu sichern, werden bei der SVL ständig Vorkehrungen getroffen, um die bestehenden bekannten Risiken zu verringern und neue künftige Risiken rechtzeitig zu erkennen. Bei einem Lebensversicherungsunternehmen können durch wesentliche Änderungen biometrischer Risiken im Laufe der Zeit Finanzierungslücken entstehen. Bei der SVL wird laufend die Angemessenheit der Rechnungsgrundlagen untersucht. Sobald die Sicherheitsspannen für die versicherten biometrischen Risiken nicht mehr ausreichend sind, werden der Deckungsrückstellung zusätzliche Beträge zugeführt.

Für die Beherrschung der bekannten und das Erkennen künftiger Risiken wird ausreichend Vorsorge getroffen, um eine Gefährdung der künftigen Entwicklung zu vermeiden und den Fortbestand der Gesellschaften zu sichern.

Die hinsichtlich der Solvabilitätsanforderungen notwendigen Eigenmittel sind vorhanden. Die Berechnung auf Grundlage des konsolidierten Abschlusses ergab zum 31.12.2002 einen Bedeckungssatz von 154,2 %.

Aktuelles

Über die Einbringung der SV Sparkassenversicherung Hessen-Nassau-Thüringen - Lebensversicherung AG und der SV Sparkassenversicherung Hessen-Nassau-Thüringen Gebäudeversicherung AG im Wege der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage bei der SVH wurde bereits unter der Überschrift »Wichtige Vorgänge im Konzern« berichtet. Weitere Vorgänge von besonderer Bedeutung nach dem Schluss des Geschäftsjahres haben sich nicht ergeben.

Ausblick

Charakteristisch für die **Schaden- und Unfallversicherung** in 2004 wird ein intensiver Beitrags- und Konditionenwettbewerb sein, der bei steigenden Schadenaufwendungen die Beitragsanhebungen im Markt teilweise kompensieren dürfte. Vor dem Hintergrund der in 2003 durchgeführten Maßnahmen ist für das Geschäftsjahr 2004 mit einer weiteren Verbesserung des versicherungstechnischen Ergebnisses zu rechnen. Geschmälert wird diese Verbesserung durch geringer erwartete Abwicklungsergebnisse. Von Bedeutung wird darüber hinaus sein, wie die Versicherer den Auswirkungen der labilen Kapitalmarktsituation begegnen; auch hieraus ergibt sich die Notwendigkeit einer strikt auf Profitabilität ausgerichteten Versicherungstechnik.

Als weitere Herausforderung dürften sich notwendige Umstrukturierungsmaßnahmen erweisen, da sich einzelne Versicherer vor dem Hintergrund eines gesättigten Marktes und eines zunehmend instabilen Wettbewerbumfelds neu positionieren müssen. Bezogen auf die SVG ist die geplante Fusion mit der SV Sparkassenversicherung Hessen-Nassau-Thüringen neben den Maßnahmen zur Ergebnisverbesserung ein weiterer Schritt, um die Wettbewerbssituation und die Risikotragfähigkeit zu stärken. Zusammenfassend rechnet die SVG daher für das Jahr 2004 mit einem ausgeglichenen Ergebnis.

Das Umfeld der **Lebensversicherung** ist in den folgenden Jahren durch teilweise gegenläufige Einflussgrößen gekennzeichnet. Einerseits lassen die beschlossene Absenkung des Rentenniveaus in der gesetzlichen Rentenversicherung, die Einführung der staatlich geförderten privaten Zusatzrente (»Riester-Rente«) sowie die Reformierung der betrieblichen Altersvorsorge grundsätzlich positive Impulse für das Neugeschäft der kommenden Jahre erhoffen. Mit diesen Maßnahmen wird die Notwendigkeit einer eigenfinanzierten, kapitalgedeckten Altersvorsorge bei einem breiten Bevölkerungsteil immer mehr in den Vordergrund rücken.

Andererseits gibt es mehrere Entwicklungen, die sich negativ auf die Geschäftsentwicklung auswirken können. Neben der anhaltend schwachen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung könnte die Umsetzung einer bereits von der Politik signalisierten nachgelager-

ten Besteuerung aller Alterseinkünfte zwar kurzfristig zu positiven Entwicklungen führen, mittel- bis langfristig sind allerdings negative Auswirkungen auf das Neugeschäft zu befürchten. Erhoffte Verschlinkungen bei der »Riester-Rente« könnten Neugeschäftsimpulse erbringen; diese werden jedoch nicht ausreichen, um den Einbruch im Neugeschäft bei den klassischen Lebensversicherungsprodukten zu kompensieren.

Von grundsätzlicher Bedeutung für die Absatzchancen von Lebensversicherungsprodukten wird in den kommenden Jahren das Vertrauen der potenziellen Kunden in die Leistungsfähigkeit der Branche sein. Die Seitwärtsbewegung der Kapitalmärkte, mit unmittelbaren Auswirkungen auf das Niveau der Gewinnbeteiligung, hat – verstärkt durch eine negative Berichterstattung in der Presse – zu einer merklichen Verunsicherung in der Bevölkerung geführt. Zwar wird die Lebensversicherung das einzige Produkt bleiben, das biometrische Risiken tragen kann, der Konkurrenzkampf um die »Sparer« wird jedoch im gesamten Finanzdienstleistungssektor weiterhin zunehmen. Nicht auszuschließen ist daher, dass insbesondere die Zweige »Kapitalbildende Versicherungen« und »Fondsgebundene Versicherungen« einen schwierigeren Absatzmarkt haben werden.

Auf der Beitragsseite wird sich die zunehmende Zahl regulärer Versicherungsabläufe negativ bemerkbar machen – eine Kompensation dieser Beitragsabgänge durch Neugeschäft ist unter den vorher beschriebenen Rahmenbedingungen mehr als fraglich. Die SVL versucht daher, sich durch ein striktes Kostenmanagement von den Mitbewerbern positiv abzuheben. Einen wesentlichen Teil hierzu trägt die geplante Fusion mit der SV Sparkassenversicherung Hessen-Nassau-Thüringen bei, da beachtliche Synergien gehoben werden können und sich dadurch auch die Wettbewerbssituation der SVL deutlich verbessern wird.

Trotz der skizzierten Einflussfaktoren auf die Einzelgesellschaften rechnet die SVH mit angemessenen Ausschüttungen ihrer Tochtergesellschaften und mit einem normalen Verlauf der übrigen Geschäftstätigkeit.

BETRIEBENE VERSICHERUNGSZWEIGE

Von den Versicherungsgesellschaften des Konzerns wurden im Berichtsjahr folgende Versicherungszweige und -arten betrieben:

Lebensversicherung

Kapitalbildende Lebensversicherung mit überwiegendem Todesfallcharakter
Kapitalbildende Lebensversicherung mit überwiegendem Erlebensfallcharakter
Risikoversicherung
Berufsunfähigkeitsversicherung
Zusatzversicherung
Lebensversicherung, bei der das Anlagerisiko vom Versicherungsnehmer getragen wird

Schaden-, Unfall- und Rückversicherung

Unfallversicherung
Haftpflichtversicherung
Kraftfahrtversicherung
Luftfahrtversicherung
Feuerversicherung
Einbruchdiebstahl- und Raubversicherung
Leitungswasserversicherung
Glasversicherung
Sturmversicherung
Verbundene Hausratversicherung
Verbundene Wohngebäudeversicherung
Hagelversicherung
Technische Versicherungen
Einheitsversicherung
Transportversicherung
Kredit- und Kautionsversicherung
Extended Coverage-Versicherung
Betriebsunterbrechungsversicherung
Beistandsleistungsversicherung
Luft- und Raumfahrzeug-Haftpflichtversicherung
Sonstige Schadenversicherungen

AKTIVA

		Tsd. €	Vorjahr Tsd. €
A. IMMATERIELLE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE		93.739	110.029
Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände			
B. KAPITALANLAGEN			
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	513.056		463.449
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen			
1. Anteile an verbundenen Unternehmen, soweit sie nicht in den Konzernabschluss einbezogen sind	15.642		15.642
2. Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	13.943		13.662
3. sonstige Beteiligungen	153.621		142.773
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	3.106		1.805
	186.311		173.882
III. Sonstige Kapitalanlagen			
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	3.143.419		3.238.510
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	166.639		160.891
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	1.421.938		1.546.943
4. Sonstige Ausleihungen			
a) Namensschuldverschreibungen	3.171.127		3.245.180
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	2.949.704		2.375.978
c) Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	69.633		71.260
d) übrige Ausleihungen	207.290		192.296
	6.397.754		5.884.714
5. Einlagen bei Kreditinstituten	1.296		689
6. Andere Kapitalanlagen	135.885		136.089
	11.266.931		10.967.836
IV. Depottforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft	4.384		4.227
		11.970.682	11.609.394
C. KAPITALANLAGEN FÜR RECHNUNG UND RISIKO VON INHABERN VON LEBENSVERSICHERUNGSPOLICEN		114.947	69.990
D. FORDERUNGEN			
I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an:			
1. Versicherungsnehmer	60.299		60.434
2. Versicherungsvermittler	26.129		33.866
	86.428		94.300
II. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft davon an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht: 0 (4.779) Tsd. €	10.102		12.189
III. Sonstige Forderungen davon an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht: 798 (303) Tsd. €	33.098		43.600
		129.628	150.090
E. SONSTIGE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE			
I. Sachanlagen und Vorräte	13.456		12.111
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	200.271		127.522
III. Andere Vermögensgegenstände	7.862		6.760
		221.589	146.392
F. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN			
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten	176.962		157.401
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten	162.899		124.741
		339.861	282.142
G. VORAUSSICHTLICHE STEUERENTLASTUNG NACHFOLGENDER GESCHÄFTSJAHRE GEMÄSS § 306 HGB		11.227	7.540
		12.881.674	12.375.576

PASSIVA

		Tsd. €	Vorjahr Tsd. €
A. EIGENKAPITAL			
I. Gezeichnetes Kapital	139.000		139.000
II. Kapitalrücklage	302.217		302.217
III. Gewinnrücklagen			
andere Gewinnrücklagen	34.580		29.254
IV. Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung	101.501		101.501
V. Konzerngewinn	14.829		11.120
davon Gewinnvortrag 0 (458) Tsd. €			
VI. Ausgleichsposten für die Anteile der anderen Gesellschafter	62.022		60.472
		654.149	643.563
B. SONDERPOSTEN MIT RÜCKLAGEANTEIL		0	1.930
C. VERSICHERUNGSTECHNISCHE RÜCKSTELLUNGEN			
I. Beitragsüberträge			
1. Bruttobetrag	223.514		214.849
2. davon ab:			
Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	4.538		2.655
		218.976	212.194
II. Deckungsrückstellung	9.317.229		9.005.756
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle			
1. Bruttobetrag	712.863		779.951
2. davon ab:			
Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	199.345		219.664
		513.518	560.286
IV. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung			
1. Bruttobetrag	794.825		735.784
2. davon ab:			
Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	89		80
		794.736	735.703
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen	296.204		277.749
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen			
1. Bruttobetrag	5.289		12.822
2. davon ab:			
Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	152		144
		5.137	12.679
		11.145.800	10.804.368
D. VERSICHERUNGSTECHNISCHE RÜCKSTELLUNGEN IM BEREICH DER LEBENSVERSICHERUNG, SOWEIT DAS ANLAGERISIKO VON DEN VERSICHERUNGSNEHMERN GETRAGEN WIRD			
I. Deckungsrückstellung		114.947	69.990
E. ANDERE RÜCKSTELLUNGEN			
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	131.998		127.062
II. Steuerrückstellungen	43.932		15.542
III. Sonstige Rückstellungen	42.610		36.981
		218.540	179.586

		Tsd. €	Vorjahr Tsd. €		Tsd. €	Vorjahr Tsd. €
I. VERSICHERUNGSTECHNISCHE RECHNUNG FÜR DAS SCHADEN-, UNFALL- UND RÜCKVERSICHERUNGSGESCHÄFT						
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung						
a) Gebuchte Bruttobeiträge	693.179		660.342		1.097.943	1.067.512
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge	167.157	526.022	130.336	17.069	1.080.874	17.089
			530.006			1.050.424
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge	-5.062		-3.796		-3.598	-1.669
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttobeitragsüberträgen	-1.877		-300			
		-3.185	-3.495			
		522.838	526.511		1.077.276	1.048.754
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung		70	16		50.815	126.511
3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung		594	365			
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung						
a) Zahlungen für Versicherungsfälle						
aa) Bruttobetrag	492.509		525.745			
bb) Anteil der Rückversicherer	91.908	400.601	81.835		1.214	1.777
			443.911			
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle						
aa) Bruttobetrag	-140.641		82.884		24.318	25.928
bb) Anteil der Rückversicherer	-96.891		63.482		482.090	512.261
		-43.750	19.402			
		356.851	463.313		506.408	538.189
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen						
a) Netto-Deckungsrückstellung		5	-17			
b) sonstige versicherungstechnische Netto-Rückstellungen		7.541	-7.960		1.260	0
		7.546	-7.976		110.597	201.017
6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen für eigene Rechnung		595	528		0	17.776
7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung						
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb	188.074		187.966			
b) davon ab:						
Erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	34.120		21.386			
		153.955	166.580		619.479	758.759
8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung		19.949	23.027		7.293	0
9. Zwischensumme		-303	-134.532		3.520	328
10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen		-18.455	30.722			
11. Versicherungstechnisches Ergebnis im Schaden-, Unfall- und Rückversicherungsgeschäft		-18.758	-103.811			
II. VERSICHERUNGSTECHNISCHE RECHNUNG FÜR DAS LEBENSVERSICHERUNGSGESCHÄFT						
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung						
a) Gebuchte Bruttobeiträge						
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge						
c) Veränderung der Nettobeitragsüberträge						
2. Beiträge aus der Brutto-Rückstellung für Beitragsrückerstattung						
3. Erträge aus Kapitalanlagen						
a) Erträge aus Beteiligungen						
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen						
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken						
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen						
c) Erträge aus Zuschreibungen						
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen						
e) Erträge aus der Auflösung des Sonderpostens mit Rücklageanteil						
4. Nicht realisierte Gewinne aus Kapitalanlagen						
5. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung						
6. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung						
a) Zahlungen für Versicherungsfälle						
aa) Bruttobetrag	964.563		786.009			
bb) Anteil der Rückversicherer	5.245		8.100			
		959.318	777.910			
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle						
aa) Bruttobetrag	201		5.030			
bb) Anteil der Rückversicherer	454		-513			
		-253	5.543			
		959.065	783.453			
7. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen						
Deckungsrückstellung		-356.380	-585.191			
8. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen für eigene Rechnung		161.611	6.434			
9. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung						
a) Abschlussaufwendungen	98.586		87.868			
b) Verwaltungsaufwendungen	31.949		33.389			
		130.535	121.257			
c) davon ab:						
Erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft		9.882	8.491			
		120.653	112.766			
10. Aufwendungen für Kapitalanlagen						
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen	10.007		16.766			
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen	33.837		292.703			
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	1.251		876			
		45.095	310.345			
11. Nicht realisierte Verluste aus Kapitalanlagen		0	13.883			
12. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung		31.761	41.741			
13. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung im Lebensversicherungsgeschäft		83.817	80.539			

		Tsd. €	Vorjahr Tsd. €
III. NICHTVERSICHERUNGSTECHNISCHE RECHNUNG			
1. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung			
a) im Schaden-, Unfall- und Rückversicherungsgeschäft		- 18.758	- 103.811
b) im Lebensversicherungsgeschäft		83.817	80.539
		65.059	- 23.271
2. Erträge aus Kapitalanlagen, soweit nicht unter II. 3. aufgeführt			
a) Erträge aus Beteiligungen	5.703		10.473
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen			
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	11.568		9.524
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	82.499		89.078
	94.067		98.602
c) Erträge aus Zuschreibungen	1.167		21
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	32.022		8.508
e) Erträge aus der Auflösung des Sonderpostens mit Rücklageanteil	1.714		1.973
	134.673		119.577
3. Aufwendungen für Kapitalanlagen, soweit nicht unter II. 10. aufgeführt			
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen	6.299		1.540
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen	91.474		74.022
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	1.446		47
	99.219		75.610
	35.454		43.967
4. Technischer Zinsertrag	- 432		- 392
		35.022	43.575
5. Sonstige Erträge	34.223		32.273
6. Sonstige Aufwendungen	79.048		62.987
		- 44.825	- 30.713
7. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		55.256	- 10.410
8. Steuern vom Einkommen und Ertrag	33.119		9.687
9. Sonstige Steuern	1.684		5.317
		34.803	15.003
10. Jahresüberschuss /-fehlbetrag		20.453	- 25.413
11. Gewinnvortrag		0	458
12. Entnahme aus Gewinnrücklagen		- 4.278	36.133
13. Anderen Gesellschaftern zustehender Gewinn		1.346	58
14. Konzerngewinn		14.829	11.120

GRUNDSÄTZLICHE RECHTSVORSCHRIFTEN

Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht wurden nach den geltenden gesetzlichen Vorschriften – Handelsgesetzbuch (HGB), Aktiengesetz (AktG), GmbH-Gesetz (GmbHG) und Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) – erstellt. Die Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV) fand Anwendung.

KONSOLIDIERUNGSKREIS

Folgende Unternehmen werden nach § 290 HGB in den Konzernabschluss einbezogen:

MUTTERUNTERNEHMEN:

SV Sparkassen-Versicherung Baden-Württemberg Holding AG, Stuttgart (SVH)

TOCHTERUNTERNEHMEN

SV Sparkassen-Versicherung Gebäudeversicherung
Baden-Württemberg AG, Stuttgart (SVG)

SV Sparkassen-Versicherung Lebensversicherung
Baden-Württemberg AG, Mannheim (SVL)

Sparkassen-Versicherung Baden-Württemberg
Informatikdienste GmbH, Mannheim

SV Vermögensverwaltungs-GmbH, Stuttgart (SV-V)

SV Beteiligungs- und Grundbesitzgesellschaft mbH, Stuttgart

SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Bürohaus Weilimdorf KG, Stuttgart

SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Carl-Eugen-Bau KG, Stuttgart

SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. GHR-Immobilien KG, Stuttgart

SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Jahn-Center KG, Stuttgart

SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Kronen-Carré KG, Stuttgart

SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Löwentor KG, Stuttgart

SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Mannheim-Mitte KG, Stuttgart

SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Neckartal KG, Stuttgart

SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Stadtteilzentrum Komturplatz
Freiburg KG, Stuttgart

SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Verwaltungsgebäude KG, Stuttgart²

SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Wohnpark KG, Stuttgart

	Eigenkapital ¹ Tsd. €	Anteilsbesitz gehalten von	Anteil %
SV Sparkassen-Versicherung Gebäudeversicherung Baden-Württemberg AG, Stuttgart (SVG)	520.211	SVH	87,91
SV Sparkassen-Versicherung Lebensversicherung Baden-Württemberg AG, Mannheim (SVL)	126.347	SVH	99,99
Sparkassen-Versicherung Baden-Württemberg Informatikdienste GmbH, Mannheim	1.888	SVH	100,00
SV Vermögensverwaltungs-GmbH, Stuttgart (SV-V)	92.950	SVL	100,00
SV Beteiligungs- und Grundbesitzgesellschaft mbH, Stuttgart	43.913	SVL	100,00
SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Bürohaus Weilimdorf KG, Stuttgart	15.671	SVL	100,00
SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Carl-Eugen-Bau KG, Stuttgart	7.000	SVG	100,00
SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. GHR-Immobilien KG, Stuttgart	19.516	SVL	100,00
SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Jahn-Center KG, Stuttgart	15.735	SVL	100,00
SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Kronen-Carré KG, Stuttgart	70.568	SVL	100,00
SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Löwentor KG, Stuttgart	30.386	SVG	100,00
SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Mannheim-Mitte KG, Stuttgart	27.022	SVL	100,00
SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Neckartal KG, Stuttgart	14.922	SVL	100,00
SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Stadtteilzentrum Komturplatz Freiburg KG, Stuttgart	34.953	SVL	100,00
SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Verwaltungsgebäude KG, Stuttgart ²	170.296	SVL	100,00
SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Wohnpark KG, Stuttgart	13.198	SVL	100,00

NICHT KONSOLIDIERTE UNTERNEHMEN

BSÖ Beteiligungsgesellschaft mbH, München

CombiRisk Risk-Management GmbH, München

VGG Underwriting Service GmbH, München

Anteilsbesitz gehalten von	Anteil %
SVL	55,00
SVG	51,00
SVG	51,00

ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN

GaVI Gesellschaft für angewandte Versicherungs-Informatik mbH, Mannheim (GaVI)

GBT Beteiligungsgesellschaft mbH, Stuttgart

SüdBau Projektentwicklung und Baumanagement GmbH, Mannheim

Badische Allgemeine Versicherung AG, Karlsruhe

Grundstücksverwaltungsgesellschaft LEG/SV, Mannheim

South-West German Investment Company Ireland, Dublin

NWAK GmbH Versicherungsmakler

Netzwerk Assekuranzkontor GmbH Versicherungsmakler, Lübeck

Anteilsbesitz gehalten von	Anteil %
SVH	30,00
SVH	20,90
SVH	33,33
SVL	30,00
SVL	50,00
SV-V	33,33
SVL	25,55

BETEILIGUNGEN

WGV-Schwäbische Lebensversicherung AG, Stuttgart (WGVL)

Eigenkapital per 31.12.2003: 5.352 Tsd. €

Jahresüberschuss 2003: 500 Tsd. €

Anteilsbesitz gehalten von	Anteil %
SVL	26,00

¹ Eigenkapital gemäß Ausweis auf der Passivseite der Bilanz, d. h. ohne Berücksichtigung der ausstehenden Einlagen.
² Ehemals SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Stuttgart-Nord KG, Stuttgart.

Die nicht konsolidierten Unternehmen wurden auf Grund ihrer für die Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns untergeordneten Bedeutung bzw. bei der WGVL auch wegen einer fehlenden maßgeblichen Einflussnahme nicht konsolidiert bzw. nicht nach § 312 HGB einbezogen.

KONSOLIDIERUNGSMETHODEN

Konzernabschlussstichtag ist der 31.12.2003, der dem Jahresabschlussstichtag des Mutterunternehmens entspricht. Dies ist der Konzernabschlussstichtag aller in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen. Die Tochterunternehmen wurden auf der Grundlage ihrer Jahresabschlüsse konsolidiert.

Die Kapitalkonsolidierung erfolgte nach der Buchwertmethode gemäß § 301 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 HGB durch Verrechnung der Anschaffungskosten der Obergesellschaft mit dem Konzernanteil am Eigenkapital der konsolidierten Tochterunternehmen zum Zeitpunkt der grundlegenden Erstkonsolidierung (31.12.1994). Aus der Kapitalkonsolidierung der Vorjahre resultierte der passive Unterschiedsbetrag, gegen den die aktiven Unterschiedsbeträge aus späteren Erstkonsolidierungen verrechnet wurden. Aus der erstmaligen Konsolidierung der SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Carl-Eugen-Bau KG, Stuttgart, der SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Mannheim-Mitte KG, Stuttgart, der SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Neckartal KG, Stuttgart, sowie der SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Wohnpark KG, Stuttgart, ergab sich ein Unterschiedsbetrag von Null.

Alle konsolidierten Unternehmen wurden voll konsolidiert. Unter Berücksichtigung des Grundsatzes der Wesentlichkeit wurden Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Aufwendungen und Erträge zwischen den einbezogenen Unternehmen gegeneinander aufgerechnet und konzerninterne Rückversicherungsbeziehungen konsolidiert.

Bilanzgewinne und –verluste der einbezogenen Tochterunternehmen sowie Konsolidierungsposten wurden mit den Gewinnrücklagen verrechnet.

BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Die Vermögensgegenstände, Schulden, Rechnungsabgrenzungsposten und Sonderposten sowie die Aufwendungen und Erträge der einbezogenen Unternehmen gingen vollständig in den Konzernabschluss ein, sofern nicht Konsolidierungsmaßnahmen erforderlich waren.

Wie bereits im Lagebericht unter den wichtigen Vorgängen im Konzern erwähnt wurde, hat die SVL ihren Jahresabschluss 2002 geändert. Die entsprechenden Änderungen wurden im Konzernabschluss im Geschäftsjahr 2003 nachgeholt. Im Einzelnen wurden die Posten Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere, Sonstige Forderungen, Rechnungsabgrenzungsposten (aktiv), Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung, Steuerrückstellungen, Erträge aus Kapitalanlagen, Aufwendungen für Kapitalanlagen, Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen für eigene Rechnung, Steuern vom Einkommen und Ertrag und Sonstige Steuern geändert. Der Bilanzgewinn der SVL des Geschäftsjahres 2002 blieb dadurch unverändert.

Innerhalb des Konzerns stimmen die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden grundsätzlich überein. Die historisch bedingten Abweichungen in den Einzelabschlüssen sind von untergeordneter Bedeutung, so dass Anpassungen nicht notwendig sind.

Die SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Kronen-Carré KG, Stuttgart, die SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Jahn-Center KG, Stuttgart, die SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Bürohaus Weilimdorf KG, Stuttgart, die SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Stadtteilzentrum Komturplatz Freiburg KG, Stuttgart, die SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Löwentor KG, Stuttgart, die SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Verwaltungsgebäude KG, Stuttgart, die SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. GHR-Immobilien KG, Stuttgart, die SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Carl-Eugen-Bau KG, Stuttgart, die SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Mannheim-Mitte KG, Stuttgart, die SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Neckartal KG, Stuttgart, sowie die SV Grundstücksverwaltungs-GmbH & Co. Wohnpark KG, Stuttgart, sind gem. § 264b HGB von der Pflicht zur Aufstellung eines Jahresabschlusses nach den für Kapitalgesellschaften geltenden Vorschriften befreit.

Der im Rahmen der Zwischenergebniseliminierung verwendete Steuersatz in Höhe von 40 % entspricht dem durchschnittlichen Steuersatz aus Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen bzw. generell steuerpflichtigen Gesellschaften mit Sitz im Inland.

Die erfolgswirksame Verbuchung des aktiven Rückversicherungsgeschäfts mit außerhalb des Konsolidierungskreises stehenden Partnern erfolgt um ein Jahr zeitversetzt.

Sofern Fremdwährungsposten vorlagen, wurden diese unter Berücksichtigung des Niederstwertprinzips mit den Devisenkursen zum Konzernbilanzstichtag umgerechnet.

BEWERTUNGSMETHODEN AKTIVA

Die **Grundstücke** wurden mit den fortgeschriebenen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um die planmäßigen, steuerlich zulässigen Abschreibungen, bilanziert.

Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen wurden – mit Ausnahme der darin enthaltenen Ausleihungen – grundsätzlich mit den Anschaffungskosten, ggf. vermindert um Abschreibungen, bilanziert. Auf die Anwendung der Bewertung nach § 312 HGB wurde wegen untergeordneter Bedeutung für die Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns verzichtet.

Aktien, Investmentanteile und andere fest- und nicht festverzinsliche Wertpapiere wurden – soweit sie dem Umlaufvermögen zuzurechnen sind – mit den Anschaffungskosten unter Berücksichtigung des strengen Niederstwertprinzips bewertet. Aus unterschiedlichen Anschaffungskosten gleicher Wertpapiere wurde ein Durchschnittswert gebildet. Zur Bewertung von Spezialfonds wurde das anteilige Fondsvermögen am Bilanzstichtag herangezogen. Bei ausländischen Wertpapieren wurde der sich jeweils aus Wertpapier- und Devisenkurs ergebende Mischkurs zugrunde gelegt. Im Berichtsjahr wurde von der

Möglichkeit nach § 341b Abs. 2 HGB Gebrauch gemacht, Wertpapiere wie Anlagevermögen nach dem gemilderten Niederstwertprinzip zu bewerten, soweit sie der dauernden Vermögensanlage dienen. Abschreibungen wurden bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung vorgenommen. Auf die Aktienanteile in den Investmentfonds wurde der Konsens aus Analystenschätzungen hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung der Börsenkurse verwendet. Dieser sich so ergebende Wert wurde als nachhaltiger, beizulegender Wert für die Abschreibung zugrunde gelegt.

Die **Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen** sind mit den Nominalwerten unter Abzug von Abschreibungen und Einzelwertberichtigungen angesetzt.

Die **Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko der Inhaber von Lebensversicherungspolice**n sind mit dem Zeitwert bilanziert. Der Zeitwert ergibt sich wie bei den Investmentanteilen aus dem Rücknahmepreis der Fondsanteile zum Abschlussstichtag.

Die **übrigen Kapitalanlagen** – mit Ausnahme der stillen Beteiligungen, die mit den Anschaffungskosten bilanziert werden – sind mit den Nominalwerten, zum Teil vermindert um Tilgungen, bilanziert.

Die fälligen **Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Geschäft**, die **Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft** und die **sonstigen Forderungen** sowie **Vermögensgegenstände** wurden mit den Nominalwerten angesetzt. Die noch nicht fälligen Ansprüche wurden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen entsprechend den Geschäftsplänen aktiviert. Gegebenenfalls wurden Einzel- und Pauschalwertberichtigungen abgesetzt.

Die Bewertung der **Betriebs- und Geschäftsausstattung** sowie der **immateriellen Vermögensgegenstände** erfolgte zu den Anschaffungskosten, die mit Ausnahme der entgeltlich erworbenen Bestandswerte um steuerlich zulässige Abschreibungen vermindert wurden. Die entgeltlich erworbenen Bestandswerte werden analog zum voraussichtlichen Bestandsabbau degressiv bzw. linear abgeschrieben. Für Gegenstände der Betriebs- und Geschäftsausstattung wurde von der Vereinfachungsregel des Abschnitts 44 Abs. 2 Satz 3 EStG Gebrauch gemacht. Geringwertige Wirtschaftsgüter wurden gemäß § 6 Abs. 2 EStG im Jahr der Anschaffung in voller Höhe abgeschrieben.

Sonstige Aktivposten sind mit den Nominalwerten, gegebenenfalls vermindert um Absetzungen von einzeln oder pauschal ermittelten Wertberichtigungen, ausgewiesen. Agio- und Disagiobeträge werden durch aktive bzw. passive Rechnungsabgrenzung auf die Laufzeit verteilt.

BEWERTUNGSMETHODEN PASSIVA

Im Jahr 1999 wurde gemäß § 52 Abs. 16 EStG zur Verteilung des Gewinnes aus der Wertaufholung nach § 280 Abs. 1 HGB ein **Sonderposten mit Rücklagenanteil** gebildet. Der Restbetrag wurde im Geschäftsjahr erfolgswirksam aufgelöst.

Die Bewertung der **versicherungstechnischen Rückstellungen** erfolgte gemäß § 308 Abs. 2 Satz 2 HGB gegenüber den Einzelabschlüssen unverändert.

Die Rückstellung für **Beitragsüberträge** für das selbst abgeschlossene

Geschäft wurde grundsätzlich, unter Berücksichtigung des Versicherungsbeginns und der steuerlichen Vorschriften, für jeden Vertrag einzeln ermittelt. Für das in Rückdeckung übernommene Geschäft wurden die Beitragsüberträge im Wesentlichen nach den Angaben der Vorversicherer angesetzt. Die Anteile für das in Rückdeckung gegebene Geschäft wurden entsprechend den vertraglichen Vereinbarungen ermittelt.

Die Berechnung der **Deckungsrückstellung** für das selbst abgeschlossene Geschäft erfolgte grundsätzlich für jede Versicherung einzeln nach versicherungsmathematischen Grundsätzen, im Leben-Neugeschäft nach den Verordnungen bzw. Vorschlägen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und von der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV), beim Altbestand nach den von der Aufsichtsbehörde genehmigten Geschäftsplänen. Der Ansatz der Deckungsrückstellung für das in Rückdeckung übernommene Geschäft erfolgte nach den Angaben der Vorversicherer bzw. den vertraglichen Vereinbarungen.

Die **Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle** des selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäfts wurde für bekannte Versicherungsfälle grundsätzlich einzeln ermittelt. Darüber hinaus wurde auf Grund der Vergangenheitserfahrung für unbekannte Schäden eine Spätschadenrückstellung gebildet. Die Rentendeckungsrückstellung wurde nach versicherungsmathematischen Grundsätzen gebildet. Forderungen aus Regressen und Teilungsabkommen wurden mit den voraussichtlich realisierbaren Beträgen berücksichtigt. Die passive Rückversicherung wurde in Teilen geschätzt. Für das in Rückdeckung übernommene Versicherungsgeschäft wurden die Rückstellungen gemäß den Aufgaben der Vorversicherer passiviert; ggf. wurden Verstärkungen vorgenommen. Die auf die Rückversicherer entfallenden Anteile wurden gemäß den vertraglichen Vereinbarungen angesetzt. Der technische Zinsertrag enthält Zinszuführungen zur Rentendeckungsrückstellung, die gemäß § 38 RechVersV übertragen wurden.

Die **Rückstellung für Beitragsrückerstattung** wurde gemäß den Einzelabschlüssen übernommen. Die erfolgsabhängige Rückstellung für Beitragsrückerstattung der Schaden-/ Unfall-Versicherer wurde in Höhe des voraussichtlichen Bedarfs bzw. nach den Aufgaben der Vorversicherer gebildet.

Die **Schwankungsrückstellung** sowie die unter den **ähnlichen Rückstellungen** erfasste Atomanlagenrückstellung wurden gemäß den §§ 29 bzw. 30 RechVersV berechnet.

Die **Rückstellung für drohende Verluste aus dem Versicherungsgeschäft** wurde gemäß § 341 e Abs. 2 Satz 3 i. V. mit § 249 Abs. 1 Satz 1 HGB gebildet.

Die Bewertung der **Rückstellung für Pensionen** und ähnliche Verpflichtungen erfolgte mit dem Teilwert nach § 6 a EStG unter Verwendung der Richttafeln 1998 von Prof. Dr. Klaus Heubeck mit einem Zinssatz von 6 %.

Die Ermittlung der Wertansätze der **übrigen Rückstellungen** erfolgte in Höhe der voraussichtlichen Inanspruchnahme. Dabei wurden die Rückstellungen für Vorruhestandsleistungen, Altersteilzeit und Zuwendungen anlässlich eines Dienstjubiläums (Jubiläumsrückstellungen) nach versicherungsmathematischen Grundsätzen berechnet. Rentenverpflichtungen wurden mit ihrem Barwert ausgewiesen. Die **anderen Verbindlichkeiten** wurden mit ihren Rückzahlungsbeträgen angesetzt.

**ENTWICKLUNG DER AKTIVPOSTEN A., B.I. BIS III.
IM GESCHÄFTSJAHR 2003**

	Bilanzwerte Vorjahr (vor Korrektur SVL) Tsd. €	Korrektur-/Ände- rungsbuchungen SVL 2002/2003 Tsd. €	Bilanzwerte Vorjahr Tsd. €	Zu- und Abgänge des Konsoli- dierungskreises Tsd. €	Zugänge Tsd. €	Umbuchungen Tsd. €	Abgänge Tsd. €	Zuschreibungen Tsd. €	Abschreibungen Tsd. €	Bilanzwerte Geschäftsjahr Tsd. €
A. IMMATERIELLE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE										
Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	110.029	0	110.029	0	6.417	0	7	0	22.700	93.739
B.I. GRUNDSTÜCKE, GRUNDSTÜCKSGLEICHE RECHTE UND BAUTEN EINSCHLIESSLICH DER BAUTEN AUF FREMDEN GRUNDSTÜCKEN	463.449	0	463.449	187	67.228	0	5.236	0	12.572	513.056
B.II. KAPITALANLAGEN IN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN										
1. Anteile an verbundenen Unternehmen, soweit sie nicht in den Konzernabschluss einbezogen sind	15.642	0	15.642	0	0	0	0	0	0	15.642
2. Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	13.662	0	13.662	0	281	0	0	0	0	13.943
3. Sonstige Beteiligungen	142.773	0	142.773	0	19.973	0	7.198	0	1.927	153.621
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.805	0	1.805	0	1.301	0	0	0	0	3.106
5. Summe B.II.	173.882	0	173.882	0	21.554	0	7.198	0	1.927	186.311
B.III. SONSTIGE KAPITALANLAGEN										
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	3.238.510	138.592	3.377.101	0	127.768	0	118.452	2.427	245.426	3.143.419
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	160.891	0	160.891	0	208.853	0	200.209	0	2.896	166.639
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	1.546.943	0	1.546.943	0	21.236	0	145.160	0	1.082	1.421.938
4. Sonstige Ausleihungen										
a) Namensschuldverschreibungen	3.245.180	0	3.245.180	0	868.823	0	942.877	0	0	3.171.127
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	2.375.978	0	2.375.978	0	986.934	0	413.208	0	0	2.949.704
c) Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	71.260	0	71.260	0	19.999	0	21.626	0	0	69.633
d) übrige Ausleihungen	192.296	0	192.296	0	15.013	0	19	0	0	207.290
5. Einlagen bei Kreditinstituten	689	0	689	0	607	0	0	0	0	1.296
6. Andere Kapitalanlagen	136.089	0	136.089	0	1.100	0	1.304	0	0	135.885
7. Summe B.III.	10.967.836	138.592	11.106.428	0	2.250.333	0	1.842.853	2.427	249.404	11.266.931
INSGESAMT	11.715.195	138.592	11.853.787	187	2.345.533	0	1.855.294	2.427	286.603	12.060.038

GRUNDSTÜCKE

Konsolidierte Versicherungsunternehmen nutzen im Rahmen ihrer Tätigkeit eigene Grundstücke und Bauten mit einem Buchwert von 91.338 Tsd. Euro.

In den Abschreibungen sind keine außerplanmäßigen Abschreibungen gem. § 253 Abs. 2 S. 3 HGB enthalten.

ÜBRIGE AUSLEIHUNGEN

Die übrigen Ausleihungen bestehen zum größten Teil aus nicht börsennotierten Namensgenussscheinen.

WERTPAPIERE

Aufgrund der Möglichkeit, gemäß § 341b Abs. 2 HGB Wertpapiere wie Anlagevermögen zu bewerten, konnten die Versicherungsgesellschaften durch Vorstandsbeschluss Investmentanteile in Höhe von 2.168.723 Tsd. Euro dem Anlagevermögen zuordnen. Dadurch konnte im Geschäftsjahr auf Abschreibungen in Höhe von insgesamt 83.001 Tsd. Euro verzichtet werden.

Es wurden außerplanmäßige Abschreibungen nach § 253 Abs. 2 S. 3 HGB auf Investmentanteile in Höhe von 106.510 Tsd. Euro vorgenommen.

ANDERE KAPITALANLAGEN

Bei den anderen Kapitalanlagen handelt es sich um stille Beteiligungen.

ANDERE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE

Hierbei handelt es sich überwiegend um vorausgezahlte Versicherungsleistungen aus dem Bereich der Lebensversicherung.

SONSTIGE RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN (AKTIVA)

Im aktiven Rechnungsabgrenzungsposten sind u. a. Agiobeträge aus Kapitalanlagen in Höhe von 8.824 Tsd. Euro enthalten.

VORAUSSICHTLICHE STEUERENTLASTUNG NACHFOLGENDER GESCHÄFTSJAHRE GEMÄSS § 306 HGB

Es wird der aufgrund von Ergebniseliminierungen zu hoch ausgefallene Steueraufwand aus dem Geschäftsjahr oder früheren Geschäftsjahren abgegrenzt.

SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN

In den sonstigen Rückstellungen sind unter anderem enthalten:

	2003 Tsd. €	2002 Tsd. €
Rückstellung Provisionen	15.583	11.268
Rückstellung Altersteilzeit	9.190	7.106
Rückstellung Jubiläumsaufwendungen	3.777	3.670
Rückstellung Urlaubs-/Gleitzeitguthaben	3.443	3.925
Rückstellung Erfolgsbeteiligung	2.350	2.756
Rückstellung Jahresabschluss	2.162	2.174
Rückstellung für Zinsen auf Steuernachzahlungen	0	1.406

SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

Der Gesamtbetrag der Konzernverbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren beträgt 55 Tsd. Euro.

RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN (PASSIVA)

Im passiven Rechnungsabgrenzungsposten sind u. a. enthalten:

Disagiobeträge aus Kapitalanlagen in Höhe von 835 Tsd. Euro.

GEBUCHTE BRUTTOBEITRÄGE	2003 Tsd. €	2002 Tsd. €
Selbst abgeschlossenes Versicherungsgeschäft		
Lebensversicherungsgeschäft	1.097.943	1.067.512
Schaden-/Unfallversicherungsgeschäft	652.445	622.629
in Rückdeckung übernommenes Versicherungsgeschäft	40.734	37.713
	1.791.122	1.727.854
HERKUNFT DER GEBUCHTEN BRUTTOBEITRÄGE AUS DEM SELBST ABGESCHLOSSENEN VERSICHERUNGSGESCHÄFT	2003 Tsd. €	2002 Tsd. €
Inland	1.750.109	1.689.950
Übrige Mitgliedstaaten der EU sowie andere Vertragsstaaten des Abkommens über den europäischen Wirtschaftsraum	279	192
Drittländer	0	0
	1.750.388	1.690.142

BRUTTOAUFWENDUNGEN FÜR DEN VERSICHERUNGSBETRIEB

Von den Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb entfallen auf Abschlussaufwendungen 159.524 Tsd. Euro und auf Verwaltungsaufwendungen 159.085 Tsd. Euro.

PROVISIONEN UND SONSTIGE BEZÜGE DER VERSICHERUNGSVERTRETER, PERSONALAUFWENDUNGEN

1. Provisionen jeglicher Art der Versicherungsvertreter i. S. v. § 92 HGB für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft
2. Sonstige Bezüge der Versicherungsvertreter i. S. v. § 92 HGB
3. Löhne und Gehälter
4. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung
5. Aufwendungen für Altersversorgung
6. Aufwendungen insgesamt

	2003 Tsd. €	2002 Tsd. €
1. Provisionen jeglicher Art der Versicherungsvertreter i. S. v. § 92 HGB für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft	114.684	101.651
2. Sonstige Bezüge der Versicherungsvertreter i. S. v. § 92 HGB	14.122	12.622
3. Löhne und Gehälter	121.048	124.915
4. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	24.337	24.842
5. Aufwendungen für Altersversorgung	11.675	9.777
6. Aufwendungen insgesamt	285.867	273.808

STEUERN VOM EINKOMMEN UND ERTRAG

In den Steuern vom Einkommen und Ertrag sind 10.561 Tsd. Euro enthalten, die auf den geänderten Jahresabschluss 2002 der SVL zurückzuführen sind.

Im Geschäftsjahr 2003 fiel ein saldierter latenter Steuerertrag in Höhe von 3.687 Tsd. Euro (Vj.: - 648 Tsd. Euro) an.

FINANZIELLE BEZIEHUNGEN ZU ORGANEN

Bezüge der Vorstände	2.193 Tsd. €
Bezüge der Aufsichtsräte/Beiräte	315 Tsd. €
Bezüge der ehemaligen Vorstände	98 Tsd. €
Pensionsrückstellungen für ehemalige Vorstände	3.392 Tsd. €
Kreditforderungen an Aufsichtsräte/Beiräte im Geschäftsjahr getilgt	31 Tsd. €
durchschnittliche Verzinsung	4,9 %
Kreditforderungen an Vorstände im Geschäftsjahr getilgt	-
durchschnittliche Verzinsung	203 Tsd. €
	-

MITARBEITER

Im Laufe des Geschäftsjahres waren durchschnittlich 1.916 Innendienst-Mitarbeiter und 967 Außendienst-Mitarbeiter angestellt. Darüber hinaus waren im Rahmen der Dienstleistungsüberlassung durchschnittlich 277 Beamte und Angestellte des Landes Baden-Württemberg und der Stadt Stuttgart im Innendienst (251) und Außendienst (26) beschäftigt.

HAFTUNGSVERHÄLTNISSE KONZERN

Es bestehen gegenüber der Deutschen Rückversicherung AG, Düsseldorf und Berlin, nicht eingeforderte Einzahlungsverpflichtungen der SVG und SVH in Höhe von insgesamt 314 Tsd. Euro. Gegenüber der SüdBau Projektentwicklung und Baumanagement GmbH, Mannheim, besteht eine nicht eingeforderte Einzahlungsverpflichtung der SVH von 256 Tsd. Euro und gegenüber der GaVI in Höhe von 150 Tsd. Euro.

Die Haftung des Konzerns gegenüber dem Verband öffentlicher Versicherer, Berlin und Düsseldorf, ist auf die nicht eingeforderten Stammkapitalanteile der Konzernunternehmen in Höhe von insgesamt 2.017 Tsd. Euro begrenzt. Aus der Beteiligung an der WGVL besteht für den Konzern die Verpflichtung, sich im Verhältnis der Kapitalbeteiligung an einem evtl. geforderten Nachschuss für den Organisationsfonds zu beteiligen. Gegenüber der ÖRAG Rechtsschutzversicherungs-Aktiengesellschaft besteht eine nicht eingeforderte Einzahlungsverpflichtung der SVL in Höhe von 235 Tsd. Euro.

Als Mitglied der Pharma-Rückversicherungsgemeinschaft ist für den Fall, dass eines der übrigen Poolmitglieder ausfällt, dessen Leistungsverpflichtung im Rahmen der quotenmäßigen Beteiligung zu übernehmen. Ähnliche Verpflichtungen bestehen im Rahmen der Mitgliedschaften bei der Deutschen Kernreaktor-Versicherungsgemeinschaft und beim Deutschen Luftpool. Weiterhin besteht bei einem Konzernunternehmen aufgrund seiner Mitgliedschaft im Verein »Verkehrsofferhilfe e.V.« und im Verein »Deutsches Büro Grüne Karte e.V.« die Verpflichtung, die für die Durchführung des Vereinszwecks erforderlichen Mittel anteilig zur Verfügung zu stellen.

Die SVG haftet als Mitglied der Versicherungsgemeinschaft Großkunden, welche als Zeichnungsgemeinschaft auftritt, gegenüber den Versicherungsnehmern im Außenverhältnis als Gesamtschuldner für sämtliche aus dem Versicherungsverhältnis entstehenden Verpflichtungen. Als Mitglied des Solidaritäts-Pools der öffentlichen Versicherer zur Deckung von Terrorismusschäden haftet die SVG im Rahmen ihrer quotenmäßigen Beteiligung.

Die SVL ist an der PETP III Beteiligungs GmbH mit 8,9 % beteiligt. Der Anteil am Stammkapital ist voll eingezahlt, jedoch besteht die Verpflichtung, weitere Einlagen in Höhe von 6.193 Tsd. Euro zu erbringen. Des Weiteren besteht für die SVL hinsichtlich der Beteiligung an der Protek-

tor Lebensversicherungs-AG (Protektor) die Verpflichtung, auf Anforderung des Vorstands und mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Protektor dieser bis zu 94.189 Tsd. Euro als zusätzliche Eigenmittel zur Verfügung zu stellen. Zudem besteht hinsichtlich der Beteiligung an der SI-BW Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG die Verpflichtung, auf deren Anforderung hin zusätzliche Eigenmittel bis zu 205 Tsd. Euro zur Verfügung zu stellen.

Gegenüber neun Kommanditgesellschaften, an denen entweder die SVL oder die SVG jeweils als alleinige Kommanditistin beteiligt ist, bestehen noch nicht eingeforderte Einzahlungsverpflichtungen in Höhe von insgesamt 206.541 Tsd. Euro.

UNTERNEHMENSVERTRÄGE

Zwischen der SV Sparkassen-Versicherung Baden-Württemberg Holding AG, Stuttgart, und der SV Sparkassen-Versicherung Lebensversicherung Baden-Württemberg AG, Mannheim, besteht ein Beherrschungsvertrag. Die SV Sparkassen-Versicherung Baden-Württemberg Holding AG, Stuttgart, hat mit der Sparkassen-Versicherung Baden-Württemberg Informatikdienste GmbH, Mannheim, einen Gewinnabführungsvertrag abgeschlossen.

Stuttgart, 19. April 2004

Der Vorstand

Reinhard Schäfer

Dr. Bernd Angermann

Siegfried Herber

Dr. Frank Reuter

Prof. Michael Scharr

Dr. Anton Wieggers

BESTÄTIGUNGSVERMERK

Wir haben den von der SV Sparkassen-Versicherung Baden-Württemberg Holding AG, Stuttgart, aufgestellten Konzernabschluss und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2003 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht 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 Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Konzernlagebericht 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 das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des

Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. 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 Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage des Konzerns und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.

Köln, 16. Juni 2004

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Prof. Dr. Geib
Wirtschaftsprüfer

Heisig
Wirtschaftsprüfer

IMPRESSUM |

Herausgeber:
SV Sparkassen-Versicherung
Baden-Württemberg Holding AG
Löwentorstraße 65
D-70376 Stuttgart
Telefon 07 11/8 98-0
Telefax 07 11/8 98-1870

Verantwortlich:
Rechnungswesen

Konzeption, Artdirection und Realisation:
United Ideas, Stuttgart
Agentur für Kommunikation

Druck:
Druckerei Leibfarth & Schwarz,
Dettingen/Erms

Dieser Geschäftsbericht wurde auf
umweltfreundlichem, chlorfrei
gebleichtem Papier gedruckt.