

Memoria **ANUAL**

2001

◆ *Balance sin pérdidas, a pesar del mayor siniestro de la historia de la industria del seguro*

◆ *Presupuesto del resultado sin atentados terroristas*

◆ *Primas brutas +38 %*

◆ *Reaseguro financiero +100 %*

◆ *Negocio de programas +25 %*

◆ *Reaseguro de daños +46 %*

◆ *Reaseguro de personas +13 %*

◆ *Medidas de capitalización garantizan la captación de negocio rentable*

<i>en millones de EUR</i>	2001	+/- Año Anterior	2000	1999
Primas brutas contabilizadas	11 507,5	38,3 %	8 320,5	6 706,3
Primas netas devengadas	6 496,1	24,7 %	5 210,2	4 179,9
Resultado técnico	-878,2	95,5 %	-449,2	-394,7
Resultado de inversiones de capital	945,7	8,9 %	868,7	828,2
Resultado de la operación comercial ordinaria	67,5	-83,9 %	419,5	433,4
Beneficio neto del ejercicio	11,1	-97,0 %	364,9	201,6
Inversiones de capital	12 127,2	18,9 %	10 200,5	9 855,1
Capital propio	1 672,0	6,3 %	1 573,4	1 235,7
Provisiones técnicas (netas)	16 984,7	31,1 %	12 953,3	10 703,1
Valor neto de la cartera de reaseguro de personas	1 048,0	19,9 %	874,0	609,0
Beneficio por acción (diluido) en EUR	0,34	-97,3 %	12,38	6,86
Dividendos en millones de EUR	–	–	100,0	71,5
Dividendos por acción en EUR	–	–	3,64	2,91
Rendimientos de capital propio (después de impuestos)	0,7 %		26,0 %	17,1 %
Retención	61,7 %		63,7 %	62,0 %
índice de siniestralidad*	99,4 %		90,1 %	83,3 %
índice de gastos*	16,3 %		18,7 %	25,0 %
índice combinado siniestros/gastos*	115,7 %		108,8 %	108,3 %

*excluyendo reaseguro de personas y sobre la base de la prima neta devengada

ÍNDICE

1	Introducción del Presidente de la Junta Directiva
4	Organos de administración
6	Junta Directiva
8	La acción Hannover Re
18	Análisis interno y estrategia
22	El Grupo Hannover Re: implantación internacional
24	Informe de situación del Grupo Hannover Re
24	Entorno económico
25	Evolución del ejercicio
27	Nuestros segmentos de negocio
30	Reaseguro de daños
40	Reaseguro de personas
48	Negocio de programas
50	Reaseguro financiero
53	Inversiones de capital
58	Informe de riesgo
62	Recursos humanos
64	Perspectivas
71	Cierre del ejercicio del Grupo Hannover Re
72	Balance general del Grupo
74	Cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo
76	Cálculo del flujo de fondos
78	Informe por segmento de negocio
83	Anexo
117	Informe de auditoría
118	Informe del Consejo de Supervisión
120	Emplazamientos del Grupo Hannover Re
123	Glosario
129	Índice alfabético

Estimados accionistas, apreciados damas y caballeros,

en oportunidades como la presente, y durante seis años consecutivos, he podido anunciar resultados récord en cada ejercicio. No obstante, con el siniestro más grande de la historia de la industria del seguro, los ataques terroristas en los EE.UU. del 11 de septiembre de 2001, su compañía se vio afectada por un evento con consecuencias graves sobre el resultado del ejercicio 2001. Al ser uno de los reaseguradores líderes del negocio internacional de aviación y contar con una importante participación en el negocio de EE.UU., el alcance de este siniestro superó ampliamente nuestras estimaciones de escenarios de siniestro máximo imaginable. Sin embargo, gracias a la estrategia de diversificación implantada en el pasado pudimos, contrariamente a la mayoría de nuestros competidores, evitar una pérdida en el balance e incluso alcanzar un pequeño beneficio neto del ejercicio del orden de 11,1 millones de EUR. A pesar de ello, por primera vez no estamos en posición de proponer a la Asamblea General un reparto de dividendos.



Dentro de esta situación, me siento orgulloso por el hecho de que hayamos podido soportar un evento tan inesperado, sin haber tenido que recurrir a nuestros fondos propios. Por esta razón, pudimos mantener calificaciones muy buenas de las agencias Standard & Poor's y A.M. Best, aún después del 11 de septiembre. Ello nos diferencia de muchos competidores y nos concede una clara ventaja comparativa, sobre todo en el mercado de reaseguro de daños, en el cual la solvencia y dotación óptima de capital se han convertido más que nunca en factores determinantes después de los sucesos del 11 de septiembre. Queremos aprovechar al máximo esta ventaja competitiva en favor de nuestros accionistas, al conllevar muy buenas oportunidades de beneficios ante el claro impulso actual del mercado. Desde la perspectiva actual, volveremos a alcanzar los acostumbrados niveles de beneficios elevados de los últimos años y tendremos nuevamente la posibilidad de desembolsar dividendos atractivos.

A pesar de las pérdidas derivadas de los ataques terroristas, en el ejercicio transcurrido nuestra cartera continuó desarrollándose de manera favorable. Por primera vez, las primas brutas de su compañía sobrepasaron claramente los 10 millardos de EUR. Después de una etapa nada atractiva del mercado del reaseguro de daños hasta el año 2000, descrita repetidas veces en informes anteriores, se inició una clara recuperación durante el primer semestre del ejercicio, la cual se vio reforzada en gran medida después del 11 de septiembre. Hemos aprovechado al máximo las oportunidades surgidas ante esta situación, logrando un crecimiento en sectores rentables ampliamente superior a la media del mercado.

Asimismo, pudimos consolidar de forma significativa el resto de nuestros campos de negocios. El negocio de programas registró un desarrollo especialmente satisfactorio. En este segmento, se estableció de manera notable la entidad Inter Hannover, una filial inglesa dirigida al desarrollo del negocio de programas en Europa. El volumen de primas de dicha empresa aumentó en un 74 %. A pesar del poco tiempo transcurrido desde la aceptación de este negocio en Europa, estamos cada vez más convencidos de que el negocio de programas puede ser gestionado con éxito no sólo en los EE.UU.

Los resultados de las diferentes ramas de actividad fueron cualitativamente distintos como consecuencia de los sucesos del ejercicio referido. Su empresa tuvo la posibilidad de obtener un resultado equilibrado en el presente ejercicio, debido exclusivamente al desarrollo favorable del reaseguro de personas, financiero y del negocio de programas.

El reaseguro de personas mejoró una vez más de forma significativa su resultado antes de impuestos. Adicionalmente, en este segmento de negocio hay que considerar como incremento adicional de valor la variación del valor de la cartera que no se encuentra incluida en la cuenta de pérdidas y ganancias. El negocio de programas ayudó a compensar con un resultado positivo las cargas provenientes del reaseguro de daños, después del resultado desfavorable del ejercicio anterior. El reaseguro financiero, que constituye nuestro campo de negocios más rentable, incrementó nuevamente el elevado resultado operativo del año precedente.

El año 2001 fue un ejercicio difícil para los mercados financieros. Después de aparentemente haber tocado fondo en el año anterior, en el primer semestre de dicho ejercicio tan sólo se registraron leves movimientos en los mercados bursátiles. Los mercados de renta fija estuvieron influenciados por la rebaja de los tipos de interés preferencial de los bancos centrales. En este difícil contexto, la caída de las bolsas tras el 11 de septiembre tuvo una repercusión muy negativa. Si bien nuestro resultado de inversiones de capital experimentó nuevamente un aumento conjunto, ello se explica únicamente por el incremento de nuestra cartera de inversiones y el consecuente aumento de rendimientos ordinarios.

La evolución de la cotización de nuestra acción pudo considerarse relativamente satisfactoria hasta principios de septiembre. Es a partir de los sucesos del 11 de septiembre que perdió valor de forma masiva, situándose el 21 de septiembre en 38,51 EUR, su nivel más bajo desde mediados de 1997. Hasta finalizar el año logró cierta recuperación, pero sin recuperar el nivel anterior al 11 de septiembre. En los meses subsiguientes, intentamos reforzar la confianza en nuestra acción y contribuir a la recuperación de su valor, a través de una exhaustiva política informativa. No obstante, es en los primeros meses del año en curso cuando hemos logrado esto último de forma continua, al poder generar demanda por nuestra acción también en mercados nuevos como Escandinavia, Benelux y Asia, a través de una nueva intensificación de las actividades de relaciones con inversores.

En nuestro negocio muchas veces se experimentan situaciones extremas, pasando de la luz a las sombras. En 2001 predominaron las sombras; no obstante, con fecha 1 de enero de 2002 les puedo transmitir una situación notablemente positiva con respecto a la mayor parte de nuestro negocio en el reaseguro de daños. Los sucesos del 11 de septiembre y su impacto sobre los niveles de tasas y condiciones, así como la tendencia de endurecimiento de mercado registrada con anterioridad a los ataques terroristas, originan perspectivas de negocio extraordinariamente favorables. Tenemos previsto recuperar las pérdidas del 11 de septiembre en un periodo máximo de tres años, sujeto a una evolución normal de siniestros importantes y de los mercados de capitales. Al haber reconocido anticipadamente las nuevas oportunidades de mercado, es en el cuarto trimestre del ejercicio referido que empezamos a expandir fuertemente nuestras

suscripciones en el sector de reaseguro de daños. Además de aumentar la rentabilidad de nuestra cartera, pudimos desarrollar significativamente nuestra participación en los principales segmentos de mercado.

Con el fin de facilitarles una idea sobre las oportunidades actuales del reaseguro de daños, me permito detallar a continuación algunos movimientos del mercado:

En el ejercicio en curso podremos triplicar el volumen de negocio de aviación. Este sector se vio afectado en el ejercicio referido por fuertes cargas siniestras. Aunque esta expansión del negocio se explique también por una ampliación de nuestra cartera, principalmente se debe a incrementos de primas en relaciones existentes y con perímetros limitados de coberturas, lo cual es especialmente positivo. Los riesgos tales como, por ejemplo, daños de terrorismo, que en el pasado se incluían en otros seguros sin coste de primas, actualmente sólo los reaseguramos por separado y con primas adecuadas.

En el mercado inglés, que más allá del ramo de aviación también se vio fuertemente afectado, y en el cual nos encontramos entre de los líderes del mercado, lograremos duplicar el volumen de primas durante el ejercicio en curso. En nuestro mercado principal, el de EE.UU., también prevemos para el 2002 un crecimiento de más del 70 % de nuestro volumen de primas. En este último y desde hace mucho tiempo, estamos en posición de aumentar notablemente la rentabilidad de nuestro negocio.

En resumen, me permito reiterar que su compañía ha obtenido el mayor provecho del fuerte impulso de mercado de la última campaña de renovación 2002, mejorando su cuota y en consecuencia su posición dentro del mercado mundial, así como incrementando significativamente su rentabilidad. Esto último deberá permitir reiniciar en el presente ejercicio la tendencia de los ejercicios anteriores y alcanzar así un resultado muy positivo, siempre que se cuente con una evolución normal por el lado de los siniestros y de los mercados de capitales.

Estimados accionistas, les agradezco, también en nombre de mis colegas de la Junta Directiva, la confianza depositada en la Hannover Re. Les aseguro que esta confianza será recompensada, y que no cesaremos en nuestros esfuerzos por aumentar constantemente el valor de su empresa y sentar así la base para un desarrollo positivo de su compromiso accionarial.

Cordiales saludos,



Wilhelm Zeller
Presidente de la Junta Directiva

Consejo de Supervisión

Wolf-Dieter Baumgartl Hannover Presidente	Presidente de la Dirección del HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.
Dr. Paul Wieandt Hof/Saale Vicepresidente	Presidente de la Dirección de Schmidtbank GmbH & Co. KGaA
Karola Böhme Barsinghausen*	
Dr. Horst Dietz Singapur	Director Regional de Asia del Norte y Sudeste de ABB Asea Brown Boveri AG
Karl Heinz Midunsky Munich	Vicepresidente Corporativo de Siemens AG
Dr. Erwin Möller Hannover	Miembro de la Dirección del HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.
Ass. jur. Otto Müller Hannover*	
Ass. jur. Renate Schaper-Stewart Lehrte*	
Dr. Klaus Sturany Essen	Miembro de la Dirección de RWE Aktiengesellschaft

Los detalles de las pertenencias a Consejos de Supervisión formados legalmente y organismos de control comparables a otras entidades

económicas locales e internacionales pueden ser extraídos del informe correspondiente a la Hannover Rückversicherungs-AG.

*Representantes de los empleados

Junta Directiva

Wilhelm Zeller Burgwedel Presidente	Negocio de programas, planificación/controlling, relaciones con los inversores, relaciones públicas, auditoría interna, servicios de suscripción y controlling, recursos humanos, desarrollo empresarial
Dr. Wolf Becke Hannover	Reaseguro de personas a nivel mundial
Jürgen Gräber Ronnenberg	Coordinación de todo el negocio de reaseguro de no vida, negocio de contratos de daños en América del Norte y África Anglófona, negocio de crédito y caución a nivel mundial, reaseguro financiero mundial
Herbert K. Haas Burgwedel (hasta el 31 de enero de 2002)	Finanzas y contabilidad, inversiones de capitales, informática, administración general
Dr. Andreas-Peter Hecker Hannover Vicepresidente (hasta el 31 de agosto de 2001)	
Dr. Michael Pickel Gehrden (miembro ordinario desde el 1 de enero de 2002)	Negocio de contratos de reaseguro de daños en Alemania, Austria, Suiza e Italia, reaseguro de no vida del Grupo HDI, retrocesiones, gestión de siniestros, departamento legal
Dr. Detlef Steiner Hannover (hasta el 31 de agosto de 2001)	
André Arrago Hannover Miembro Suplente (desde el 1 de septiembre de 2001)	Negocio de contratos de reaseguro de daños en países árabes y latinos, así como Europa del Norte y Este, Asia y Australasia
Dr. Elke König Hannover Miembro Suplente (desde el 1 de enero de 2002)	Finanzas y contabilidad, inversiones de capital, informática, administración general
Ulrich Wallin Hannover Miembro Suplente (desde el 1 de septiembre de 2001)	División especial (negocio mundial facultativo de ramos de R.C., accidentes y daños materiales, negocio mundial de contratos y facultativo en los ramos de aviación, navegación espacial y seguros de transportes), negocio de contratos del reaseguro de daños en Gran Bretaña e Irlanda



De izquierda a derecha:

Dr. Michael Pickel

André Arrago

Jürgen Gräber

Wilhelm Zeller

Dr. Elke König

Ulrich Wallin

Dr. Wolf Becke



El ejercicio 2001 fue uno de los más difíciles de la historia de la bolsa...

En los mercados mundiales de capitales, el año 2001 pasará como uno de los más difíciles de la historia bursátil. Con el inicio de la tendencia bajista de los mercados de acciones en marzo de 2000, la peor recesión desde la primera crisis del petróleo de hace aproximadamente 30 años erosionó una capitalización de bolsa en proporciones hasta entonces desconocidas.

Todos los principales índices empezaron el ejercicio referido de manera positiva, con perspectivas de una recuperación de los mercados bursátiles en el nuevo año. No obstante, esta expectativa no se cumplió. A pesar del entorno positivo propiciado en Europa por tipos de interés decrecientes en los mercados de capitales y las reformas fiscales y de pensiones, las previsiones de beneficios de las empresas tuvieron a la vez que seguir corrigiéndose a la baja. El creciente deterioro de los datos coyunturales de los EE.UU. y el desinterés de muchos inversores en los mercados de acciones fueron en parte el motivo de caídas drásticas de las cotizaciones. Esto último se vio agudizado por los ataques terroristas del 11 de septiembre en Nueva York y Washington. La caída de las acciones afectó a todos los ramos, aunque en menor medida en sectores tradicionalmente defensivos.

Erosión de la capitalización de bolsa durante el ejercicio, en proporciones antes desconocidas

No obstante, los mercados de acciones se recuperaron relativamente rápido de esta reacción de pánico. A principios de octubre el índice Dax alcanzó con 4.500 puntos nuevamente su nivel de comienzos de septiembre. Sin embargo, la quiebra de Enron ensombreció en diciembre los acontecimientos bursátiles. Esta nefasta noticia contribuyó a una pérdida adicional de confianza por parte de los inversores, propiciando debates internacionales en torno a métodos de contabilidad más transparentes.

En el ejercicio referido descendieron todos los índices importantes. Así, el Dax, el Euro-Stoxx y el CDax de seguros alcanzaron en su nivel mínimo del 21 de septiembre de 2001 una pérdida de aproximadamente el 40 % con respecto al inicio del ejercicio y cerraron el año con resultado negativo del orden del 20 %. En contrapartida, el MDax (en el cual cotiza la acción HNR) tuvo al cierre del ejercicio un desarrollo en comparación positivo, con un resultado negativo del 8 %, después de un descenso del 24 % que llegó a registrar.

...siendo especialmente perjudicados los valores de seguros

El ejercicio bursátil 2001 comenzó de manera regresiva para los valores de seguros. A pesar del entorno positivo para las aseguradoras y reaseguradores como consecuencia de la reforma fiscal y de la pensión "Riester", predominó una tendencia negativa, tocando fondo en septiembre con los ataques terroristas. Paralelamente a la industria de aviación y transportes, la industria de seguros se vio especialmente afectada en los mercados de acciones por estas repercusiones. La incertidumbre sobre el importe real del daño asegurado, así como el temor a nuevos atentados de similar magnitud hicieron perder la confianza en la estabilidad del ramo desde sus bases. Como reacción a lo anterior, los aseguradores excluyeron el terrorismo de sus pólizas estándar de seguros. Esta medida, así como las primeras esti-

maciones de pérdidas de los reaseguradores, contribuyeron a recuperar la confianza perdida de los inversores. Estos últimos acogieron de nuevo los valores de (rea-)seguros dentro de sus carteras, debido a la cotización tan favorable de los mismos. Muchos de los valores, en especial los de primera línea, se recuperaron en poco tiempo de forma consecuente, pudiendo compensar en noviembre de 2001 las caídas de cotización, aunque sin llegar a alcanzar los niveles del primer semestre.

Pérdidas después de los ataques terroristas recuperadas en noviembre de 2001

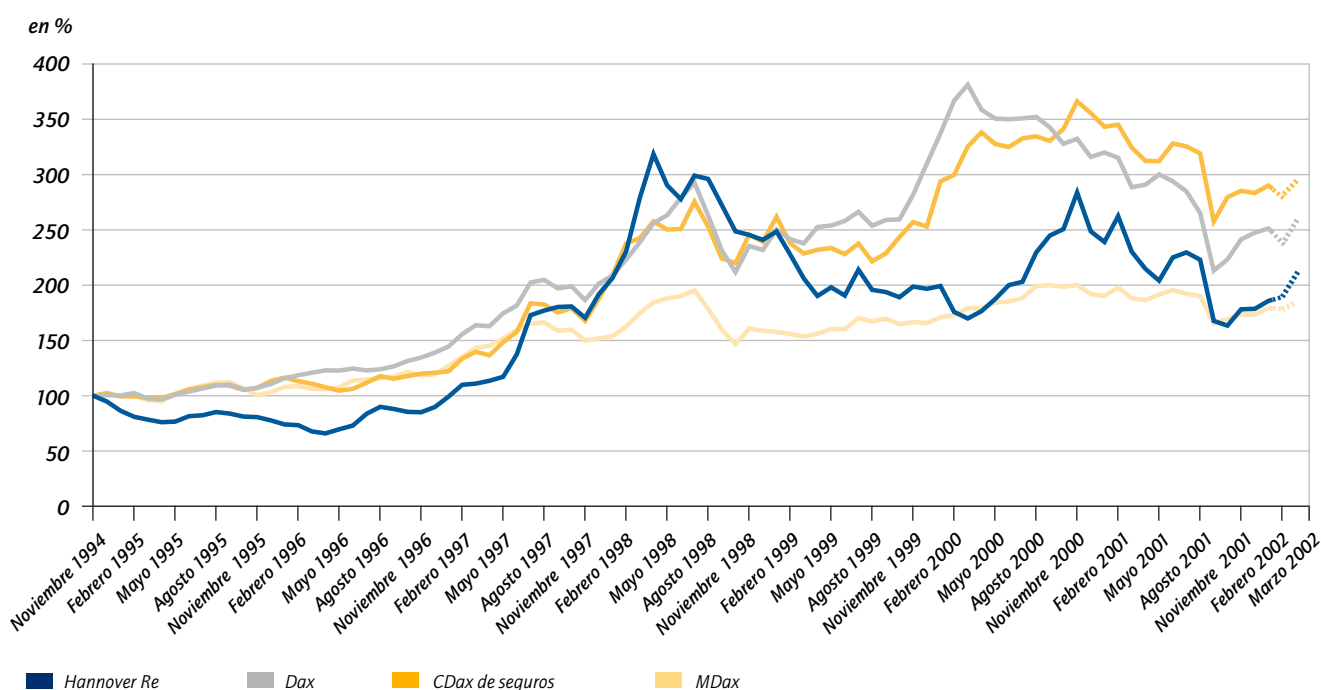
La acción de la Hannover Re perdió valor de forma extraordinaria...

El desarrollo del valor de nuestra acción fue dispar durante el ejercicio. En el contexto positivo de la reforma fiscal y de la pensión "Riester", el año referido se inició positivamente con un valor de 93 EUR, mostrando una evolución mejor a la de los principales índices comparables. A fines de enero, incluso sobrepasó la marca de los tres dígitos, situándose el 1º de febrero de 2001 en su máximo nivel del año, con 103,70 EUR. Fue hacia finales del primer trimestre, cuando empezó una tendencia negativa dentro de los mercados de capitales, de la cual no obstante la acción se pudo liberar a mediados del ejercicio. Con 95 EUR superó nuevamente su valor inicial del año. Debido a los ataques terroristas del 11 de septiembre en los EE.UU., nuestra acción se vio afectada en gran medida por la reducción de operaciones bursátiles, perdiendo en un plazo de 10 días más

de la mitad de su valor de mercado. El 21 de septiembre de 2001 alcanzó su cotización más baja desde mediados de 1997, con 38,51 EUR. En comparación con los principales valores del índice de referencia, nuestra acción sólo se recuperó lentamente, no alcanzando su nivel del principio del ejercicio en el resto del año. No obstante, logramos recuperar la confianza de los inversores en nuestra acción a través de una comunicación proactiva, intensiva y transparente en lo que respecta a los sucesos del 11 de septiembre, así como por la perspectiva positiva de desarrollo del negocio ante la cual nos encontrábamos. Al cierre del ejercicio, se situó en 67,80 EUR, con un descenso total del 27 %, lo que supone una evolución similar a la de los índices de referencia Dax y CDax.

Máxima cotización anual de nuestra acción en 103,70 EUR

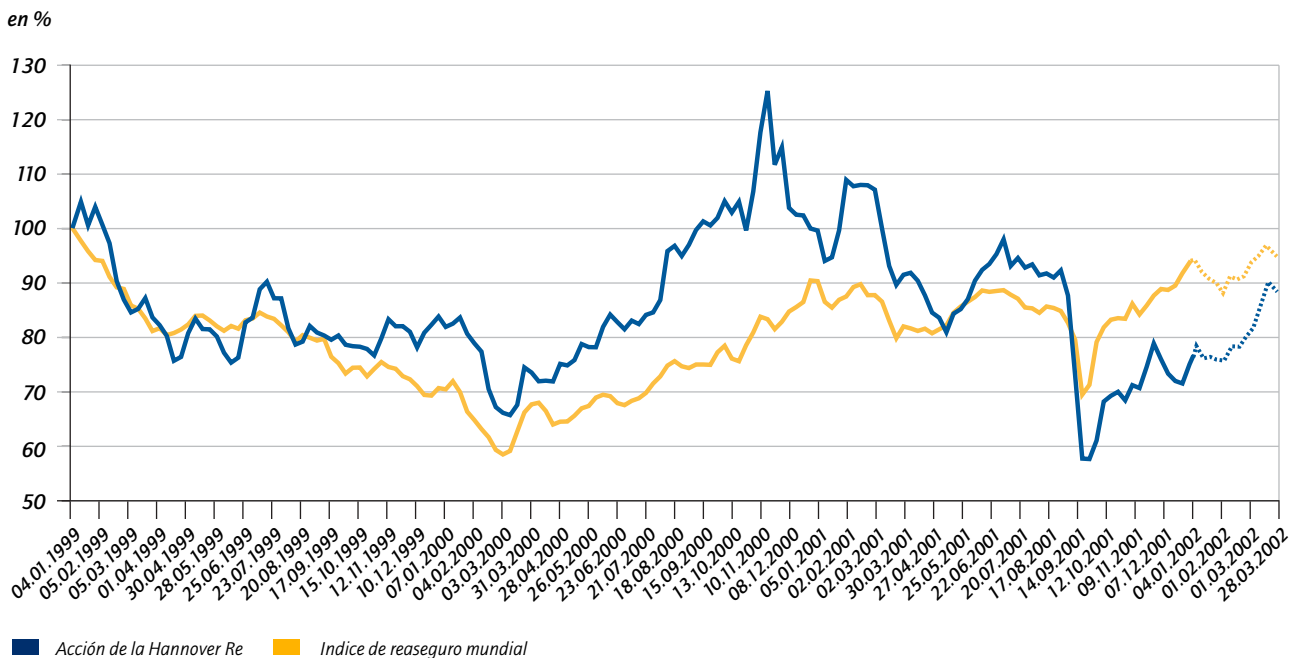
Evolución de la cotización desde 1994



Para el análisis de la evolución de la cotización de nuestra acción, no consideramos representativo el índice de la acción de uso corriente, sino aplicamos el índice no ponderado de reaseguro mundial de "Reactions", que incluye a todos los reaseguradores del mundo que cotizan en bolsa. Nuestro objetivo consiste en alcanzar un desarrollo de la cotización que se sitúe en un promedio variable de tres años con respecto a la actuación de dicho punto de referencia. Después de un desarrollo extraordinario de la acción de la Hannover Re durante los últimos tres años con respecto a los valores mundiales de reaseguro,

después de los ataques terroristas del 11 de septiembre se experimentó una pérdida mayor y una recuperación más lenta. No obstante, si se observa la evolución de nuestra acción hasta finales de marzo de 2002, se puede reconocer claramente su potencial: si bien la tendencia alcista de nuestra acción empezó más tarde, se caracterizó por su continuidad frente al índice mundial del reaseguro. A finales de marzo de 2002 la acción de la Hannover Re tan sólo presentaba una diferencia del 2 % con respecto a nuestro índice de referencia, alcanzando ganancias de bolsa del 24 % desde el comienzo del año.

La acción de la Hannover Re en comparación con el índice no ponderado de "Reactions" de reaseguro mundial



Persiste la tendencia alcista de nuestra acción

..no obstante, parece que podrá implementar su potencial en el nuevo ejercicio

Consideramos que nuestra acción aún tiene mucho margen de maniobra para un desarrollo positivo, sobre todo a partir de los últimos sucesos en los mercados de capitales. No obstante, no podemos influir en los drásticos acontecimientos económicos y en las tendencias básicas en los mercados de acciones. A pesar de ello, el requisito para implementar el potencial de nuestra acción lo constituye una estrategia clara, la comunicación y el cumplimiento de nuestros principales parámetros de rendimientos, así como la transparencia en cuanto a nuestras expectativas para 2002.

Utilizamos un sistema de indicadores, para dirigir y documentar la evolución del valor de nuestra empresa. De esta forma, el beneficio por acción representa para nosotros una medida central de control y un indicador del éxito. Nuestro objetivo estratégico consiste en incrementar anualmente dicho valor en porcentajes de dos dígitos. El pasado demuestra que permanentemente logramos cumplir con este objetivo o incluso superarlo. Tan sólo en el ejercicio de referencia, no pudimos alcanzar nuestro objetivo a raíz de los daños producidos por los ataques terroristas.

Habiendo estimado hacia el 11 de septiembre un beneficio adicional de 7,76 EUR para el ejercicio referido, tuvimos que corregir este resultado al cierre del ejercicio a 0,34 EUR por acción. No obstante, el ejercicio en curso nos ofrece un entorno de mercado especialmente prometedor. Confiamos en recuperar en el plazo máximo de los tres próximos años las cargas derivadas de los ataques terroristas. Por ello, nuestro objetivo para el año en curso no sólo consiste en lograr un incremento anual del 10 % en el beneficio tomando como base el ejercicio 2000, sino incluso superar claramente esta meta.

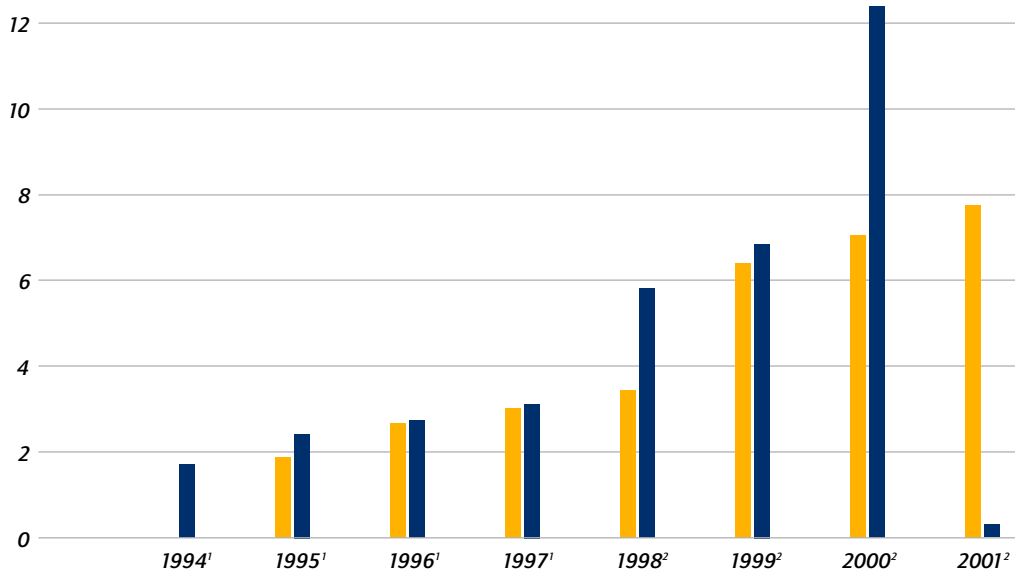
Asimismo, hemos demostrado a lo largo de los años, que invertimos el capital disponible para

tal fin de forma coherente y rentable. En este sentido, nuestro objetivo estratégico consiste en alcanzar un rendimiento mínimo de capital propio, que se sitúa en 750 puntos base por encima de los rendimientos promedio de 5 años de bonos del Estado a 10 años. Lamentablemente, después del 11 de septiembre tuvimos que corregir fuertemente a la baja los intereses estimados por nosotros del 12,6 % sobre el capital establecido. Para el ejercicio en curso, confiamos en obtener de nuevo rendimientos del capital propio superiores a la media, en vista de las excelentes perspectivas de negocio, aunque sujeto a condiciones normales en lo relativo a grandes siniestros y mercados de capitales.

Las cargas de los ataques terroristas serán compensadas en los próximos años

Beneficio por acción

en EUR



objetivo	1,88	2,67	3,03	3,44	6,41	7,05	7,76
valor real	1,71	2,43	2,75	3,13	5,83	6,86	12,38
							0,34

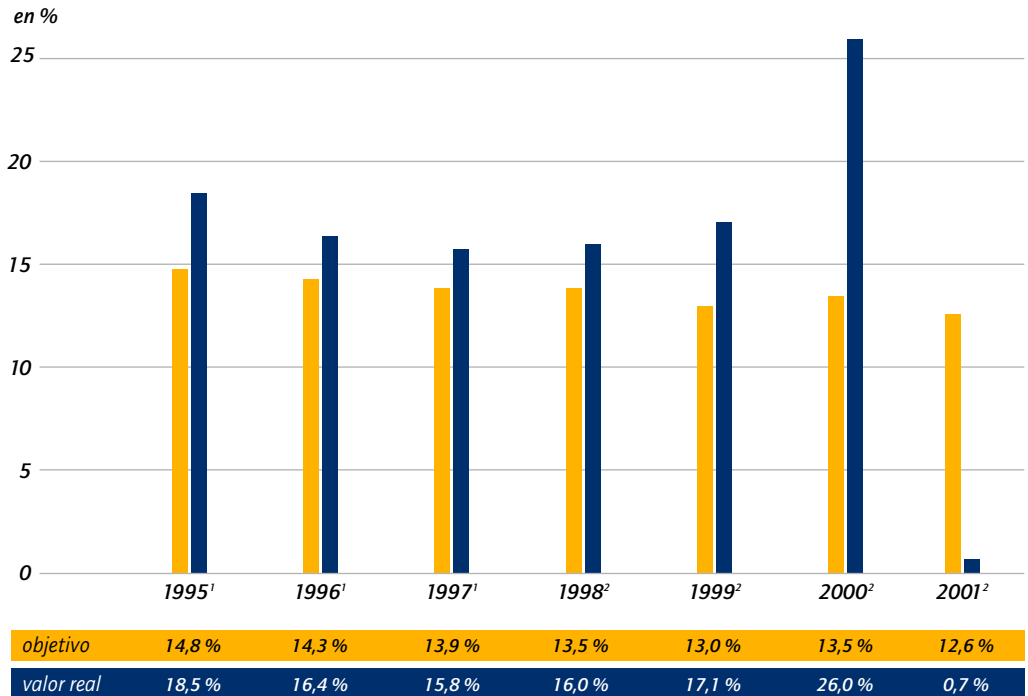
¹⁾ nuevo esquema de cálculo - DVFA (sin ajuste de amortizaciones sobre el fondo de comercio)

²⁾ beneficio por acción según US GAAP

Para garantizar unos rendimientos óptimos de capital propio, efectuamos una gestión de capital muy económica. El capital propio constituye la posibilidad más cara de financiación de nuestro negocio. Para lograr una estructura eficiente de nuestras necesidades de capital y alcanzar así unos tipos extraordinarios de interés a las aportaciones de nuestros inversores, utilizamos

diversos sustitutos de capital más económicos. La garantía de riesgos de reaseguro y su traspaso a los mercados de capitales (las denominadas "securitisations"), el capital ajeno subordinado y de largo plazo (el llamado capital híbrido), así como los reaseguros y retrocesiones tradicionales, constituyen formas de sustitución del capital propio.

Rentabilidad del capital propio después de impuestos



¹⁾ base HGB

²⁾ base US GAAP

objetivo: 750 puntos base por encima de los rendimientos promedio de 5 años de bonos del Estado a 10 años

Nuestras medidas de relaciones con los inversores: generar permanentemente más demanda que oferta de nuestra acción

Tomando en cuenta el hecho de que "oferta y demanda determinan el precio", tenemos como objetivo dar a conocer mejor nuestra acción, para generar así una demanda en constante crecimiento. Además de la participación en numerosas ferias de inversores y foros de acciones de distintos bancos y asociaciones de accionistas, consideramos de gran importancia el contacto directo con los inversores institucionales. Así, durante el ejercicio de referencia también hemos presentado nuestra acción en más de 30 conversaciones individuales en nuestras oficinas de Hannover, y en 20 "roadshows" y conferencias de inversores internacionales. De igual forma, ampliamos la publicidad de nuestra acción a otras zonas geográficas. Paralelamente a las conocidas plazas financieras de Frankfurt, Londres y Nueva York, en las que regularmente participamos, llevamos a cabo mayores actividades en Francia, países del sur de Europa, así como Escandinavia y países del Benelux. Asimismo, realizamos conferencias

telefónicas con analistas e inversores con ocasión de desarrollos importantes y de cada informe trimestral.

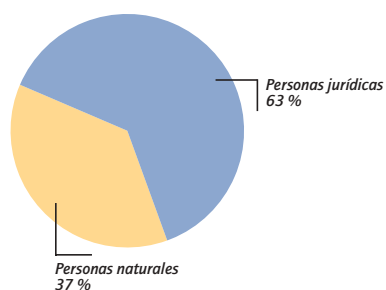
Dentro de nuestro programa de relaciones con los inversores, desarrollamos también un seminario de analistas, organizado por primera vez en el año 2000 en Hannover. Debido a la excelente divulgación y de la gran demanda de este evento, en la actualidad forma parte de nuestra actividad la organización de un seminario de esa índole sobre temas selectos relacionados con nuestro negocio. Este seminario es presentado por especialistas en reaseguros de nuestra empresa y se orienta a analistas financieros e inversores institucionales, que disponen de un conocimiento profundo de la Hannover Re, pero que desean conocer informaciones más detalladas a preguntas específicas de los distintos campos de negocio. En marzo 2001 ofrecimos en San Diego un seminario sobre el negocio de programas, combinándolo

Seminario anual de analistas sobre temas especiales

con la conferencia AIFA (Association of Insurance and Financial Analysts, de la asociación americana de analistas de seguros). Además de los analistas estadounidenses, asistieron a nuestro evento alrededor de 30 expertos europeos de mercados de capital. Dado que la organización de nuestro seminario de analistas ha pasado a convertirse en una tradición, en el presente ejercicio también proseguiremos con esta actividad.

Asimismo, nuestras actividades de relaciones con los inversores se orientaron intensamente hacia nuestra estructura accionarial. El establecimiento de acciones nominales nos provee en este caso de la información necesaria.

Personas naturales/jurídicas (en % de la propiedad)



Al realizar la diferenciación de la estructura accionarial entre personas jurídicas y naturales, predominan los inversores institucionales. No obstante, en comparación con el ejercicio anterior se ha registrado un fuerte incremento del orden del 10 % en los inversores particulares. Esto constituye la expresión de nuestras medidas especiales dirigidas a este grupo de inversores, así como de la creciente divulgación de nuestra acción.

Hace dos años empezamos con la transformación de los requisitos "Corporate Governance" reconocidos a escala internacional. En la actualidad cumplimos con los principales criterios. A partir de la implantación del código alemán de "Corporate Governance" en febrero de 2002, se vuelve imprescindible orientar la plaza financiera de Alemania aún más hacia los requerimientos de los mercados internacionales de capitales, y estructurarla de forma más atractiva mediante una mayor flexibilidad y desarrollo de las normas vigentes. Por nuestra parte, apreciamos el desarrollo de normas para el rendimiento y control

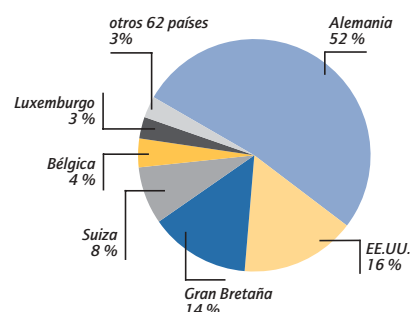
empresarial responsables y orientadas a la creación de valor, dirigido hacia los intereses de los accionistas. El objetivo del código consiste en estimular la confianza de los inversores nacionales y extranjeros, de los clientes, de los empleados y de los medios públicos en la dirección y control de las empresas alemanas que cotizan en bolsa.

De esta forma establecimos en el ejercicio pasado una retribución variable orientada a los resultados de la empresa. Parte de ello es un plan virtual de opciones de acciones, que se extiende a nuestro cuadro internacional de directivos. De esta forma, el principal objetivo lo constituye el beneficio por acción, que suele fijarse con antelación por el Consejo de Supervisión, y cuya desviación determina el número de derechos de participaciones de valores en acciones. Además, influye la evolución de la cotización de nuestra acción con respecto al índice no ponderado de reaseguro mundial, para lo cual el mejor o peor desarrollo tiene un efecto multiplicador adicional sobre el número de derechos de opciones.

De igual manera, aspiramos naturalmente también a transformar obligaciones adicionales "Corporate Governance". En la actualidad estamos ampliando nuestro concepto de auditoría con componentes de un cálculo de valor económico añadido "EVA (economic value added)" en el sentido de la gestión basada en el valor "VBM (value based management)", a partir de lo cual se debe dirigir y medir el desarrollo del valor de la empresa.

Entretanto, para las empresas que cotizan en bolsa, internet se ha convertido en el medio informativo más actual, rápido y en consecuencia en uno de los principales. Debido a este desarrollo, nuestras relaciones con los inversores también se encuentran reflejadas en internet de manera muy completa y constantemente actualizada. Allí pueden ustedes encontrar nuestro informe anual en todos los formatos digitales, entre otros como informe interactivo HTML. Además de la memoria anual, también utilizamos para transmitir información videos de nuestros seminarios de analistas, así como conferencias

Estructura accionarial según países (en % de la propiedad diseminada)



Plan virtual de opciones sobre acciones para el cuadro directivo mundial

telefónicas online. Adicionalmente, pueden encontrar en internet todos los datos relativos a nuestra acción, una descripción de nuestras actividades comerciales, y naturalmente una visión de la evolución de nuestra empresa. Otro pilar importante es la implantación de una empresa

propia de la Hannover Re de servicios en internet. Esta empresa coordina la aparición en internet de todo el Grupo, tomando en consideración a todas las filiales. Les invitamos a visitar nuestra página web bajo www.hannover-rueck.de o en su versión en inglés bajo www.hannover-re.com.

Así nos ven los analistas

"1,3 millardos de EUR de siniestro del WTC, 400 millones de EUR de carga neta, 920 millones de EUR de cobros de retrocesión sin riesgo de fallo de la compañía: ¡muy bien hecho, Hannover Re! El resultado de retrocesión de HNR derivado de los siniestros del WTC constituye una prueba de su excelente gestión de capital. Inmediatamente después del 11 de septiembre, la Hannover Re suscribió coberturas catastróficas altamente atractivas, en especial en las áreas de aviación y de seguros de daños de EE.UU. De ello se desprende que la empresa se beneficiará de forma extraordinaria de los mercados cada vez más duros. Con una fuerte expansión del reaseguro de vida y financiero, la HNR cuenta con una cartera muy atractiva."

Michael H. Haid
Sal. Oppenheim, Frankfurt
Abril 2002

"La Hannover Re confirmó recientemente sus perspectivas de un resultado equilibrado para 2001. Esto ha contribuido a tranquilizar al mercado [...] y a dilucidar la calidad del negocio suscrito."

Thomas Fossard
BNP Paribas, París
Marzo 2002

"En conjunto, a la Hannover Re se le puede acreditar una muy buena gestión en la colocación del capital disponible. Las metas claras y la transparencia caracterizan al sistema implantado durante los últimos años, y estimulan la generación de "share-holder-value". Una buena gestión de

activos y pasivos ("asset liability management") complementa los sistemas de control y otorga una flexibilidad adicional."

Dierk Schaffer
WGZ-Bank, Düsseldorf
Febrero 2002

"Como consecuencia de su política anticíclica de suscripción, la Hannover Re pudo beneficiarse de forma extraordinaria del cambio."

Lars Niggeling
Vontobel Bank, Colonia
Febrero 2002

"Con las últimas perspectivas para 2002, la dirección de la Hannover Re ha podido reactivar la historia de las inversiones. Persiste la tendencia de búsqueda de calidad iniciada hace algunos años. De hecho, tras los últimos sucesos (y quiebras en la industria de seguros), muchos de los participantes del mercado prefieren ahora pagar una prima más elevada a un reasegurador con una mejor calificación, que una prima barata con la inseguridad de poder quedarse sin cobertura con un reasegurador en peor situación. Ello no beneficia únicamente a los aseguradores con calificación "AAA", sino también a los "AA", como la Hannover Re."

Ralph Lutz
HypoVereinsbank, Munich
Febrero 2002

"Un informe inusualmente positivo sobre la campaña de renovación conlleva buenas perspectivas para el 2002."

William Hawkins
Fox-Pitt, Kelton, Londres
Febrero 2002

"A pesar de que la Hannover Re no pertenece a las más grandes del ramo, cuenta con considerables operaciones de no vida con una posición fuerte en segmentos nicho atractivos y duraderos. Su negocio de reaseguro de vida es de lejos el más grande dentro de los reaseguradores de tamaño medio, pudiendo competir su variedad de productos con las carteras de los líderes de mercado. Las transacciones de garantía alcanzaron en el pasado rendimientos espectaculares. A pesar de que los rendimientos disminuirán claramente, la transferencia alternativa de riesgo (ART) será también en el futuro un motor impulsor de beneficio para la empresa."

Alex Orloff
Bank of America, Londres
Enero 2002

"La gestión de capitales de la Hannover Re es la mejor del sector y su transparencia ejemplar [...] Consideramos que la empresa se encuentra bien posicionada y representa una alternativa atractiva."

Simon Fössmeier
Bank Julius Bär, Frankfurt
Enero 2002

"Como señal de confianza en la rentabilidad del negocio suscrito este año, Hannover Re mostró rápidamente su decisión de aprovechar en su totalidad los beneficios del incremento de tasas."

Frédéric Bourgeois
Natexis Capital, París
Enero 2002

"Debido a una buena diversificación en su disposición, el Grupo Hannover Re puede reaccionar de forma más rápida frente a evoluciones positivas y negativas de los márgenes en los distintos campos de negocio."

Dirk Krieger, Ulrich Vogel
NORD/LB, Hannover
Diciembre 2001

"Con su estrategia de nichos, la Hannover Re es el reasegurador más rentable de nuestro universo, y en los años de normalidad su amplia diversificación se encarga de equilibrar los resultados."

Frank Stoffel
WestLB Panmure, Düsseldorf
Diciembre 2001

Datos sobre la acción

en EUR	2001	2000	1999	1998	1997	1996
Resultado por acción (diluido)	0,34	12,38	6,86	5,83	3,13**	2,75**
Reparto por acción	–	2,30	2,05	1,94	1,74	1,61
Abono del impuesto de sociedades	–	1,09*	0,86	0,24	0,24	0,19
Reparto bruto	–	3,64*	2,91	2,18	1,98	1,80

* incl. retribución extraordinaria de 0,25 EUR

** resultado DVFA según el sistema alemán de contabilidad

Número indicador de los valores:	840 221		
Denominación bursátil:	Acción:	Investdata: Bloomberg: Reuters:	HNRI HNRI.GY HNRGn.DE HNRGn.F
	ADR: ISIN:		HVRRY DE 000 84 022 15
Cotizaciones en bolsa:	Alemania Cotizada en todas las bolsas alemanas; Xetra, Frankfurt y Hannover en comercio oficial		
	EE.UU. American Depositary Receipts (Level 1 ADR-Program), OTC (over-the-counter market)		
Primera Cotización:	30 de noviembre de 1994		
Accionista principal:	HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (75 %)		
Capital suscrito al 31.12.2001:	82.798.545,89 EUR		
Número de acciones al 31.12.2001:	32.387.976 acciones nominativas sin valor nominal		
Capitalización de mercado al 31.12.2001:	2.196 millones de EUR		
Cotización máxima 2001:	103,70 EUR		
Cotización mínima 2001:	38,51 EUR		
Junta General:	24 de mayo de 2002, 10:30h Hannover Congress Centrum Kuppelsaal Theodor-Heuss-Platz 1-3 30175 Hannover		

Calendario financiero 2002

25 de abril 2002	Conferencia de prensa: presentación del balance Hora de inicio: 14:00 Edificio administrativo de la Hannover Re Karl-Wiechert-Allee 50 30625 Hannover
26 de abril 2002	Reunión de analistas DVFA, en Frankfurt
26 de abril 2002	Reunión de analistas en Londres
24 de mayo 2002	Junta General 2002 Hora de inicio: 10:30 Hannover Congress Centrum Theodor-Heuss-Platz 1-3 30175 Hannover
24 de mayo 2002	Informe provisional 1/2002
21 de agosto 2002	Informe provisional 2/2002
20 de noviembre 2002	Informe provisional 3/2002

Los razonamientos y actuaciones estratégicos y a largo plazo son factores fundamentales de éxito para nuestro Grupo. Ello requiere por un lado capacidad de visión, y por el otro también objetivos estratégicos concretos: la orientación para la organización táctica de la empresa.

Para actualizar o redefinir estas visiones y objetivos primordiales, elaboramos un documento estratégico aproximadamente cada tres años, en el cual se establecen dichos objetivos. Sistemá-

ticamente se concibe de forma breve y no se imprime en un papel especial, sino como un documento normal de trabajo, con el fin de que constituya un manual del desempeño diario.

Para familiarizarlos con dicho manual del Grupo Hannover Re, a continuación presentamos nuestro concepto de análisis interno, así como los objetivos estratégicos (nuestros "diez mandamientos") aplicables al conjunto de nuestra compañía.

Análisis interno

Tenemos la intención de mantenernos como grupo reasegurador importante, óptimamente diversificado y con beneficios por encima de la media dentro de los mercados internacionales de reaseguro, para garantizar a largo plazo la capacidad de supervivencia como empresa independiente.

Nuestra actuación está marcada por el objetivo de lograr un crecimiento continuado de

valor para todos nuestros accionistas. Para nosotros, es primordial convertir nuestra acción en una inversión sólida y atractiva.

Como un "reasegurador especial" emprendemos nuestro propio rumbo. Este se encuentra marcado por la capacidad innovadora, la voluntad de rendimiento y en particular por la calidad de nuestros servicios.

1. Objetivo de beneficio

Para maximizar la rentabilidad del capital de nuestros accionistas, pretendemos conseguir como mínimo absoluto un resultado de explotación para el Grupo Hannover Re y en una media variable de 5 años, que con respecto al capital propio equivalga al menos a la rentabilidad media

de bonos del Estado a 10 años más 750 puntos básicos de prima de riesgo.

Adicionalmente, tenemos como objetivo aumentar el beneficio por acción en al menos un 10 % cada año.

2. Necesidades/costes de capital

Para garantizar el logro de los objetivos mínimos de rentabilidad, necesariamente debemos incluir en nuestros cálculos de precio los correspondientes costes de capital. Estos últimos se determinan y diferencian según criterios de "Risk-Based-Capital". Dichos cálculos se basan sobre una categoría de riesgo, que sólo considera la posibilidad de una caída en el pago de dividendos de como mucho cada 25 años.

cobran una mayor importancia. Por ello, nuestro capital propio debe estar dotado para garantizar de forma duradera un rating de Standard & Poor's de mínimo AA (equivalente a A+ de A.M. Best).

La desviación positiva entre la necesidad de capital propio desde el punto de vista de capital de riesgo ("risk-based capital") y el capital propio real origina una reserva de capital, que exponemos sobre la base de riesgo según nuestros objetivos de beneficio.

En vista de la creciente tendencia a buscar calidad, las calificaciones relativas a nuestro ramo

Con el objeto de mantener los costes de capital lo más bajo posible, damos preferencia al capital ajeno frente al capital propio, siempre dentro de los límites de tolerancia de las agencias

3. Cotización de la acción

A efectos de mantener los costos de adquisición de capital propio bajo niveles mínimos, la evolución de la cotización de la acción cobra una importancia fundamental. El desarrollo del beneficio por acción, así como nuestras políticas

de rating. Asimismo, hacemos un uso exhaustivo de sustitutos de capital (transferencia de riesgos al mercado de capitales, así como retrocesiones convencionales).

de relación con los inversores, deben garantizar una evolución de las cotizaciones, que esté por encima de la evolución del índice no ponderado de reaseguro mundial dentro de una media variable de 3 años.

4. Inversiones

Como reasegurador que somos, con raíces en el negocio obligatorio del reaseguro de daños, a su vez muy competitivo, cíclico y volátil, las inversiones orientadas a optimizar la diversificación de cartera gozan de prioridad absoluta.

Dentro de cada uno de los campos estratégicos de negocio establecemos áreas prioritarias a nivel geográfico, de ramo o de producto, que tendrán preferencia en caso de conflicto de intereses en inversiones.

5. Crecimiento

Para nosotros, el crecimiento significa en primer lugar un aumento del beneficio y no una expansión del volumen de primas (brutas o netas). Tenemos en cuenta las nuevas adquisiciones, siempre que favorezcan el cumplimiento de nuestras prioridades estratégicas y que coincidan

con nuestras expectativas de beneficio y rentabilidad. Por el contrario, por motivos comerciales, las participaciones en capitales de compañías aseguradoras no las consideramos una herramienta adecuada de adquisición.

6. Inversiones

El objetivo general de nuestra estrategia de inversiones de capital es alcanzar un margen de cobertura óptimo para el resultado administrativo. No obstante, la delimitación de riesgo tiene prioridad frente a la maximización de rentabilidad, debido al elevado nivel de riesgo de nuestro negocio principal de reaseguro.

Como fundamento de nuestra estructura de inversiones de capital se aplica el principio de

que el capital propio debe invertirse a largo plazo (sobre todo en acciones), desde el punto de vista del reglamento contable US GAAP, mientras que las reservas técnicas por el contrario a corto y medio plazo. Para alcanzar una optimización adicional de la estructura de inversiones de capital, ésta deberá basarse sobre un "asset liability management" científicamente fundamentado.

7. Organización e Infraestructura

Buscamos una organización eficiente, orientada a los procesos comerciales, con una burocracia mínima.

La gestión informativa se desarrolla de manera creciente hacia un factor esencial de competencia. Nuestros sistemas de información y comunicación garantizan un apoyo óptimo de nuestros procesos comerciales y se orientan desde

el punto de vista de los costes y utilidad hacia los avances tecnológicos más actuales. Las inversiones en este sentido requeridas se efectúan de manera prioritaria.

La contabilidad está organizada de acuerdo con los requerimientos de los mercados de capital internacionales y a las necesidades internas fiscales y de control.

8. Política de Recursos Humanos

Para una empresa de servicios financieros que opera a nivel internacional con clientes profesionales, la cualificación y motivación de sus empleados constituyen factores de éxito equiparables a la dotación de capital. Por ello, ofrecemos puestos de trabajo atractivos para empleados con orientación de servicio y que se identifiquen con las metas corporativas. Nuestra labor de desarrollo y dirección de personal tiene como objetivo desarrollar de forma permanente la cua-

lificación y motivación de nuestros empleados. Delegando al máximo posible tareas, poderes y responsabilidades, así como a través de metas exigentes, fomentamos una cultura corporativa a todos los niveles. En el caso de los miembros del cuadro directivo internacional, este principio también se traduce en componentes de retribución que dependen del éxito de las operaciones, así como en atractivas opciones de compra de acciones.

9. Calidad

La calidad tiene un rango especial en nuestro pensamiento y actuación. Pretendemos convertirnos en líderes de calidad en el reaseguro internacional ("los clientes prefieren trabajar con

nosotros") a través de medidas concretas y un proceso de mejora continua de calidad, para obtener así ventajas competitivas.

10. Gerencia de riesgos

Nuestra gerencia de riesgos persigue regularmente todos los riesgos globales, estratégicos y operativos del Grupo Hannover Re. Además de los sistemas de control y prevención para los

riesgos técnicos tradicionales, también se desarrollan y perfeccionan sistemas para la identificación y dominio del resto de riesgos relevantes para la continuidad del Grupo.

Objetivos cuantitativos

Como consecuencia de efectos fiscales extraordinarios en relación con la modificación de los impuestos de sociedades en los ejercicios 1999 y 2000, los objetivos de valores para los años 2001 y 2002 se basan en los resultados del ejercicio 1998.

Nuestro objetivo empresarial de rentabilidad de capital propio se ha garantizado, subdividiéndolo en unidades especialmente definidas dentro de nuestro volumen total de negocio y asignando más de cuarenta unidades de riesgo de una forma uniforme.

El importe del riesgo, determinado principalmente en función de la volatilidad de los resultados técnicos, es por lo tanto una escala de medida para las necesidades de capital propio de las respectivas unidades de riesgo. Por ello, cuanto más volátil sea la trayectoria del resultado, mayores serán las necesidades de capital propio. Así, cabe la posibilidad de determinar estas necesidades para cada uno de los segmentos de riesgo.

Combinando estos conocimientos con nuestro objetivo de rendimiento de capital propio, se puede calcular una rentabilidad mínima exigida para los contratos realizados, generando así un rendimiento suficiente de capital propio. De esta forma, nuestros suscriptores pueden comprobar la contribución de cada uno de los negocios ofrecidos desde el punto de vista del cumplimiento de nuestro objetivo de capital propio. El logro de esta meta constituye un componente importante de los planes de incentivos de nuestros cuadros directivos, y de esta forma también de nuestro sistema de retribuciones. Así garantizamos a nivel operativo la consecución de nuestro objetivo de rendimiento de capital propio.

Europa

Hannover Rückversicherungs-AG
Hannover, Alemania

E+S Rückversicherungs-AG
Hannover, Alemania
(50,1 %)

América

Hannover Rückversicherungs-AG
Canadian Branch - Chief Agency
Toronto, Canadá

Hannover Rückversicherungs-AG
Canadian Branch - Facultative Office
Toronto, Canadá

Clarendon Insurance
Group, Inc.
Nueva York, EE.UU.
(90,0 %)

Insurance Corporation
of Hannover
Los Ángeles, EE.UU.
(100,0 %)

Insurance Corporation
of Hannover
Itasca
Itasca/Chicago, EE.UU.

Hannover Life Reassurance
Company of America
Orlando, EE.UU.
(100,0 %)

Hannover Re (Bermuda) Ltd.
Hamilton, Bermuda
(100,0 %)

Hannover Services
(México) S.A. de C.V.
México D.F., México
(100,0 %)

Africa

Hannover Life
Reassurance Africa Limited
Johannesburgo, Sudáfrica
(96,9 %)

Hannover Reinsurance
Africa Limited
Johannesburgo, Sudáfrica
(96,9 %)

Hannover Re Mauritius Ltd.
Port Louis, Mauritius
(96,9 %)

Datos en porcentajes: participación en el capital
Las direcciones de nuestros emplazamientos
las podrán encontrar en las páginas 120 a 122

E+S Reinsurance (Ireland) Ltd.
Dublín, Irlanda
(50,1 %)

Hannover Life Reassurance (Ireland) Limited
Dublín, Irlanda
(100,0 %)

Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd.
Dublín, Irlanda
(100,0 %)

Hannover Re Advanced Solutions Limited
Dublín, Irlanda
(50,03 %)

International Insurance Company of Hannover Ltd.
Virginia Water/Londres,
Gran Bretaña
(100,0 %)

Hannover Services (UK) Ltd.
Virginia Water/Londres,
Gran Bretaña
(100,0 %)

Hannover Life Reassurance (UK) Limited
Virginia Water/Londres,
Gran Bretaña
(100,0 %)

Hannover Rückversicherungs-AG Stockholm Branch
Estocolmo, Suecia

International Insurance Company of Hannover Ltd. Scandinavian Branch
Estocolmo, Suecia

Hannover Re Gestion de Réassurance France S.A.
París, Francia
(100,0 %)

Hannover Re Services Italy Srl
Milán, Italia
(99,5 %)

HR Hannover Re, Correduría de Reaseguros, S.A.
Madrid, España
(100,0 %)

Asia

Hannover Rückversicherungs-AG Seoul Representative Office
Seúl, Corea

Hannover Re Services Japan KK
Tokio, Japón
(100,0 %)

Hannover Rückversicherungs-AG Shanghai Representative Office
Shanghai, China

Hannover Rückversicherungs-AG Taipei Representative Office
Taipeh, Taiwan

Hannover Rückversicherungs-AG Hong Kong Branch
Hong Kong, China

Hannover Rückversicherungs-AG Malaysian Branch
Kuala Lumpur, Malaisia

Australia

Hannover Rückversicherungs-AG Australian Branch - Chief Agency
Sydney, Australia

Hannover Life Re of Australasia Ltd
Sydney, Australia
(75,0 %)

Entorno económico

El año 2001 fue en términos económicos un año difícil. La depresión coyuntural, que ya se había iniciado a mediados del año 2000 se agravó en la primera mitad del ejercicio 2001. A pesar de una política monetaria expansiva aplicada por los bancos centrales, las expectativas de ventas y beneficios de las empresas empeoraron. La recesión se agudizó aún más con el fuerte retroceso en el sector de las tecnologías. En este caso, el considerable exceso de capacidad perjudicó los resultados operativos de las empresas.

Así, los ataques terroristas en los EE.UU. del 11 de septiembre de 2001 afectaron de modo sensible a una economía mundial coyunturalmente debilitada. Además de los efectos inmediatos, los ataques terroristas tuvieron también repercusiones prolongadas en el comportamiento de los consumidores y de las empresas. La incertidumbre frente al posterior desarrollo político y económico previno a los consumidores de compras planificadas y condujo a las empresas a disponer más cuidadosamente y a postergar las inversiones.

En la eurozona la coyuntura se había desacelerado considerablemente durante el primer trimestre; aún así se pudo reconocer los primeros indicios de una reactivación, especialmente en el debilitamiento de la tendencia alcista de precios. En el segundo trimestre del año 2001, se estancó la producción económica en su totalidad. A pesar de que la demanda interna se mostraba relativamente estable, no pudo compensar la caída de las exportaciones, sobre todo las destinadas a los EE.UU. Luego del 11 de septiembre, el clima coyuntural se enturbió nuevamente. Sin embargo, al finalizar el año aumentaron las señales de que la depresión económica se había detenido.

En Alemania la producción económica total se había desacelerado claramente durante el año 2001. La recesión, que se había iniciado previamente a mediados del año anterior, se desencadenó, entre otros motivos, por la evolución de los precios del petróleo. Las esperanzas de una recuperación al finalizar el verano finalmente desaparecieron con los ataques terroristas del 11 de septiembre. A lo largo del año hubo que corregir

las previsiones referidas al desarrollo de la coyuntura drásticamente hacia abajo: de haber esperado para la primavera de 2001 un aumento del PBI de un 2,1 %, al finalizar el año se contaba con un poco significativo 0,7 %.

Los reaseguradores internacionales habían sido afectados como en ningún otro ejercicio por un acontecimiento único: Las repercusiones de los ataques terroristas del 11 de septiembre en los EE.UU. representan con un monto mínimo de 50 millardos de USD el siniestro asegurado de mayor cuantía en la historia de la industria aseguradora. Hasta entonces, el perjuicio más importante había sido el ocasionado por el huracán Andrew en el año 1992, cuyos daños asegurados constituyeron "sólo" la mitad de los del 11 de septiembre. Esto esclarece la dimensión del impacto sobre el negocio de los seguros en el ejercicio comercial del año 2001. Sin embargo, también se comprobó la eficiencia de la industria de seguros y de reaseguros, al lograr asumir siniestros de esta magnitud y, más aún, la extraordinaria relevancia que adquiere el reaseguro como instrumento de seguridad para las economías y su importancia como minimizador de riesgo para los aseguradores directos.

Normalmente, un siniestro tal produce una selección del mercado, es decir, los aseguradores y reaseguradores más débiles, que no logran cumplir con sus obligaciones de pago, o bien, no cuentan con una dotación de capital propio suficiente, abandonarán el mercado. Por otra parte, en el cuarto trimestre se generaron importantes oportunidades de crecimiento y beneficios para los reaseguradores debido a la mejora de tasas y condiciones, que en algunos segmentos llevó a duplicar e incluso multiplicar las primas.

Sin embargo, independientemente de las pérdidas extraordinarias ocasionadas por los ataques terroristas en los EE.UU., el 2001 fue un año intensivo en siniestros. A pesar de ello, el número de catástrofes naturales mundiales durante dicho ejercicio fue inferior al del año anterior (850), con un total de 700 siniestros. No obstante, los daños asegurados del orden de 11,5 millardos de USD superaron ampliamente a los del año ante-

Actos terroristas afectan sensiblemente a la coyuntura mundial

El mayor siniestro de la historia del seguro

rior (7,5 millardos USD). Como siniestros extraordinarios se consideraron el terremoto en El Salvador, el huracán tropical "Allison" en el sur de los EE.UU. y el tifón "Nari" en Taiwán. Además de estas catástrofes naturales, se produjeron siniestros importantes que ocasionaron cargas adicionales exorbitantes a la industria de seguros, como por

ejemplo el incendio y consecuente pérdida total de la plataforma petrolera "Petrobras" frente a Brasil, los aviones de Sri Lankian Airline derribados en ese país por ataques terroristas, así como la explosión en una fábrica de fertilizantes en Toulouse y la consecuente destrucción de un barrio completo.

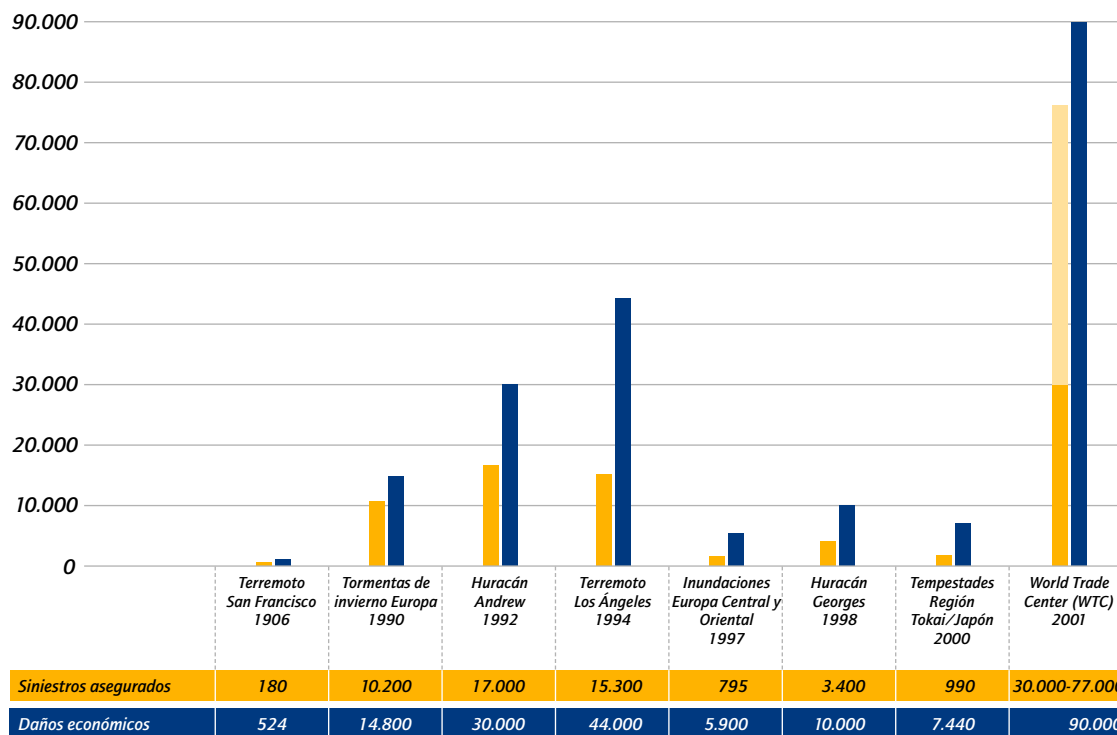
Evolución del negocio

Después de que en el año 2000 los beneficios después de impuestos se hubieran incrementado de manera récord hasta 364,9 millones de EUR, durante el ejercicio comentado se obtuvieron los peores resultados en la historia de la empresa, ascendiendo los beneficios después de impuestos a 11,1 millones de EUR. Esta evolución

marcadamente desfavorable se debió en particular a los siniestros extremadamente elevados, y hasta entonces únicos, derivados de los ataques terroristas en los EE.UU. Este brutal acontecimiento en la historia de la industria del seguro nos afectó con una carga siniestral neta del orden de 400 millones de EUR.

Los mayores siniestros en la historia de la industria del seguro

en millones USD



Fuente: Munich Re, Swiss Re, Versicherungswirtschaft

Condicionada por estos siniestros, nuestra expectativa de beneficios después de impuestos de 230 millones de Euros se esfumó. De no haberse producido estos sucesos catastróficos, hubiéramos podido alcanzar sobradamente nues-

tros objetivos y, sin tomar en cuenta los efectos fiscales especiales de los años 1999 y 2000, conseguir de nuevo un resultado muy favorable, cumpliendo de esta manera con nuestros objetivos de beneficios a largo plazo.

El resultado por acción hubiera sido así de nuevo muy favorable, de aproximadamente 7,44¹ EUR, de no haber ocurrido los siniestros del 11 de septiembre. De hecho, se obtiene un resultado por acción de sólo 0,34 EUR.

Pudimos incrementar el volumen de primas brutas en todos los segmentos del negocio, superando por primera vez la barrera de los 10 millones de EUR. En total incrementamos nuestro volumen de primas en 3,2 millones de EUR o 38,3 % a 11,5 millones de EUR. De este monto, aproximadamente un 1,3 % estuvo condicionado por el tipo de cambio.

Cuando a finales del año 2000 se hizo evidente que la fase de mercado blando del reaseguro de daños había finalizado, ampliamos nuestro volumen en este segmento en un 45,9 %. Visto en términos absolutos esto implica un crecimiento de 1,6 millones de EUR. En valores absolutos ninguno de los segmentos de negocio restantes pudo lograr un desarrollo sólido similar del volumen de primas. El reaseguro financiero, siguiendo la tendencia del año anterior, registró un crecimiento relativo mayor, incrementándose en un 100 %.

El reaseguro de personas evolucionó favorablemente durante el ejercicio. No obstante, nuestro crecimiento del 13,4 % cubrió nuestras expectativas.

Los ingresos de primas descendieron, según el US GAAP, en 289 millones de EUR (año anterior 404 millones de EUR), como consecuencia de que ciertas participaciones de primas, que según la normativa alemana sobre rendición de cuentas deben ser contabilizadas como tales, no fueron tomadas en cuenta según el US GAAP por falta de transferencia de riesgo (SFAS 97).

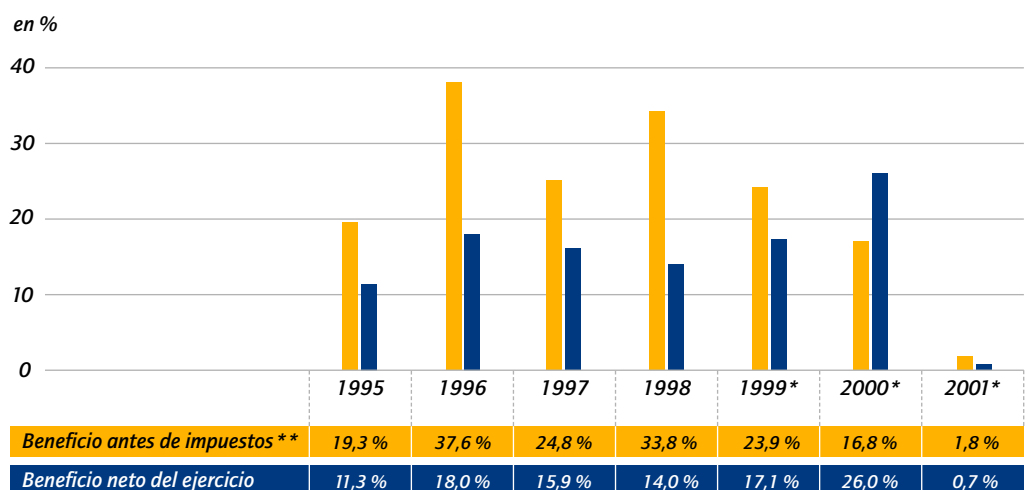
La evolución del negocio de programas también resulta favorable con un incremento de 483,0 millones de EUR (24,5 %). En este sentido, 85,4 millones de EUR resultaron del negocio de programas europeo. Hemos elevado fuertemente nuestra retención y tomando en cuenta la rentabilidad del negocio suscrito asumimos que también en el futuro contaremos con un crecimiento continuo de nuestra retención en este segmento. En total aumentó de 14,5 % a 27,4 %. La prima neta devengada aumentó en un 66,1 % a 486,1 millones de EUR (292,7 millones de EUR).

Por primera vez nuestra estrategia de diversificación llevada a cabo desde hace años demostró que podemos compensar las intensas cargas de un segmento del negocio con los beneficios de otros. En consecuencia, el resultado fuertemente negativo de la actividad comercial ordinaria en el reaseguro de daños pudo ser completamente equilibrado por el resto de segmentos de negocios.

Por primera vez se superan los 10 millones de EUR de volumen de primas

La diversificación pone a salvo los resultados

Rentabilidad del capital propio



* rentabilidad del capital propio según US GAAP
 ** según participaciones minoritarias

¹ No fueron considerados los efectos de primas, que se encuentran relacionadas de manera causal con los acontecimientos del 11 de septiembre.

Las carteras de inversiones de capital aumentaron a 12,1 millardos de EUR (ejercicio anterior 10,2 millardos de EUR). Debido a la mala situación en los mercados internacionales de capitales fue imposible repetir las elevadas ganancias provenientes de las desinversiones de capital de los años 1999 y 2000: disminuyeron de 251 millones de EUR a 190 millones de EUR. Paralelamente al fuerte aumento de los beneficios ordinarios derivados de las inversiones de capital, pudimos aumentar también durante el ejercicio comentado el resultado de inversiones de capital en un 8,9 % hasta 945,7 millones de EUR. Igualmente condicionados por la insatisfactoria situación de los mercados de capitales, no pudimos continuar ampliando nuestras reservas de valoración provenientes de inversiones de capital; éstas disminuyeron durante el ejercicio referido de 71,4 millones de EUR a 31,2 millones de EUR después de impuestos.

La cuenta de pérdidas y ganancias ha integrado otros resultados como las diferencias de cambio en moneda extranjera y los gastos de la empresa. Las amortizaciones sobre el fondo de comercio de 13,4 millones de EUR afectaron principalmente a la Clarendon Insurance Group y a la E+S Rück. En el futuro, de acuerdo con las normas contables de los EE.UU., no habrá amortizaciones sistemáticas del fondo de comercio. Si el valor del fondo de comercio descendiera permanentemente, será necesario realizar en un futuro una amortización extraordinaria. Pensamos que en

el futuro no será necesario llevar a cabo amortizaciones especiales, siempre que exista una evolución normal del negocio.

En conjunto el resultado antes de impuestos decreció así de 304 millones de EUR a 53 millones de EUR; las participaciones de otros accionistas en el resultado se redujeron claramente.

Contrariamente a lo sucedido el año anterior, nuestros resultados no se vieron favorecidos por un nuevo cálculo de los impuestos latentes. El pago de impuestos abarcó en el ejercicio comentado 17,5 millones de EUR (129 millones de EUR de beneficio fiscal). Esto propició un beneficio neto para el Grupo del orden de 11,1 millones de EUR, lo que supuso un descenso del 97,0 % frente al ejercicio anterior.

Nuestro capital propio no pudo incrementarse como en años anteriores, debido a los resultados insatisfactorios, y condicionado por las menores reservas de valoración de nuestras carteras de inversiones de capital. Este hecho fue contrarrestado con la ampliación de capital de 194 millones de EUR realizada en diciembre de 2001. El aumento neto del capital propio fue únicamente de 98,7 millones de EUR, alcanzando 1,7 millardos de EUR.

De los flujos de fondos del negocio operativo, de las inversiones y financiaciones resultó un flujo de liquidez de 348,4 millones de EUR.

Crecimiento de las carteras de inversiones permite el aumento del resultado de inversiones del ejercicio

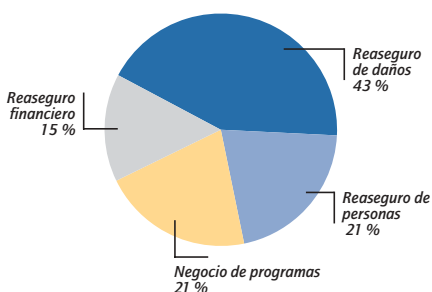
Ausencia de efecto fiscal extraordinario sobre los resultados en el ejercicio referido

Nuestros segmentos de negocio

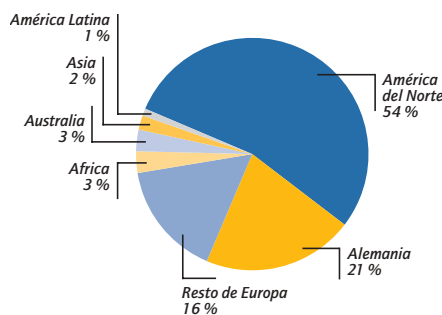
A continuación comentaremos la evolución del negocio en cada una de nuestras cuatro áreas estratégicas de negocio. Junto a los comentarios expresados, en el informe por segmentos se inclu-

ye una descripción de los componentes de los resultados por área de negocio y una asignación de las principales partidas del activo y pasivo a nuestros segmentos.

Primas brutas por segmento



Primas brutas por país





Kofi Annan, Secretario General de la ONU

"Pienso que fue una de esas trágicas ironías, que el 11 de septiembre, cuando ocurrieron los ataques, fuera precisamente el Día Internacional de la Paz. En esta fecha normalmente tocamos las campanas por la paz, y desde luego el 11 de septiembre tuvimos que posponerlo. Lo hicimos más adelante. El presente año también es el Año Internacional del Diálogo entre las Culturas, con el propósito de acercar entre sí a los Estados miembros, religiones y diversas sociedades en un diálogo sobre cultura, de aquello que tienen en común y no sobre aquello que los separa."

Reaseguro de daños

Al inicio del ejercicio comentado, los principales mercados de seguros habían tocado fondo, y en algunos mercados las condiciones se estaban desarrollando otra vez de forma favorable.

A pesar de que no perseguimos objetivos de crecimiento estratégicos dentro de un reaseguro de daños cíclico, estando nuestro enfoque exclusivamente dirigido al logro de beneficios, hemos sido capaces de ampliar nuestro volumen de primas en un 45,9 % (30 %). De este incremento, -0,5 % corresponden a variaciones de tipo de cambio monetario. En conjunto, la participación del reaseguro de daños aumentó en un 2 % dentro de nuestro volumen total de negocios, situándose en el 43 %.

La carga por siniestros graves se mantuvo moderada durante la primera mitad del ejercicio. Fueron acontecimientos importantes el hundimiento de una plataforma petrolera frente a Brasil, así como el huracán tropical "Allison", que produjo inundaciones muy severas en el suroeste de los EE.UU. A pesar de estos siniestros, el primer semestre se cerró con un índice combinado de siniestralidad/gastos comparativamente bajo del 105 %.

Esta evolución en principio favorable del segmento encontró un final repentino a raíz de los acontecimientos del 11 de septiembre. Una vez deducidas las participaciones retrocedidas, en

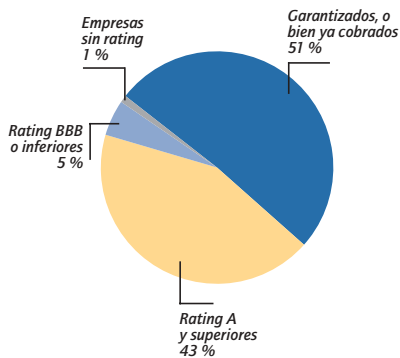
nuestra retención quedaron 400 millones de EUR. Esta carga corresponde a un aumento de la siniestralidad de 13 % puntos. El daño neto ocasionado fue poco más o menos equivalente a nuestro resultado proyectado antes de impuestos, habiendo sido por ello prácticamente consumido.

No nos preocupa que la retrocesión de más de dos tercios de este siniestro genere un riesgo de impago destacable: una gran parte de las reclamaciones se encuentran garantizadas (p. ej. aquellas provenientes de la garantía del riesgo), o bien han sido liquidadas. La mayoría del resto de reclamaciones son frente a empresas, que tienen una calificación de Standard & Poor's de A y aún superiores.

En el ejercicio comentado, hemos considerado cada uno de los siniestros provenientes de los atentados terroristas que nos fueron comunicados, y también hemos adoptado medidas de precaución suficientes para afrontar posibles notificaciones posteriores. Consecuentemente, en los siguientes ejercicios no esperamos cargas adicionales derivadas de este evento.

Con motivo de los exorbitantes siniestros provocados por los atentados terroristas del 11 de septiembre, el reaseguro de daños generó resultados muy negativos en la evolución del ejercicio. Esto dio como resultado un beneficio fiscal, cerrando así este campo de negocios con un resultado total después de impuestos de -75,5 millones de EUR.

Calidad de nuestras reclamaciones a la retrocesión



Evolución favorable en el primer semestre 2001

Magnitudes del reaseguro de daños

en millones de EUR	2001	2000	1999
Primas brutas contabilizadas	4 938	3 385	2 614
Primas netas devengadas	2 989	2 524	2 069
Resultado técnico	-481	-206	-228
Resultado de inversiones	361	472	526
Resultado operativo antes de gastos generales	-120	266	297
Siniestralidad	94 %	81 %	88 %
Índice combinado de siniestralidad/gastos	117 %	108 %	111 %
Índice de resultado operativo	-4 %	11 %	14 %

De no haber sucedido los acontecimientos del 11 de septiembre, y a pesar de la ocurrencia de graves siniestros (sobre todo en la segunda mitad del año), en el ejercicio de referencia nuevamente hubiésemos podido cumplir nuestros objetivos.

Alemania

A partir de la segunda mitad del año 2000 las compañías alemanas de seguros empezaron a sanear su cartera en el negocio industrial, como consecuencia de la prolongada situación de malos resultados. Esto continuó a lo largo del ejercicio comentado. A pesar de los primeros éxitos en el saneamiento, las primas y condiciones continuaron siendo insuficientes en muchos de los campos de negocio comercial e industrial.

Como en años anteriores, durante el primer semestre del año 2001 no nos comprometimos significativamente con el sector industrial de seguros de daños materiales. Es a partir de los atentados terroristas del 11 de septiembre cuando aprovechamos las amplias mejoras de condiciones para poner a disposición del mercado capacidad adicional. De esta manera y por primera vez desde 1994, ampliamos de nuevo nuestras primas contabilizadas en este ramo. No obstante, el negocio industrial de daños materiales se vio otra vez influenciado por un evidente incremento de grandes siniestros durante el ejercicio de referencia.

Asimismo, se continuaba percibiendo los efectos de los huracanes "Lothar" y "Anatol", ac-

Gran Bretaña/Irlanda

En líneas generales los mercados británico e irlandés evolucionaron positivamente. A raíz de la desaparición de empresas de seguros debido a quiebras, el mercado de responsabilidad civil se recuperó considerablemente. Nuestras medidas de saneamiento en este ramo han mostrado sus frutos; estamos muy satisfechos con la evolución de nuestras propias carteras. En los ramos de daños materiales cubrimos principalmente peligros de catástrofe. Debido a la ausencia de siniestros graves nuestros resultados evolucionaron favorablemente. Particularmente, el negocio de auto-

A continuación presentamos la evolución de los ramos de responsabilidad civil, accidentes, automóviles y daños materiales en los mercados agrupados geográficamente, así como los ramos específicos que gestionamos desde nuestras respectivas áreas centrales internacionales.

ntecidos en diciembre de 1999. Después de que no pudiéramos adaptar adecuadamente las tasas para el año 2000, es a partir del ejercicio comentado que se logra realizar fuertes incrementos de las tasas para coberturas catastróficas. No obstante, las tasas no alcanzaron todavía el nivel requerido.

Nuestras suscripciones en el mercado alemán se concentran como en el pasado, en el negocio proporcional y no proporcional de automóviles. El ejercicio de referencia evolucionó muy favorablemente gracias al incremento de primas y a una reducción masiva de la frecuencia de siniestros.

El ramo de responsabilidad civil sufrió grandes siniestros, tales como el muy difundido siniestro en serie de una gran empresa farmacéutica y otros daños de responsabilidad civil de productos, que afectaron considerablemente nuestra cartera de responsabilidad civil. Por ello, la siniestralidad fue considerablemente superior a la de los ejercicios anteriores.

móviles registró una clara recuperación. Debido a un accidente en North Yorkshire, en el cual un automóvil cayó desde un puente sobre los raíles colisionando con un tren de pasajeros, se pasó a revisar las tarifas de seguros. Tenemos una fuerte participación en coberturas no proporcionales de siniestros graves. Como consecuencia de este accidente, las tasas para estas coberturas se incrementaron en mayor medida que las tasas originales de las compañías de seguros. Las oportunidades de éxito de nuestro negocio pudieron aumentar significativamente.

Sin los atentados terroristas, hubiéramos alcanzado de nuevo nuestros objetivos

Por primera vez después de ocho años, nueva expansión de las primas de seguros industriales de daños materiales

El siniestro en North Yorkshire afectó al mercado británico

Hannover Re entre los líderes dentro del mercado de Londres

En el mercado de Londres nos dedicamos principalmente a la suscripción de negocios de daños materiales y de parte importante de nuestro negocio internacional de aviación y transportes. Sobre este tema informamos por separado a partir de la página 39. A través del mercado londinense continuamos suscribiendo negocio de responsabilidad civil en una proporción muy reducida, dado que consideramos que el nivel de tasas para coberturas de dicho ramo aún no es suficiente.

Antes del 11 de septiembre pudimos observar un incremento general de las tasas en el negocio de daños materiales. Esta evolución estuvo respaldada, entre otros motivos, por una reduc-

Francia

En Francia suscribimos principalmente negocios de seguros de daños materiales.

Negocio de daños nuevamente con tasas suficientes durante el ejercicio

En el ejercicio referido este mercado se mantuvo bajo el efecto de las tormentas de invierno "Lothar" y "Martin" de diciembre de 1999. Cuando se produjeron las tormentas de invierno, las negociaciones de contratos entre aseguradores y reaseguradores estaban en su mayor parte cerradas, de tal modo, que estos siniestros no pudieron influir en la determinación del precio en el año 2000. De esta manera, las condiciones de mercado acordadas supusieron para los rea-

Europa del Norte y Central

La ola de fusiones en las empresas de seguros escandinavas produjo una fuerte concentración de las compañías de seguros. En la mayoría de los países de Europa del Norte hasta el 90 % del volumen de seguros de daños se encuentra en manos de una minoría de grandes aseguradores. Esta situación no tuvo prácticamente repercusiones en el mercado de reaseguros. Fue precisamente a partir de los atentados terroristas del 11 de septiembre que las empresas de seguros buscaron especialmente socios de destacada solvencia.

Hemos aprovechado el entorno del mercado para reestructurar notablemente nuestra cartera hacia coberturas no proporcionales. Después del huracán "Anatol", fue posible ampliar signifi-

cación de la capacidad en el mercado de Londres. Con posterioridad a los atentados en los Estados Unidos, esta evolución se agudizó considerablemente. Algunos sindicatos de Lloyd's se retiraron del reaseguro o redefinieron su política de suscripción. Este comportamiento, conjuntamente con el gran incremento de las primas condicionado por las experiencias en los atentados, nos llevó a elevar considerablemente las primas durante el cuarto trimestre del ejercicio comentado. No obstante, debido a la fuerte carga originada por los siniestros del 11 de septiembre, nuestro resultado es negativo.

seguradores el punto más bajo en la evolución del negocio, con condiciones absolutamente insuficientes. Es a partir del ejercicio referido que se establece un claro aumento de las tasas. Este condujo a un nivel de precios similar a los años de primas abundantes en 1993 y 1994.

La explosión de una fábrica de fertilizantes en Toulouse marcó negativamente los resultados del año 2001. Este siniestro tuvo como consecuencia una carga neta de aproximadamente 70 millones de EUR.

cativamente el reaseguro de catástrofes no sólo en Dinamarca, sino también efectuar incrementos determinantes de las tasas en el resto de países escandinavos.

En los países del Benelux descendieron las capacidades en el área de coberturas de catástrofes. De esta manera, pudimos expandir nuestro volumen de negocios en este mercado.

Además, obtuvimos aceptaciones adicionales en todos los países nórdicos. En conjunto, ampliamos así nuestro volumen de primas en este sector, mejorando significativamente el resultado, condicionado a su vez por la ausencia de siniestros graves considerables.

Ola de fusiones en Escandinavia

Italia

En marzo de 2000 el gobierno italiano dio lugar a un escándalo al acusar a los participantes del mercado de concertación de precios en el negocio de seguros de automóviles. Prohibió que se reajustaran las tarifas en lo referido a tipos de bonos e intervino así en la libertad de fijación de precios. Esto produjo nuevamente un deterioro de las condiciones de mercado y, correspondientemente, un descenso adicional en el resultado de este ramo. A pesar de que apoyamos a las empresas de seguros principalmente a través de contratos no proporcionales, en nuestro caso esta política también originó tasas insuficientes. La moratoria de doce meses finalizaba durante el ejercicio referido. Tras su vencimiento, las empresas de seguros aumentaron en la totalidad del mercado sus primas en una media en torno al 15 %.

En el negocio industrial las tasas originales se incrementaron por primera vez después de muchos años. Condicionadas por las devastadoras inundaciones de octubre de 2000, sobre todo

en el norte de Italia, se procedió precisamente al reajuste de coberturas de catástrofes. No obstante, esta evolución en el negocio industrial no conllevó tasas suficientes. Es a partir de otoño de 2001, con posterioridad a los acontecimientos del 11 de septiembre, que se ajustan profundamente las condiciones.

Estas señales positivas en el mercado de seguros se reflejaron en el mercado italiano de reaseguros. Dichas evoluciones se vieron fortalecidas por la escasez de capacidades de reaseguro en el mercado. Diversos reaseguradores, sobre todo de los EE.UU., suspendieron la suscripción en el mercado italiano. Pudimos aprovechar así en parte los vacíos de cobertura generados y ampliar nuestra presencia en el mercado. Durante el ejercicio comentado, establecimos relaciones comerciales con algunos clientes objetivo. Al mismo tiempo, las condiciones del mercado permitieron mejorar la calidad de nuestra cartera.

Efectos aún perceptibles de la catástrofe de inundaciones del año 2000

Europa del Este

Europa central y oriental atraviesa actualmente un proceso de reformas. Sobre todo, aquellos países con la perspectiva de ser miembros de la UE están intentando en estos momentos adecuar las condiciones de sus mercados a los estándares de la UE.

El mercado de reaseguros evolucionó durante el ejercicio transcurrido de modo bastante positivo. Se pudo percibir un endurecimiento del mercado, que condujo en ciertas áreas hacia un

incremento substancial de las tasas, sobre todo en el caso de coberturas de catástrofes.

Durante el ejercicio de referencia hemos ampliado constantemente el volumen de primas. En nuestra cartera predominaron los ramos de incendio y automóviles. No se registraron siniestros graves. En conjunto, el ejercicio transcurrió muy favorablemente, cerrándose con un beneficio técnico.

Aumentos de tasas, en particular en coberturas catastróficas

América del Norte

La evolución de la coyuntura estadounidense se había ralentizado antes del 11 de septiembre. Los ataques terroristas de entonces y sus graves consecuencias económicas aceleraron este proceso.

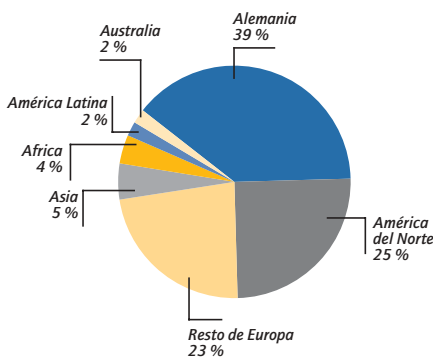
Al término del año 2000 se pudo notar por primera vez cambios positivos en las condiciones, en especial en el sector seguros y en parte también en reaseguros. No obstante, estos incrementos

de precio no fueron suficientes para mejorar eficazmente la rentabilidad durante el primer semestre. Algunos participantes del mercado, tanto en el sector seguros como en el de reaseguros, se retiraron como consecuencia de una rentabilidad insuficiente o bien se reubicaron.

Incluso con anterioridad al 11 de septiembre el índice combinado siniestralidad/gastos de muchos de los participantes en el mercado

superó el 120 %. Las siniestralidades se incrementaron masivamente con posterioridad a los atentados terroristas, de modo que este mayor siniestro de la historia en la industria del seguro generó un año negro para la industria del reaseguro.

Distribución geográfica del reaseguro de daños en % de las primas brutas



Además de los ataques terroristas con un siniestro de mercado estimado del orden de los 50 mil millones de USD, el huracán "Allison" influyó negativamente en nuestro resultado. Sobre todo, fue el sur de los EE.UU. el que se vio afectado por este siniestro, que para el mercado totalizó más de 5 millardos de EUR.

Durante el ejercicio comentado, además del seguro de daños materiales, parte del seguro de responsabilidad civil tuvo un desarrollo especial. En este ramo crecimos a través de los incrementos de tasas en el mercado de seguros, reflejados también en los contratos de reaseguro. Cabe destacar el ramo de responsabilidad civil profesional. En total, estuvimos en condiciones de incrementar nuestro volumen de primas en este mercado en más del 70 %.

Conicionados por la estructura contractual en las áreas de seguros y reaseguros americanos, pudimos inmediatamente después del 11 de septiembre modificar o suscribir un gran número de contratos, logrando en parte durante el ejercicio de referencia, incrementos decisivos de tasas. Esta evolución la aprovechamos principalmente en los ramos materiales. En el negocio de incendios industriales, se elevaron, por ejemplo, las tasas en un 50 % hasta un 100 %. Al mismo tiempo se incrementaron las retenciones.

América Latina

El mercado de seguros latinoamericano se caracteriza por una competencia muy intensa. Las cinco empresas de seguros más grandes mantienen en prácticamente la totalidad de los mercados una participación de más del 50 %. El crecimiento de estos mercados está siendo claramente frenado por la recesión económica.

Los actos terroristas provocaron un debate sobre la cobertura de riesgos terroristas. En el mercado americano se excluyó totalmente la cobertura por actos terroristas incluso en el ejercicio comentado (a excepción del negocio de clientes privados). No se pudo alcanzar una solución de cobertura por terrorismo a través de un pool con apoyo estatal. La consecuencia fue la creación de una cobertura privada exclusivamente para riesgos de terrorismo. Durante el ejercicio comentado, iniciamos nuestra participación en estos contratos y asumimos en este segmento una posición de líder en el mercado de reaseguros.

En la primavera 2001 constituimos la Hannover Re (Bermuda) Ltd., Hamilton/Bermuda, que suscribe esencialmente negocio internacional de catástrofes. Hannover Re Bermuda, como nuevo participante en el mercado, pudo beneficiarse de nuestra sólida posición en los EE.UU. La empresa ofrece claras capacidades en el ámbito medio y superior en programas catastróficos. Antes de los atentados en los EE.UU., se observó previamente en el área de catástrofes naturales un endurecimiento de las condiciones de reaseguros. Los acontecimientos en los EE.UU. aumentaron la presión. No obstante, el flujo de nuevo capital en el mercado de reaseguros puso nuevamente los precios bajo presión, incluso durante el cuarto trimestre. En conjunto, las tasas se incrementaron en el negocio de catástrofes de los EE.UU., debido a esta evolución, en sólo 20 % a 25 %, lo cual, tomando en cuenta el elevado nivel de tasas predominante desde mediados de año, no representa desilusión alguna y garantiza a la Hannover Re Bermuda un potencial de resultados de bueno a muy bueno.

En el mercado de reaseguros, se mostraron ligeras mejoras de las condiciones en un primer momento durante la primera mitad de 2001 y después nuevamente con posterioridad a los acontecimientos del 11 de septiembre.

Evolución positiva de los ramos de seguros de daños materiales en los EE.UU.

Creación de un reasegurador de catástrofes en Bermudas

En una coyuntura normal seguimos en este mercado a los reaseguradores líderes. En el ejercicio comentado continuamos reduciendo nuestra participación proporcional e intentamos paralelamente consolidar nuestro volumen de primas no proporcionales. La reducción del negocio proporcional no rentable de grandes volúmenes po-

tenciales produjo una reducción de primas, a pesar de la expansión de la cartera no proporcional.

Un terremoto en El Salvador y un huracán en Belice cargaron nuestro resultado en este ramo y generaron uno aún peor frente al del año anterior.

Catástrofes naturales afectan negativamente al desarrollo

Asia

Japón

El mercado de seguros japonés continúa caracterizándose por la desregulación iniciada durante el año 1998. Las compañías de seguros tuvieron que luchar contra un escaso crecimiento de las primas y en algunos campos contra primas insuficientes. La consecuencia fue una ola de fusiones. Además, las aseguradoras tuvieron que afrontar una escasez de las capacidades de reaseguros de riesgos naturales así como condiciones de reaseguro más rigurosas.

Durante el ejercicio de referencia reducimos considerablemente el volumen de nuestros reaseguros proporcionales para riesgos naturales. Una vez más, no pudimos obtener tasas suficientes en algunos de nuestros segmentos, de tal manera que disminuimos el negocio con exposición a huracanes.

En consecuencia, si bien descendió así nuestro volumen de primas; el resultado se presenta muy positivo, debido a la ausencia de siniestros catastróficos.

En total, pudimos incrementar ligeramente nuestro volumen de primas y cerrar positivamente el ejercicio comentado, beneficiados por la ausencia de siniestros catastróficos.

Taiwán

El mercado de seguros taiwanés se caracteriza por ser altamente competitivo. En los principales ramos las tasas originales son descendentes.

Aún durante el año 2000 el mercado de reaseguros se desarrolló muy positivamente, ya que las capacidades eran escasas. En el ejercicio de referencia se reflejó el retroceso de las primas originales también en los contratos de reaseguro.

En línea con la situación del mercado, el desarrollo de nuestro volumen de primas fue moderado. Nuestro resultado estuvo influido por un gran incendio, así como por tres siniestros ocasionados por tifones. La suma de los siniestros condujo hacia un resultado que consideramos muy insatisfactorio.

Resultado positivo en Japón y China debido a la ausencia de grandes siniestros

Ramos de incendios y huracanes severamente afectados en Taiwán por siniestros

China/Hong Kong

A pesar de que el mercado de seguros se encuentra marcado por tasas bajas, existen nuevas empresas de seguros interesadas en el mismo, principalmente empresas extranjeras.

El mercado de reaseguros se caracteriza por tener fuertes barreras de entrada. Dentro de este entorno, nuestro objetivo consiste en suscribir coberturas no proporcionales a precios razonables. Adicionalmente, intentamos suscribir muy selectivamente negocio proporcional y convencer a nuestros clientes de que mejoren las tasas origi-

Región ASEAN

Esta región continúa sufriendo las consecuencias de las crisis de los años 90. La competencia entre los participantes del mercado sigue siendo bastante activa y en consecuencia las primas de seguros se encuentran en un nivel bajo. Las primas para exposiciones de peligros naturales fueron infravaloradas de una forma más acusada que las tasas de seguros de daños materiales, ya de por sí bajo presión. Por el contrario, las tasas en el ramo de automóviles fueron corregidas al alza, muchos años después de la reducción en *Malasia y Tailandia*.

Alta penetración de mercado en Malaisia

Contrariamente a la evolución en los mercados de seguros, se pudo imponer en los mercados de reaseguros condiciones claramente mejores, siendo esto principalmente válido para el caso de coberturas no proporcionales. Si bien es cierto, que esta tendencia se mantuvo durante el ejercicio comentado, ésta fue contrarrestada por un exceso de oferta de capacidades de reaseguro. La salida de varios competidores con posterioridad a los atentados del 11 de septiembre conllevó a que el nivel de precios finalmente mejorara.

A través de nuestra sucursal en Malaisia desarrollamos un rápido contacto directo con nuestros clientes y los principales corredores de la región ASEAN. La presencia más alta de mercado la obtuvimos en Malaisia. Siguiendo nuestra

Australia y Nueva Zelanda

Durante el ejercicio pasado, el negocio estuvo marcado, entre otros acontecimientos, por la quiebra del segundo mayor asegurador australiano. Por ello el mercado se endureció, solicitando los clientes una elevada solvencia al asegurador.

Estas condiciones del mercado propiciaron el incremento de las primas de seguros. Al finalizar el ejercicio comentado el gobierno asumió ciertas coberturas de responsabilidad civil, como por ejemplo la responsabilidad civil médica, no pudiendo los médicos asumir tales incrementos en las primas.

En nuestra calidad de reaseguradores locales actuamos como un participante establecido en este mercado. El negocio en esa región se ges-

África

El sector de seguros en África se caracteriza por una gran competencia y por la permanente inestabilidad política en muchas regiones. De hecho, diversas empresas de seguros se han fusionado durante los últimos años, en particular en Sudáfrica, con un número cada vez menor de competidores.

estrategia, hemos aumentado durante el ejercicio de referencia nuestra suscripción de negocio no proporcional. Esto es aún más difícil de implementar en el mercado malayo, dado que éste continúa estando dominado por el reaseguro proporcional.

Nuestra cartera se concentra en el seguro de daños materiales. En Malaisia y *Singapur* pudimos suscribir adicionalmente negocios de automóviles. En total, el año pasado tuvimos la posibilidad de consolidar nuestra diversificación regional y por ramos.

En conjunto, concluimos el ejercicio comentado con un resultado técnico ligeramente positivo.

tiona desde nuestra sucursal australiana, con sede en Sydney. En el negocio de reaseguro de catástrofes y responsabilidad civil nos situamos entre los líderes. Dado que las condiciones del mercado mejoraban visiblemente, suscribimos durante el año pasado un gran volumen de negocio proporcional de daños materiales y nos involucramos nuevamente con mayor fuerza en las coberturas de catástrofes. Adicionalmente, hemos ampliado nuestro negocio de responsabilidad civil.

En el ejercicio comentado alcanzamos un resultado muy favorable debido a la ausencia de grandes siniestros, con la excepción de los incendios forestales ocurridos en los alrededores de Sydney, que no nos afectaron significativamente.

El mercado de reaseguros se encuentra dominado por pocos reaseguradores. Dado que algunas empresas variaron su orientación, mejoraron las posibilidades de crecimiento para las empresas que permanecieron en el mercado.

Hannover Re, entre los líderes

En este entorno, somos una de las empresas de reaseguro líderes. Sudáfrica es para nosotros el principal mercado africano. El 92 % del volumen de primas resulta de este mercado. Sólo el 8 % del volumen de negocio lo generamos en otros países al sur del Sahara. En muchos ramos logramos imponer incrementos de primas y au-

mentar nuestro volumen de las mismas, contrariamente al desarrollo general moderado del mercado de seguros. La evolución de las primas en el negocio no proporcional es, como mucho, más positiva que su evolución correspondiente en el área proporcional. El resultado mejoró considerablemente en comparación con el año anterior.

Aumento del volumen de primas y resultado en Sudáfrica, el mercado principal

Reaseguro mundial de transportes y aviación

Debido a los atentados terroristas sobre el World Trade Center en Nueva York y el Pentágono en Washington el 11 de septiembre de 2001, el seguro de aviación sufrió siniestros de una magnitud desconocida hasta entonces. Sólo de este conjunto de siniestros resulta una carga de mercado del orden de 4 mil millones de USD (el siniestro más grande hasta entonces había sido la caída del avión de Swiss Air en el año 1998 con un siniestro de 800 millones de USD, "bajo" en comparación). El mercado de aviación reaccionó frente a este siniestro inmediatamente con incrementos sustanciales de las primas, así como con una reducción de la capacidad para daños de responsabilidad civil hacia terceros. Esta última fue reducida a 50 millones de USD. Además, se impusieron sobreprimas para el riesgo de responsabilidad civil de guerra y de terrorismo, que llevaron a una prima general considerablemente elevada en el negocio de flotas de las compañías de aviación. También en los seguros de responsabilidad civil de Producto del ramo de aviación, así como en el seguro de aviación general, se pudo imponer considerables subidas de tasas, aunque no fueran comparables con los incrementos de primas en el negocio de flotas de las empresas de transporte aéreo.

Nuestra política de suscripción se dirigió hacia el máximo aprovechamiento de las condiciones significativamente mejoradas del reaseguro de aviación, para obtener oportunidades de beneficios. Debido a estas condiciones de mercado logramos en total un considerable crecimiento de primas superior al 100 %.

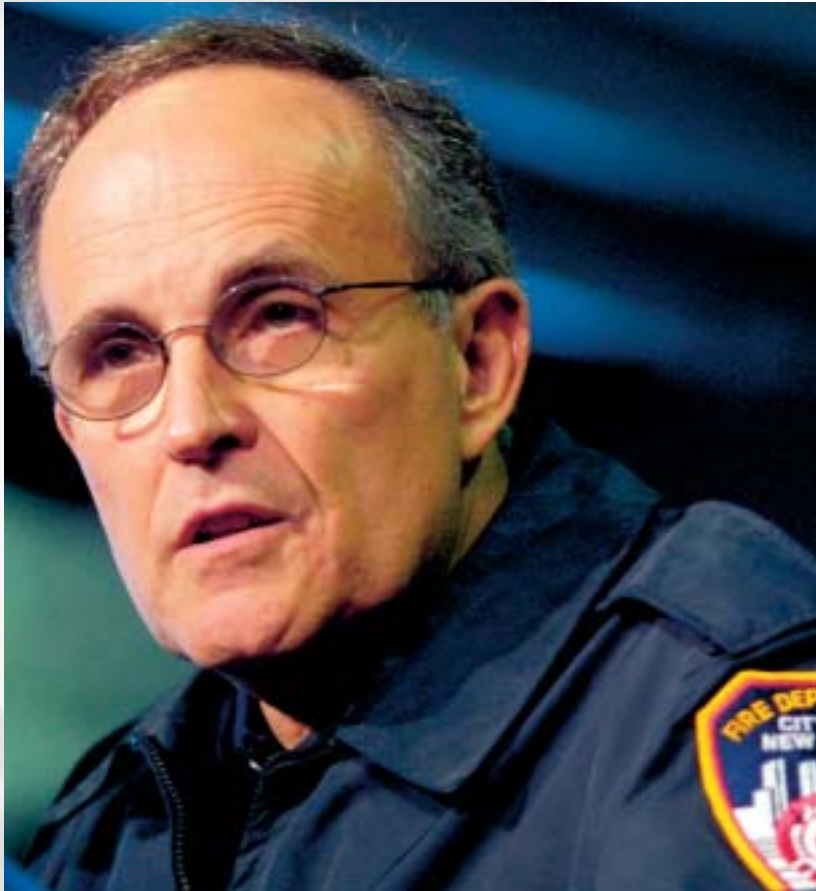
En el negocio de mercancías y cascos del seguro de transportes se pueden observar ciertamente tendencias de recuperación del nivel de

tasas. No obstante, estas últimas no han alcanzado todavía un nivel suficiente. La situación es diferente en el negocio de ingeniería marítima, en donde debido a una evolución catastrófica de siniestros se observaron aumentos substanciales de las tasas. Además, en este caso mejoraron considerablemente las condiciones relativas al volumen de capacidad y de retenciones.

En particular, en el área exceso de pérdidas de transportes se lograron notables incrementos de las tasas, tras los acontecimientos del 11 de septiembre. En el mercado de Londres se situaron entre un 50 % y más del 100 %, considerando programas puros de transportes. En total, duplicamos nuestro volumen en este mercado. El negocio fuera del mercado de Londres registró también subidas extraordinarias de tasas. Estas fueron del orden del 20 % al 50 %. En el ramo de transportes no se ha reducido la capacidad de reaseguro, más aún, se ha incrementado a raíz de la aparición de nuevos reaseguradores en Bermuda.

Nuestra política de suscripción se caracteriza por un fuerte enfoque hacia el negocio de exceso de pérdidas, continuando reduciendo a la vez nuestro negocio proporcional.

Considerable aumento de primas de aviación tras los atentados terroristas



Rudy Giuliani, Ex alcalde de Nueva York

"La libertad frente al miedo es uno de los derechos fundamentales del hombre. Debemos reafirmar con absoluta confianza y firmeza nuestro derecho a una vida sin temores, aquí en la ciudad de Nueva York, en América y en todo el mundo. Tenemos que decir clara y unánimemente, que no nos rendiremos ante el terrorismo.

Rodeados por nuestros amigos de todas las creencias, sabemos que no se trata de un choque de culturas, sino de un conflicto entre asesinato y humanidad."

Reaseguro de crédito y caución a nivel mundial

El reaseguro de crédito y caución representa para nosotros un nicho de negocio estratégicamente importante. Gestionamos este sector de forma exclusiva desde nuestro centro de competencia en Hannover.

En conjunto el seguro de crédito y caución se caracteriza por el drástico retroceso coyuntural. Los altos índices de insolvencia mundiales produjeron también elevadas cargas siniestras por el lado de las empresas de seguros. Esto conllevó nuevamente a importantes medidas de saneamiento en los aseguradores y a una contracción de la competencia durante el ejercicio de referencia. Finalmente, la situación dentro de los mercados de seguros se vio también reflejada en el reaseguro, a través de la predominancia de cesiones en cuotas.

El nivel de insolvencia condicionado por la coyuntura originó especialmente en los EE.UU. y Europa del oeste importantes cargas en los resultados del negocio de reaseguros. Los reaseguradores también sanearon sus carteras, reduciéndose así la presión de la competencia en estos mercados.

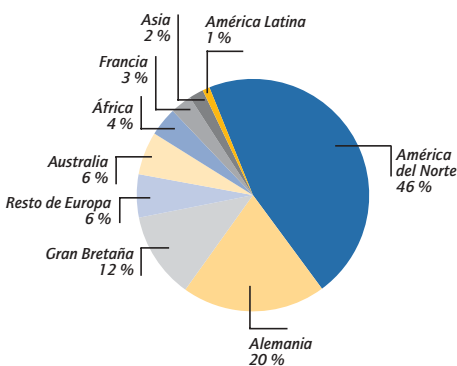
Dentro de un marco de creciente deterioro del entorno coyuntural, en el transcurso del año intensificamos nuestra política de suscripción. De este modo, pudimos incrementar en torno al 35 % el volumen de primas en este ramo. Al mismo tiempo se estancó el resultado, a pesar de algunos siniestros graves y una agudizada frecuencia de siniestros en Europa occidental. En cuanto al problema de insolvencia de Enron los aseguradores no han aclarado aún, si en este caso corresponde una protección total del seguro. No obstante, como medida de precaución, hemos efectuado las correspondientes reservas de este siniestro

En el año en curso y a raíz de los sucesos del 11 de septiembre, algunos participantes del mercado se retiraron del ramo crédito/caución. Después de que durante el ejercicio comentado las sobrecapacidades influyeran frecuentemente de modo negativo en el nivel de precios, la capacidad disminuida provocó importantes aumentos de tasas.

Incremento de tasas debido a escasez de capacidad

Hannover Life Re en tercera posición en Europa y cuarta a escala mundial

Distribución geográfica del reaseguro de personas en % de primas brutas



Reaseguro de personas

El entorno económico general continúa siendo positivo para los aseguradores de vida y pensiones en la mayor parte de los mercados de seguros, beneficiándose de las variaciones demográficas desfavorables y a largo plazo en los cambios en las estructuras de población y de edades. La demanda de los clientes privados por productos para asegurar a sus herederos, así como para su propia jubilación, está creciendo en prácticamente todos los mercados. En el ejercicio de referencia, esta demanda generó también en Alemania, en su calidad de privatización parcial del sistema legal de pensiones, palabra clave "Pensión Riester", nuevos potenciales para ase-

guradoras de vida y fondos de planes de pensiones empresariales.

Considerando que durante el segundo semestre de 2001 el líder del mercado absorbió una de las mayores empresas de reaseguros de vida de los EE.UU., la consolidación progresiva sólo tiene efectos leves sobre nuestra posición en el mercado. De acuerdo a las últimas investigaciones de analistas externos de mercado (A.M Best, Manulife etc.), nos hemos situado, entretanto, en la tercera y cuarta posición dentro de los reaseguradores europeos de personas y que operan a escala mundial, respectivamente.

Somos líderes mundiales en nuestro modelo comercial del reasegurador de financiación ("banquero estocástico") y como socio de productor para seguros innovadores de vida y pensiones.

Gracias a nuestra posición, actualmente nos desenvolvemos en un entorno de mercado poco competitivo.

Durante el ejercicio de referencia, uno de los principales objetivos de la Hannover Life Re (HLR) fue consolidar nuestra posición en los mercados objetivo de Europa, América del Norte y Asia para el reaseguro de productos de seguros de vida y pensiones.

En el espacio europeo de habla alemana realizamos una vez más financiaciones de nuevos negocios para productos de vida y de pensiones ligados a fondos de aseguradores de intenso crecimiento. En Gran Bretaña fortalecimos particularmente nuestra posición como socios de producto para pensiones preferenciales, las denominadas "enhanced annuities". En los mercados latinos como Francia, España e Italia nos concentramos en el segmento bancaseguros, el cual continúa cobrando gran importancia.

En el mercado de los EE.UU. seguimos con la reestructuración iniciada en el ejercicio 2000, que supuso el abandono del reaseguro de los se-

guros de salud, finalizándola con éxito durante el cuarto trimestre de 2001. Lo mismo es aplicable a Sudáfrica.

Consideramos que los mercados asiáticos, sobre todo Japón y la región "Greater China", evolucionaron durante el ejercicio comentado muy positivamente. En Australia pudimos defender nuestra posición de líderes del mercado.

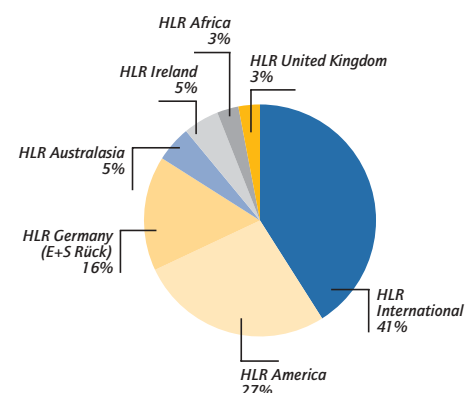
Los ingresos brutos por primas correspondientes al año 2001 se incrementaron aproximadamente un 7 % hasta 2.660 millones de EUR, tomando en consideración los depósitos de primas para productos ligados a fondos e ingresos similares, no asimilables a primas según el sistema contable US GAAP.

De los mercados de habla alemana resultan importantes motores de crecimiento. En este caso las primas corresponden a 406 millones de EUR (un adicional de 55 % frente al año anterior).

Líderes como socios de productos de coberturas innovadoras de vida y pensiones

Optimización de carteras en los EE.UU. y Sudáfrica

Primas brutas según compañías (antes de la consolidación)



Magnitudes del reaseguro de personas

en millones de EUR	2001	2000	1999
Primas brutas contabilizadas	2 371	2 091	2 220
Depósitos de primas	289	404	-
Primas brutas incl. depósitos de primas	2 660	2 494	2 220
Primas netas devengadas	1 740	1 592	1 485
Depósitos de primas	129	131	-
Primas netas incl. depósitos de primas	1 869	1 723	1 485
Resultado de las inversiones de capital	197	204	217
Variación de las provisiones matemáticas	-298	-37	496
Gastos para provisiones, participaciones en beneficios y otros gastos técnicos	493	424	391
Resultado operativo antes de gastos generales	51	83	46

*Incremento del 44 %
en los resultados
antes de impuestos*

De los demás mercados europeos, Gran Bretaña e Italia mostraron una dinámica superior al promedio con tasas de crecimiento del 60 % a 70 %; debido especialmente a algunas relaciones comerciales importantes.

En EE.UU. las primas crecieron hasta 976 millones de EUR como consecuencia del reajuste de cartera, mientras que en Asia particularmente en el lejano oriente, aumentaron con mayor intensidad. Los mercados del hemisferio sur, por

Durante el ejercicio de referencia hemos reestructurado la cartera favoreciendo a los segmentos de productos más rentables, tales como seguros de vida y de pensiones. Una parte significativa de estos efectos se hará visible a partir de los próximos años.

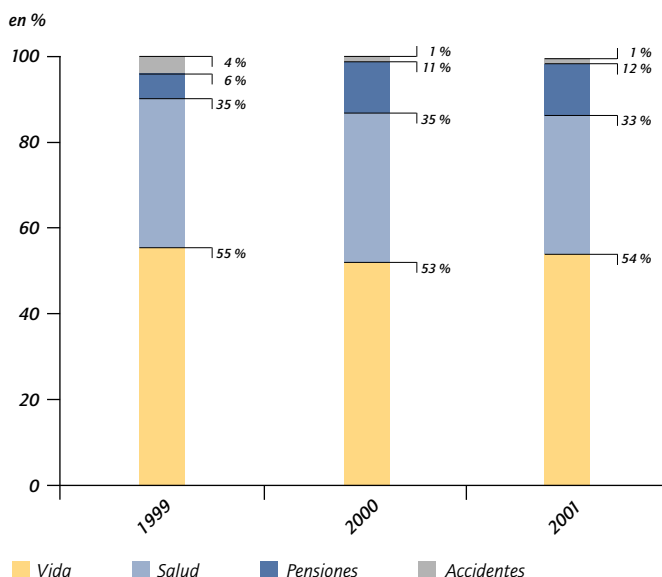
Como en ejercicios anteriores, la evolución técnica resultó favorable en el seguro de vida, en coberturas de enfermedades graves (critical illness) e incapacidad profesional con prima única. No obstante, fue ligeramente positivo en incapacidad profesional con prestaciones en forma de rentas y continuaba siendo insatisfactorio en el seguro de salud. El resto de factores de éxito, tales como la solidez de cartera, se situaron en el marco de nuestras expectativas y de los modelos actuariales de simulación.

El nivel de tipos de interés, claramente inferior en los mercados de capitales más importantes, sólo tuvo una influencia mínima en nuestro resultado operativo. Por lo general, las participaciones en ahorros de las primas de seguros son consignadas fiduciariamente al asegurador a cambio del pago de un interés garantizado. De esta forma, el riesgo de inversión permanece con el asegurador directo.

Los atentados terroristas sobre el World Trade Center y el Pentágono el 11 de septiembre de 2001 no tuvieron mayor repercusión en nuestra cartera, dado que en el mercado de EE.UU. prácticamente no actuamos como reasegurador de transferencia convencional de riesgo. Únicamente obtuvimos un número reducido de notificaciones de siniestros y estimamos una carga siniestral bruta inferior a los 2,0 millones de EUR.

El resultado antes de impuestos asciende a 44,4 millones de EUR, un incremento del 43,8 % frente al ejercicio anterior.

Reaseguro de personas por ramos



ejemplo Sudáfrica y Australia mostraron más bien desarrollos moderados, en parte determinados por evoluciones desfavorables de los tipos de cambio de moneda (como ZAR/EUR).

La prima neta restante correspondiente a la retención, incluyendo depósitos de primas, supuso 1.869 millones de EUR durante el ejercicio referido. Esto equivale a una cuota de retención del 70 %, invariable frente al año anterior. Debido al fuerte crecimiento seguimos utilizando en gran medida los mercados financieros como instrumento de retrocesión.

Evolución del valor neto de cartera de la Hannover Life Re

Seguimos de manera sistemática el desarrollo actuarial del valor de la cartera suscrita, de-

finida como valor actualizado de flujos futuros de beneficios antes de impuestos.

Evolución de los valores netos de cartera

<i>en millones de EUR</i>	2001	2000	1999
Hannover Life Re Africa	7	10	7
Hannover Life Re America	130	120	95
Hannover Life Re Australasia	78	76	61
Hannover Life Re Germany (E+S Rück)	194	172	74
Hannover Life Re Internacional	457	401	329
Hannover Life Re Ireland	124	42	-
Hannover Life Re United Kingdom	58	53	43
Total	1 048	874	609
Gastos de adquisición diferidos (deferred acquisition cost)	906	597	374
Reserva para amortizaciones de gastos de adquisición no devengados (unearned revenue reserve)	179	-	-
Gastos de adquisición netos	727	597	374
Valor de cartera no activado	321	277	235
Variación del valor de cartera no activado	44	42	90

Junto al resultado anual antes de impuestos que se puede apreciar directamente en el balance, en el ejercicio comentado se realizó una evolución adicional consolidada del valor de la

Hannover Life Re de 44 millones de EUR, que no figura en el balance. De esta manera, el valor añadido total antes de impuestos ascendió a 88 millones de EUR.

América del Norte

Nuestra filial Hannover Life Re America con su sede en Orlando, Florida, y una oficina de suscripción para los seguros colectivos de vida en Long Island, es la encargada de suscribir en el mercado de vida de los EE.UU. La empresa, posicionada en los EE.UU. como reasegurador especializado en financiación, acepta sólo en pequeña medida el negocio tradicional orientado al riesgo.

Nuevamente la actividad adquisitiva se centró en la aceptación de carteras integrales de seguros ("block assumption-transactions"), así como en el reaseguro de financiación en el mercado de "senior citizen". Durante el transcurso del ejercicio comentado pudimos concluir exitosa-

mente dos "block assumption-transactions", ambas provenientes del sector de seguros de vida de EE.UU.

La evolución del negocio en los ramos de vida y pensiones resultó favorable en el transcurso del ejercicio referido, mientras que en el seguro de salud tuvimos que fortalecer considerablemente las provisiones técnicas.

La cartera bruta de seguros alcanzó al 31 de diciembre de 2001 un valor de 28 millardos de USD (32 millardos de EUR), mientras que las primas brutas supusieron 845,2 millones de USD (944,2 millones de EUR).

Hannover Life Re America posicionado en EE.UU. como reasegurador especialista en financiaciones

Australia y Nueva Zelanda

El mercado de Australia y Nueva Zelanda es gestionado por nuestra filial Hannover Life Re

Australasia, Sydney, la cual se concentra en los segmentos orientados al riesgo de seguros de

A pesar de la intensa competencia se mantiene el liderazgo en el mercado australiano

vida y coberturas de enfermedades graves, así como pensiones de invalidez. Adicionalmente, pudo asumir una cartera más reducida de negocio directo de vida colectivo australiano como parte del plan de pensiones empresariales. El total de primas brutas durante el ejercicio comentado es del orden de los 261,0 millones AUD (150,3 millones de EUR).

A pesar de la intensa competencia, logramos defender nuestra posición de líder de merca-

do en Australia con una cuota de aproximadamente un 30 %. El rendimiento fue favorable y condujo durante el ejercicio comentado a un resultado antes de impuestos equivalente a 13,3 millones de AUD (7,7 millones de EUR) y a un beneficio después de impuestos de 10,2 millones de AUD (5,9 millones de EUR).

Clara mejora del rendimiento

África

La Hannover Life Re África, con sede en Johannesburgo y una sucursal en Ciudad del Cabo suscribe negocios de reaseguro provenientes de Sudáfrica y de los mercados africanos angloparlantes del África Subsahariana, concentrándose en el seguro de vida tradicional individual y colectivo.

Durante el ejercicio de referencia logramos fortalecer en Sudáfrica nuestra posición como número dos dentro del mercado, así como nuestra

reputación como reasegurador de vida dirigido a clientes, además de alcanzar a través de la consolidación de diversas relaciones importantes una prima bruta considerable de 878,3 millones de ZAR (113,5 millones de EUR). Esto supone un incremento del 45,4 %.

El rendimiento ha mejorado con respecto al ejercicio anterior. Tras una clara pérdida en dicho ejercicio, durante el ejercicio referido alcanzamos un resultado prácticamente equilibrado.

Aumento de las primas brutas en un 15 %

Gran Bretaña

La Hannover Life Re UK en Virginia Water/Londres gestiona el mercado clásico orientado a riesgos en Gran Bretaña, con un claro enfoque hacia el ramo de vida, coberturas de enfermedades graves y el negocio de pensiones de aseguradores bancarios. Prácticamente no se suscriben negocios de invalidez ni de salud. Logramos incrementar nuestras primas aceptadas en un 23,4 % a 52,3 millones de GBP (84,4 millones de EUR), mientras que las primas netas aumentaron has-

ta 39,3 millones de GBP (63,3 millones de EUR). La evolución del riesgo se mantuvo favorable, de forma que alcanzamos un resultado de 2,2 millones de GBP (3,6 millones de EUR).

Adicionalmente, la Hannover Life Re Internacional suscribe desde hace muchos años una cartera de jubilaciones preferenciales en el mercado inglés, que se concentra en un reducido grupo de clientes importantes.

Resultado favorable

Irlanda

La Hannover Life Re Irland, Dublín actúa en dos direcciones estratégicas: de un lado es retrocesionaria especializada dentro de la red Hannover Life Re para importantes transacciones financieras, del otro es reaseguradora de clientes que desean aprovechar las condiciones económicas especiales existentes en Irlanda. En este sentido, el negocio principal actualmente es cedido desde los EE.UU., Gran Bretaña y Sudáfrica; sobre estos

países recae un total del 71 % de las aceptaciones de la Hannover Re Ireland. Al completar el segundo año de la actividad comercial incrementamos nuestra recaudación de primas a 127,5 millones de EUR (+65,6 %). Tomando en cuenta los depósitos de primas, el volumen de primas aumentó, situándose por encima de los 270 millones de EUR. Nuestro resultado se mantuvo favorable, alcanzando un beneficio de 6,9 millones de EUR.

Alemania

La Hannover Life Re Germany, el área de reaseguro de personas del E+S Rück, es la responsable del mercado alemán y de las filiales extranjeras, en su mayoría europeas, pertenecientes a cedentes alemanes.

Acceptamos principalmente contratos de financiación para pólizas de vida y pensiones ligadas a fondos, así como coberturas orientadas al riesgo, provenientes del área de bancaseguros. Durante el ejercicio referido, ambos segmentos registraron un fuerte crecimiento en el mercado alemán, que no fue afectado por la evolución más bien desfavorable de los mercados europeos de acciones, al menos en el caso del seguro de vida ligado a fondos.

En las denominadas pensiones "Riester" logramos concretar dos importantes relaciones de financiación de aseguradores de vida vinculados a la banca, que tomarán efecto a partir del 1 de enero de 2002.

El ingreso de primas brutas de cedentes alemanas se incrementó a 356 millones de EUR (+48 %), habiendo mostrado los diversos aseguradores de vida y accidentes del grupo HDI una dinámica especial. La evolución del riesgo fue muy favorable, manteniéndose la estabilidad de la cartera dentro del campo actuarial esperado.

En pensiones "Riester" se captan dos importantes relaciones de financiación de aseguradores de vida vinculados a la banca

Francia, Italia y España

Estos tres mercados latinos son gestionados por las oficinas locales de la Hannover Life Re en París, Milán y Madrid. Nuestra actividad se concentra en los aseguradores del ámbito de bancaseguros y en organizaciones autónomas de ventas, con las cuales trabajamos estrechamente en el desarrollo del producto. Asimismo, desde París también son atendidos diversos grandes clientes internacionales.

En el ejercicio de referencia, nuestras primas provenientes de estos mercados se situaron en torno a 248 millones de EUR, de los cuales un 47 % se origina en Francia, 49 % en Italia y 4 % en España. El resultado en este sector del mercado se define como muy favorable desde hace varios años.

Concentración en bancaseguros y organizaciones autónomas de ventas

Otros mercados internacionales

La gestión de los mercados escandinavos junto con los países de Europa Oriental y del Este de la región del Mediterráneo se encuentra a cargo de nuestra sucursal en *Estocolmo*, la cual es responsable de un volumen de primas de 49 millones de EUR. El resultado fue ligeramente negativo a causa del rendimiento insatisfactorio del negocio sueco de vida colectivo durante el ejercicio referido.

La región asiática es gestionada por nuestras sucursales, establecidas en el año 2000 en *Kuala Lumpur* (para los mercados ASEAN) y en *Hong Kong* (para el resto de países del este y sudeste asiático), las cuales se concentran en el negocio de vida. El volumen de primas proveniente de esta región superó con resultados favorables por primera vez la barrera de los 40 millones de EUR. En este

sentido, *Japón* fue un motor importante de crecimiento. Nuestra oficina en *Ciudad de México* es responsable de los mercados centroamericanos. Las primas durante el ejercicio comentado ascendieron a 14 millones de EUR.

Los mercados sudamericanos se gestionan desde Hannover y representan, en la actualidad, primas del orden de 31 millones de EUR. En *Colombia* y *Venezuela* tenemos una mayor presencia, en *Argentina*, en cambio, empezamos a reducir desde hace algún tiempo nuestras participaciones. Los resultados técnicos en el ramo de seguros de vida son buenos, y por el contrario desfavorables en el ramo de seguros de salud. En conjunto se produjo una leve pérdida en esta región durante el ejercicio de referencia.

Primas en la región asiática superan por primera vez los 40 millones de EUR



Tim Würfel, Pilot

"Ser piloto ha sido siempre mi vocación y lo sigue siendo. A pesar de ello, esto ha sido una experiencia definitiva, que transformará la aviación. [...] Ahora todos debemos afrontar este hecho, dado que cada uno de nosotros guardará estas imágenes por el resto de sus vidas. [...] Aquello que estaba ordenado y era controlable, ya no existe más de esa forma."

Negocio de programas

*Clarendon Insurance
Group líder del mercado en los EE.UU.*

En 1999 implantamos en el Grupo Hannover Re el negocio de programas como cuarto campo estratégico de negocio, continuando así de forma consecuente con nuestra estrategia de diversificación de carteras. Este paso fue iniciado con la adquisición del Grupo Clarendon Insurance, Nueva York. A la fecha de la compra, se situaba entre los líderes de mercado en el negocio de programas de EE.UU., logrando durante el ejercicio comentado consolidar y ampliar significativamente su posición dentro del mismo.

Después del resultado decepcionante del año 2000, en el ejercicio siguiente pudimos alcanzar mejoras evidentes. Esto es tanto más satisfac-

torio, debido a que el negocio de programas contribuyó considerablemente al éxito de nuestra empresa, así como también al logro de un resultado en conjunto positivo durante el ejercicio comentado, a pesar de los siniestros derivados de los actos terroristas en los EE.UU. De esta manera, vemos más que justificada nuestra política de optimizar la diversificación dentro del Grupo. En total, los ingresos de primas brutas aumentaron en el segmento en un 24,5 %. Al mismo tiempo, se debe atribuir 3,6 puntos porcentuales del incremento a las variaciones del tipo de cambio de moneda extranjera. El índice combinado siniestralidad/gastos así como el resultado operativo evolucionaron positivamente.

Magnitudes del negocio de programas

<i>en millones de EUR</i>	2001	2000	1999
Primas brutas contabilizadas	2 457	1 974	1 364
Primas netas devengadas	486	293	163
Resultado técnico	40	-7	42
Resultado de inversiones	30	25	10
Resultado operativo antes de gastos generales	70	17	52
Siniestralidad	77 %	89 %	79 %
Índice combinado de siniestralidad/gastos	92 %	102 %	75 %
Índice de resultados operativos	14 %	6 %	32 %

Hannover Re cuenta con dos modelos de gestión comercial

El negocio de programas en su concepto actual fue desarrollado en los EE.UU. Las agencias muy especializadas de suscripción, denominadas "managing general agents", se concentran en el negocio nicho, no suscrito habitualmente por las empresas de seguros tradicionales o por su propia cuenta. Estas agencias de suscripción son empresas independientes, que ofrecen productos muy individualizados hechos a la medida de su círculo de clientes especiales.

El negocio de programas lo efectuamos a través de dos modelos comerciales. El primer modelo comercial (ceded model), que es gestionado esencialmente por el Clarendon Insurance Group, se caracteriza por transferir los riesgos en su gran mayoría a reaseguradores, es decir, lo que el

suscriptor de programas pone a disposición son únicamente sus licencias y ratings así como su infraestructura y su know-how. Una fuente importante de beneficios son los ingresos de comisiones, que son pagados por los reaseguradores por los servicios prestados por Clarendon. Actualmente Clarendon está incrementando sucesivamente su retención. La combinación de beneficios técnicos y beneficios adicionales derivados de los ingresos de comisiones aumenta la rentabilidad del capital propio de este segmento. El segundo modelo comercial (retained model) prevé que los programas permanezcan esencialmente en la retención. En este caso las empresas generan el beneficio únicamente del resultado técnico y de los rendimientos de las inversiones.

El resultado del negocio de programas está determinado principalmente por la Clarendon. Después del desfavorable ejercicio 2000 la empresa finalizó durante el ejercicio de referencia diversos programas, de tal manera que su número descendió considerablemente. En consecuencia, el volumen de primas resultante representa aproximadamente el 30 % de la prima del ejercicio 2000.

A raíz de la adquisición de nuevos y atractivos programas y a través del logro de incrementos substanciales de tasas, Clarendon pudo elevar su volumen de primas de 1670 millones de USD (1803 millones de EUR) a 1969 millones de USD (2199 millones de EUR).

En conjunto Clarendon pudo consolidar y ampliar su posición en el mercado americano, no sólo por el hecho que las agencias de rating hayan rebajado las calificaciones a sus competidores, con la consiguiente pérdida de su razón de ser. En este entorno de mercado fue posible una política de suscripción selectiva que condujo a un gran número de programas nuevos y rentables. Estas evoluciones, junto a la contracción de la competencia en el mercado americano, permiten prever para el ejercicio en curso un resultado favorable. Asimismo, con el entorno positivo del mercado se pudo incrementar la cuota de retención desde el 14,5 % al 27,4 %. Aspiramos a aumentar la cuota de retención en los próximos años hasta el 35 %.

Las primas del seguro de accidentes de trabajo, en particular, pudieron ser incrementadas hasta el 20 %. Nuevamente constatamos la rentabilidad de este ramo. Programas de seguros de accidentes de trabajo, que no solían resultar en incrementos masivos de primas, y que tampoco eran rentables, fueron consecuentemente cancelados. Únicamente en California, la situación competitiva no nos permitió una ampliación significativa del negocio. El comportamiento de la empresa líder en el mercado determinó una situación de precios poco atractiva e insatisfactoria.

En Florida nuestro gran programa de seguros de Edificios no fue afectado por catástrofes. No obstante, el nivel de tasas era muy bajo como para lograr resultados suficientes, aún durante ejercicios con una carga siniestral normal. Nuestros esfuerzos de saneamiento condujeron

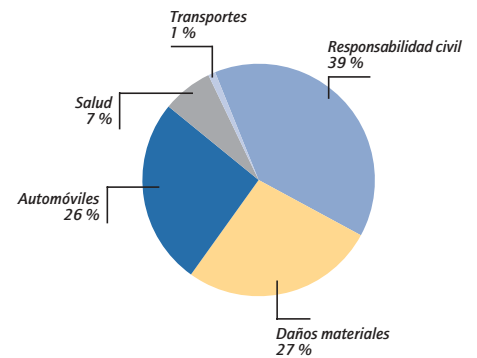
a incrementos considerables de las tasas durante el ejercicio referido.

La siniestralidad neta descendió a 77,8 %. Esta evolución resultó en gran medida del saneamiento de nuestra cartera. El resultado operativo de Clarendon aumentó con respecto al año anterior. A pesar de ello, éste aún no resulta satisfactorio.

Junto al Clarendon Insurance Group, la Insurance Corporation of Hannover, Los Ángeles (ICH) también se dedica a la suscripción del negocio de programas. A diferencia de Clarendon, esta empresa mantiene su negocio esencialmente en la retención. En marzo de 2001 la ICH adquirió los derechos de renovación de la Acceptance Insurance Companies, Inc., Itasca, con una prima bruta del orden de los 70 millones de USD (78,2 millones de EUR). En el marco de esta transacción se incorporó un equipo de suscriptores muy experimentado. El volumen bruto de primas de la ICH pudo ser incrementado a 175,3 millones de USD (195,9 millones de EUR). En el transcurso del ejercicio referido se integraron totalmente al Grupo tanto el negocio en sí como la plana ejecutiva. En lo principal, suscribimos programas pequeños y muy rentables (por ejemplo, el seguro contra robo y siniestros elementales para colecciones privadas de arte). Debido a la rentabilidad del negocio adquirido, el precio de compra de esta empresa se amortizó completamente durante el primer año de su pertenencia al Grupo.

A partir del establecimiento de la Internacional Insurance Company of Hannover Ltd., London (Inter Hannover) como socia colaboradora para agencias de suscripción europeas, también estamos suscribiendo de forma significativa negocios de programas en Europa. Después de crear durante los años 2000 y 2001 los requisitos técnicos y administrativos, durante el segundo año surgieron diversas posibilidades de expansión también en el mercado europeo. Un estudio de mercado en 13 países europeos ha demostrado que el modelo de

Primas brutas contabilizadas de Clarendon según ramos

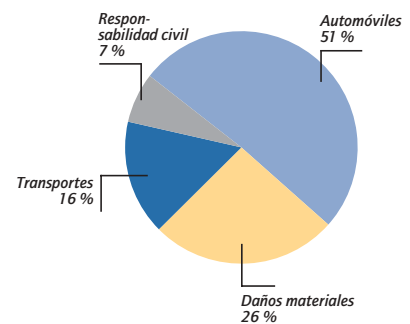


Se aspira a un nuevo incremento de la cuota de retención

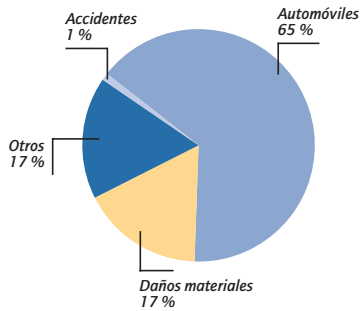
Inter Hannover suscribe negocio de programas en Europa

Un estudio de mercado certifica importante interés de las agencias suscriptoras

Primas brutas contabilizadas de ICH según ramos



Primas brutas contabilizadas de la Inter Hannover según ramos



negocio de la Inter Hannover encuentra una amplia aceptación e importante interés en los agentes suscriptores. En Gran Bretaña generamos durante el ejercicio de referencia un volumen de primas equivalente a 124,3 millones de GBP (200,6 millones de EUR), que se conforma, junto con el ramo de daños materiales, por seguros de automóviles, responsabilidad civil y de transportes.

Debido a las actuales oportunidades de negocio extremadamente atractivas del mercado de seguros de automóviles en Gran Bretaña, crecemos allí de forma espectacular. Con un importe de 81,3 millones de GBP

(131,1 millones de EUR) este ramo representa aproximadamente el 65 % del volumen de negocio total de la Inter Hannover. Las primas evolucionaron muy positivamente, condicionadas por el nivel insatisfactorio de tasas en el pasado e impulsadas por grandes siniestros. Este hecho fue adicionalmente acentuado por la salida de competidores. No obstante, aspiramos a una mayor diversificación en el medio plazo, tanto por ramos como por regiones. Por esta razón, la Inter Hannover se está estableciendo actualmente en los mercados de Francia y de Escandinavia. En el largo plazo, consideramos también España e Italia como mercados interesantes. Nuestro estudio de mercado confirma nuestra apreciación de que el modelo comercial "negocio de programas" se va a establecer en el medio y largo plazo también fuera de Norteamérica y de Gran Bretaña.

Reaseguro financiero

Seguimos gestionando el reaseguro financiero prioritariamente desde el International Financial Services Centre (IFSC) en Dublín, con dos "risk carriers", la Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd. y la E+S Reinsurance (Ireland) Ltd. Vamos a seguir ampliando este segmento a través de la empresa de gestión Hannover Re Advanced Solutions Limited, a fin de consolidar nuestra posición como uno de los tres proveedores de productos de reaseguro más importantes a escala internacional y para garantizar de modo permanente una contribución estable de beneficio al éxito de la empresa. Algunos de nuestros anteriores competidores se retiraron del mercado de productos de reaseguro no tradicionales o reorientaron sus unidades especializadas hacia los campos tradicionales durante este ejercicio. Esta situación también debería contribuir al logro de nuestros objetivos estratégicos.

Las tendencias de concentración en los mercados de seguros hacia grupos de seguros cada vez mayores, originaron a su vez cambios en los mercados de reaseguros, sobre todo en el comportamiento de la demanda de nuestros clientes. Así, por ejemplo, para algunas entidades, el objetivo único de transferencia de riesgo pierde cada vez más importancia. Por el contrario, la demanda de

medidas de protección del balance pasa a ocupar un significativo primer plano. Debido a una contabilidad cada vez más orientada hacia valores de mercado, aumenta la volatilidad de los resultados en los balances de cierre. Por consiguiente, el enfoque del reaseguro financiero no se encuentra únicamente en la transferencia del riesgo, sino también en la posibilidad de poder distribuir cargas especiales en varios trimestres o ejercicios, para de esta manera limitar la volatilidad en los resultados de nuestros clientes.

Ampliación en el medio plazo del segmento del reaseguro financiero

Hannover Re Advanced Solutions consolida su posición como una de las tres principales entidades internacionales que ofrece productos de reaseguro alternativo

Magnitudes del reaseguro financiero

en millones de EUR	2001	2000	1999
Primas brutas contabilizadas	1 741	870	509
Primas netas devengadas	1 280	801	463
Resultado técnico	-291	-1 14	-37
Resultado de inversiones	358	168	75
Resultado operativo antes de gastos generales	67	54	38
Siniestralidad	122 %	120 %	62 %
Índice combinado de siniestralidad/gastos	123 %	114 %	108 %
Índice operativo de resultados	5 %	7 %	8 %

Adicionalmente la evolución del reaseguro financiero se ha visto influenciada por la situación actual en los mercados de reaseguros. Después de los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001 se dispararon prácticamente los precios del reaseguro en algunos de los campos del reaseguro tradicional. Ante esta situación las cedentes han aumentado su interés por productos de reaseguro alternativo. Estos permiten adecuar de manera individual los contratos de reaseguro a las necesidades de los clientes. Además, en fases de mercado duro, los clientes se esfuerzan en limitar sus presupuestos de reaseguros, lo que conduce a permanentes incrementos de sus retenciones. El aumento de la volatilidad de los resultados técnicos desencadenado por este hecho incrementa asimismo la demanda de productos de reaseguro financiero.

La existencia de condiciones más rigurosas en los mercados de reaseguros originó una evolución positiva de nuestro negocio. Durante el ejercicio referido, el volumen de primas brutas se incrementó de nuevo muy significativamente en un 100 %, a 1 740,6 millones de EUR. El aumento de las primas brutas depende en este caso en un 6,1 % de los efectos del tipo de cambio. La parte más importante de nuestro negocio continúa proviniendo del mercado americano. Por primera vez se retrocedió mediante transacciones especiales una gran parte de las primas brutas a otras empresas de reaseguros, resultando una variación de la cuota de retención del 92,4 % al 76,4 %.

El volumen de primas bruto con una transferencia del riesgo muy limitada, se creció durante el ejercicio de referencia desde alrededor de 17 millones de EUR a 68 millones de EUR. Este tipo de contratos no se refleja en la cuenta técnica. En su lugar, las repercusiones sobre el resultado se encuentran registradas en la partida otros resultados.

El flujo de liquidez proveniente de pagos de siniestros durante el ejercicio 2001 fue comparativamente menor, de tal manera que se pudo ampliar significativamente la base de reservas para la financiación de pagos futuros de siniestros, que de hecho genera intereses. Nuestra suscripción selectiva, con la cual aceptamos únicamente el 15 % de los contratos que nos fueron ofrecidos, respalda la rentabilidad de este segmento. El resultado operativo se incrementó en total en un 23 % a 66,7 millones de EUR. Nuevamente fuimos capaces de aumentar el beneficio bruto del reaseguro financiero en más de un 20 % antes de participaciones en compañías ajenas al Grupo.

En la estructura de nuestro negocio predomina fuertemente la influencia de EE.UU. El crecimiento en esa región evolucionó más activamente que en el resto de mercados, aumentando la participación del negocio americano de modo más que proporcional. Del mismo modo, también podemos apreciar en otros mercados la creciente necesidad de coberturas alternativas. En el medio

Incremento del 100 % en el volumen de primas brutas

Nuevo negocio proveniente principalmente de EE.UU.

Hannover Re Advanced Solutions establece un concepto internacional de marketing

plazo nuestra estrategia se dirige hacia una diversificación geográfica adicional de nuestra cartera. Debido a nuestra necesidad de seguridad, tenemos en cuenta que lo que buscamos es un equilibrio entre el negocio de alto riesgo y el de menor riesgo. Nuestros productos varían desde contratos tradicionales de reaseguros de cuotas hasta transacciones muy complejas basadas sobre simulaciones actuariales.

Actualmente estamos desarrollando un concepto de marketing que abarca la totalidad del

campo comercial estratégico del reaseguro financiero, para aprovechar mejor los potenciales fuera de los EE.UU. En el futuro, gracias a este concepto integral de marketing intentaremos despertar en nuestros clientes actuales o potenciales su interés en el reaseguro financiero.

A continuación abordamos con mayor detalle la evolución del reaseguro financiero en algunos mercados seleccionados.

La captación de nuevos clientes amplía la base de la cartera

América del Norte

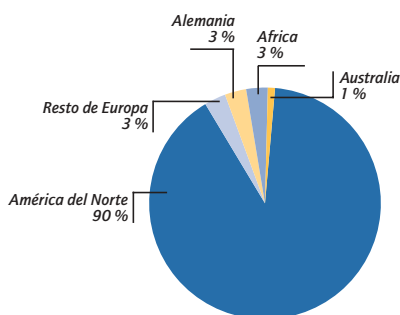
La participación del negocio norteamericano ha aumentado durante el ejercicio comentado de manera extraordinaria. Particularmente, debido a efectos únicos, la participación de la prima en el volumen total asciende a un 90 %. Asimismo, muchos de nuestros contratos reaccionan ante la clara necesidad de nuestras cedentes de efectuar reservas posteriores mediante primas adicionales dependientes de la evolución de siniestros. Estas últimas continúan incrementando nuestros potenciales de beneficios. En el mercado de los EE.UU. nos hemos esforzado especialmente en ofrecer a nuestras cedentes la posibilidad de actualizar el resultado económico de su cartera.

Durante el ejercicio referido empezamos a modificar nuestro perfil de cliente. Habiéndonos

dedicado en el pasado principalmente a algunos grandes clientes, pudimos captar diversas nuevas relaciones durante el ejercicio transcurrido. Esto disminuyó la dependencia de grandes clientes individuales, ampliando así la base de nuestra cartera. Este cambio positivo en nuestra estructura de cartera se vio favorecido, adicionalmente, por el vencimiento de algunos contratos plurianuales con grandes clientes. También diferimos nuestro compromiso con contratos fronting de grandes volúmenes, para concentrarnos en contratos más enfocados a riesgos con empresas medianas. Mantenemos nuestro interés en liderar o tomar parte de una forma determinante en la estructuración de las condiciones de los contratos en los cuales tenemos una participación substancial. Con este objeto estamos ampliando nuestros recursos de personal para el mercado americano.

Gran Bretaña

Distribución geográfica del reaseguro financiero en % de las primas brutas



Gran Bretaña continúa siendo para nosotros el mercado más importante. Debido a la gran volatilidad del negocio de transportes, que se encuentra en particular ampliamente representado en el mercado de seguros del Lloyd's, la demanda de coberturas estabilizadoras de resultados aumentó una vez más durante el ejercicio referido. Por otra parte, en el mercado de Londres, carteras integrales suelen cambiar de propietario,

sin que el comprador de la cartera desee asumir los riesgos de desviaciones de las reservas de siniestros. De allí la creciente demanda por coberturas de "run-off", sobre la base del negocio de reaseguro financiero. A este segmento sólo nos acercábamos con mucha cautela, evaluando exhaustivamente los riesgos inherentes a esta cartera. No obstante, este segmento de mercado ha adquirido una importancia significativa e identificamos en él un potencial nada desdeñable.

Asia y Australia

En el mercado asiático las cedentes buscan una estabilidad de balances y una reducción de los costes de capital.

Particularmente en Japón, este tema de la estabilidad del balance ha pasado a ser la clave de la gestión empresarial, después de que en el pasado se buscara esencialmente reasegurar catástrofes naturales. De esta manera, esperamos

que en un futuro este nuevo enfoque incremente la demanda.

En el mercado australiano se están revisando actualmente las condiciones marco del reaseguro financiero, debido a la insolvencia de una importante compañía de seguros. Prevemos que en el transcurso del año 2002 surgirán nuevas posibilidades de negocio.

Asia y Australia junto a los EE.UU., mercado principal del reaseguro financiero

América Latina

Nuestras actividades en esta región han dado sus primeros resultados en la nueva suscripción de contratos. Consideramos muy positivo el acentuado interés de las autoridades supervisoras en el reaseguro financiero. Esta situación reducirá en el medio plazo las incertidumbres existentes en algunas de las cedentes en relación con el reaseguro financiero y fortalecerá la demanda. La es-

perada consolidación de los mercados en Latinoamérica ofrece nuevas posibilidades de negocio. Son precisamente aquellas empresas producto de la consolidación las que requieren con frecuencia soluciones innovadoras para los problemas, de tal manera que la demanda de soluciones no tradicionales de reaseguro se verá modificada, sin verse reducida.

Inversiones de capital

Desde múltiples puntos de vista, el ejercicio de referencia fue nuevamente para los mercados financieros internacionales un año especial. Mientras que al inicio del año la evolución coyuntural de las economías más desarrolladas se estimaba con cierta reserva de forma optimista, durante el transcurso del año se fue perfilando un claro debilitamiento del crecimiento. Los acontecimientos del 11 de septiembre condujeron a finales de ese año a la recesión industrial más fuerte de la historia de la post guerra.

Los bancos centrales intentaron contrarrestar esta evolución negativa de la coyuntura mediante reducciones generalizadas de los intereses, intentando proveer a los mercados de liquidez suficiente, sobre todo después de los atentados terroristas. El Banco de Reserva Federal de los EE.UU. (FED) comenzó a partir de enero a disminuir por etapas el tipo de interés, partiendo de 6,5 % al inicio del año hasta llegar a 1,75 % al finalizarlo, suponiendo esto una reducción total de 475 puntos base. Contrariamente a la FED, el Banco Central Europeo redujo los intereses

con un relativo retraso y sólo de forma leve. Se limitó a una reducción del tipo de interés de "únicamente" 150 puntos base, de 4,75 % a 3,25 % al 31 de diciembre de 2001.

El año 2001 será recordado en los mercados de acciones internacionales como uno de los más difíciles de la historia. Los intereses del mercado de capitales en descenso, así como las reformas tributarias y de pensiones en Europa favorecieron un entorno fundamentalmente atractivo, aunque a su vez se debió corregir constantemente a la baja las expectativas de desarrollo de los beneficios de las empresas. En conjunto, los principales índices de acciones se redujeron considerablemente después del año 2000, al igual que en el ejercicio siguiente.

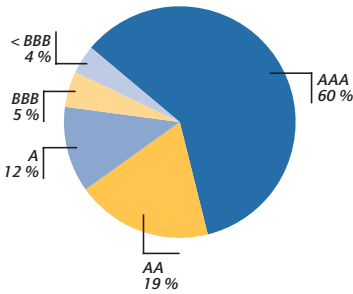
Teniendo en cuenta este marco de condiciones globales extremadamente difícil y volátil, nuestras carteras de inversiones y sus rendimientos netos de capital durante el ejercicio transcurrido, evolucionaron muy satisfactoriamente.

Rebaja de intereses por parte de la FED y del BCE tras el retroceso de la coyuntura mundial

Leve recuperación de los mercados de acciones al finalizar el 2001

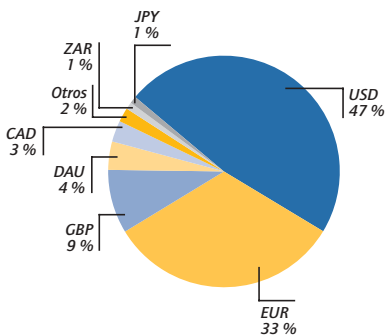
Nuestras inversiones de capital en cartera (es decir, sin depósitos constituidos) se incrementaron significativamente durante el ejercicio de referencia en un 18,9 % o 1,9 millardos de EUR hasta una cartera conjunta de 12,1 millardos de EUR. Este importante crecimiento se explica por las variaciones en el tipo de cambio y, muy especialmente, tanto por el elevado flujo de liquidez proveniente del resultado técnico, por las obligaciones subordinadas emitidas a principios del año por un valor de 350 millones de EUR, así como por la ampliación de capital de aproximadamente 200 millones de EUR realizado poco tiempo antes de finalizar el año. Al cerrar el ejercicio, los flujos de liquidez registrados por concepto de pagos de siniestros derivados de los atentados terroristas en los EE.UU. fueron escasos, de tal modo que este evento no tuvo aún un impacto significativo en la evolución de la cartera de inversiones durante el ejercicio referido.

Calidad de los títulos de renta fija



Tomando en cuenta nuestra estimación negativa de los mercados de acciones, a principios del ejercicio de referencia continuamos de modo consecuente con la reducción de la cartera de acciones que fue iniciada previamente al finalizar el ejercicio anterior. De esta manera, nuestra cartera de acciones se redujo considerablemente tanto en términos absolutos, como con respecto al conjunto de inversiones de capital. Mientras que al inicio del año alrededor de 1,6 millardos de EUR de nuestras carteras se encontraban invertidos en títulos de dividendos, esta cifra se redujo hasta finales del

Desglose de las inversiones de capital según monedas



Reducción de nuestra cuota de acciones a 8,5 % al finalizar el ejercicio comentado

año al orden de los 1,0 millardos de EUR. La cuota de acciones descendió por consiguiente de 15,6 % a 8,5 % al 31 de diciembre de 2001. Continuamos limitándonos en nuestros compromisos accionariales a los valores estándares líquidos, que constituyen parte de los principales índices como Euro-Stoxx 50, S&P 500, etc. En el ejercicio referido tampoco hemos llevado a cabo suscripciones

en valores del nuevo mercado, o segmentos de mercado equivalentes en Europa o América.

Nuestras inversiones de capital en cartera continúan concentrándose en títulos de renta fija con una participación de 72 % (67 %). En la selección de los títulos tenemos siempre en cuenta la solvencia de los emisores. La participación de títulos de renta fija muy líquidos con un rating de "AAA" se sitúa en un 60 % de la cartera total en valores de renta fija. Hemos aprovechado la reducción parcialmente acusada de la rentabilidad en esta clase de inversiones, sobre todo como consecuencia de los acontecimientos del 11 de septiembre, mediante la realización de beneficios y la amortización de nuestros plazos pendientes. Los beneficios por tipo de cambio realizados, provenientes de las desinversiones de valores de renta fija se situaron por consiguiente en 51,4 millones de EUR, superando claramente a los del año anterior (3,2 millones de EUR).

Durante el ejercicio referido también ampliamos prudentemente nuestra cartera de inversiones alternativas ("private-equity funds", "hedge funds", títulos "high yield" e inmuebles). Al finalizar el año contamos en esta categoría de inversiones con una cartera del orden de 1 millardo de EUR. Mientras la evolución de títulos de nuestros "private-equity funds" fue decepcionante de acuerdo con el comportamiento de los mercados de acciones, nuestros "hedge funds" e inmuebles produjeron resultados muy favorables.

Debido a los pagos anticipados por siniestros importantes ocurridos, en particular los referidos a los atentados terroristas en los EE.UU., hemos ampliado considerablemente nuestros capitales de inversión a corto plazo. Al finalizar el año 2001 disponíamos de inversiones a corto plazo, incluidos créditos a la vista y plazos fijos, de un total de 622,6 millones de EUR (475,8 millones de EUR).

La fuerte caída de las cotizaciones de las acciones en los mercados bursátiles durante el ejercicio transcurrido tuvo repercusiones correspondientes sobre la cartera total de reservas de tipo de cambio aún no realizadas al final del ejercicio. Mientras los beneficios no realizados de tipo de cambio de los títulos de renta fija se reducían levemente a 85,9 millones de EUR, en

nuestras carteras de acciones las reservas de la tipo de cambio descendieron significativamente hasta -35,5 millones de EUR. Frente a esto existen beneficios de cambio realizados más elevados provenientes de la gestión activa de cartera. De este modo resulta un saldo positivo del orden de 50,4 millones de EUR de beneficios de cambio no realizados, en comparación con los 101,9 millones de EUR del ejercicio anterior.

A pesar del descenso del interés promedio producido por los tipos de interés más bajos y los recortes de los vencimientos pendientes, los rendimientos ordinarios de inversiones de capital se incrementaron notablemente durante el ejercicio de referencia en alrededor de 143 millones de EUR o en 18 %, situándose en torno a 942,0 millones de EUR. Este aumento es atribuible no sólo a cambio y a la cartera ordinaria de inversiones de capital, sino en especial también a los abonos de intereses de depósitos considerablemente superiores, los cuales nos fueron acreditados bajo los contratos de reaseguro de vida y financieros. Frente a estos abonos generalmente existían gastos que no han sido registrados en el resultado de inversiones de capital, sino en el resultado restante.

A pesar de la dificultad y volatilidad de los mercados financieros estamos muy satisfechos con el extraordinario resultado de las inversiones de capital. Frente a los beneficios desinversiones

del orden de los 190,0 millones de EUR se registran minusvalías de 134,1 millones de EUR, obteniéndose nuevamente un saldo positivo de 55,9 millones de EUR, aunque en comparación con el ejercicio anterior (180,6 millones EUR) fuera considerablemente inferior. Las variaciones de tipo de cambio no realizadas correspondientes a nuestra cartera de valores, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias, dieron un saldo positivo favorable del orden de los 21,3 millones de EUR. El resto de costes provenientes de inversiones de capital se redujo en comparación con el ejercicio anterior, ascendiendo a 73,6 millones de EUR. Los costes durante el ejercicio anterior de 106,5 millones de EUR se vieron influenciados en aproximadamente 55 millones de EUR por los reajustes del valor de nuestra cartera de private equity.

Así tenemos un resultado de inversiones de capital neto favorablemente superior de 945,7 millones de EUR, después de los 868,7 millones de EUR del ejercicio anterior. Con respecto a la cartera promedio de nuestras inversiones de capital, esto equivale a una remuneración neta del 5,0 %.

Rendimientos actuales de inversión claramente superiores en el ejercicio comentado



Meinhard von Gerkan, Arquitecto

"Esto fue un Apocalipsis, una pesadilla que jamás hubiera podido imaginar. Afortunadamente, no me afectó de forma directa. [...] Para nosotros los arquitectos, el significado del atentado sólo se puede intuir. Algunas cosas permanecerán: la ciudad moderna, el mito de Nueva York y el deseo de muchos de construir hacia arriba. Sin embargo, la seguridad de los rascacielos va a suponer una nueva tarea para nosotros. En función de cada proyecto particular, deberemos reflexionar y tomar en cuenta los peligros de manera diferente."

Informe de riesgo

Sistema general de control y gerencia de riesgos

Indicadores adaptados al riesgo individual informan de inmediato sobre potenciales dificultades financieras

Nuestro negocio, como operador de reaseguros internacional, conlleva riesgos económicos con manifestaciones distintas en cada una de las áreas estratégicas de negocio y las regiones correspondientes. La asunción de riesgos, así como la gestión profesional de esta cartera de riesgos es el núcleo del negocio de una empresa de reaseguros. Nuestra gerencia de riesgos se basa en una estrategia empresarial, que se enfoca hacia un aumento permanente del valor de empresa. Así asumimos estratégicamente y de forma selectiva riesgos empresariales, siempre que las correspondientes oportunidades permitan esperar un respectivo crecimiento del valor de empresa. Disponemos de múltiples sistemas eficientes de gestión y de control, que se diferencian en cuanto a su estructura y al grado de detalle de los informes. Los elementos centrales de la gerencia de riesgos se incluyen en directrices vigentes para todo el Grupo Hannover Re. En el marco de nuestro sistema de gerencia de riesgos registramos de manera completa y sistemática todos los riesgos que ponen en peligro los resultados y carteras, desde una perspectiva actual. La actualidad de nuestra cartera de riesgos, tanto en el ámbito de riesgos individuales como en el de riesgos acumulables, se garantiza mediante informes establecidos así como de un inventario anual de riesgos. Una cuantificación de los riesgos se efectúa considerando la probabilidad de que se produzcan y la pérdida potencial. Además, en esta evaluación se toma en cuenta la efectividad de las medidas de control implantadas.

La totalidad de la responsabilidad en la gerencia de riesgos se orienta de acuerdo a las res-

pectivas áreas estratégicas de negocio, dentro de las cuales los directores responsables establecen los objetivos operativos. La gerencia de riesgos se encuentra ligada de forma descentralizada a la organización de las áreas estratégicas de negocio de la Hannover Re. Así se garantiza que los riesgos puedan ser identificados, notificados y gestionados de la manera más rápida. Disponemos de diversos indicadores adaptados a riesgos individuales, que informan de inmediato sobre potenciales dificultades financieras.

Un coordinador central de riesgos se encarga de supervisar, documentar y coordinar todas las medidas de gerencia de riesgos implantadas. Asimismo es responsable de la presentación de la situación de riesgo del conjunto de la empresa, a través de una serie de informes.

La eficacia del sistema de gerencia de riesgos es controlada permanentemente por auditores internos y externos, adecuándose al entorno económico que varía constantemente. La situación de riesgo de nuestra empresa resulta de considerar de manera conjunta las siguientes categorías de riesgo:

- Riesgos globales, externos
- Riesgos estratégicos,
- Riesgos operativos, los cuales subdividimos en:
 - riesgos técnicos,
 - riesgos de inversiones de capital, así como
 - otros riesgos operacionales.

Categorías de riesgo

Riesgos globales

Son riesgos globales, los riesgos externos sobre los cuales no podemos influir. Por ejemplo, son el resultado de cambios en el marco legal (incluyendo normas de supervisión y fiscales), de evoluciones sociales o en la industria del seguro.

A modo de ejemplo, una clara reducción de la demanda de coberturas de reaseguros principalmente en los mercados desarrollados como EE.UU., Japón, Gran Bretaña y Alemania constituiría un riesgo importante para el Grupo Hannover Re. En el área del reaseguro de vida, éste podría ser originado, por ejemplo, por la eliminación

de algún incentivo tributario en las previsiones de jubilación. Es por esta razón que supervisamos sistemáticamente, por ejemplo, las tendencias en la legislación y las estadísticas (número, suma asegurada, primas anuales) de nuevos negocios de los mercados correspondientes.

Un elemento esencial de nuestro control de riesgo, no sólo para el área de riesgos globales, es el análisis financiero fundado en escenarios sobre la base US GAAP. En el marco de este análisis se representan los efectos sobre la situación patrimonial y de resultados, tanto del crecimiento como también en especial de determinados siniestros y de las evoluciones de los mercados de capitales. De este modo se muestran las variaciones del capital propio con respecto a un escenario definido frente a una situación normal. Los resultados del análisis financiero posibilitan una priorización de las medidas de riesgo político, dependiendo de los resultados de simulación.

Riesgos estratégicos

Los riesgos estratégicos se derivan de determinadas circunstancias que hacen peligrar el cumplimiento de nuestros objetivos estratégicos en las respectivas áreas de negocio. Gestionamos nuestro negocio en cuatro campos estratégicos comerciales totalmente independientes: Reaseguro de daños, de persona y financiero, así como el negocio de programas. En cada uno de estos campos de negocio hemos establecido objetivos estratégicos independientes, cuyo logro supervisamos permanentemente. Nuestro objetivo prioritario es nuestro posicionamiento estable como grupo reasegurador con una rentabilidad superior al promedio. Hemos establecido como objetivo de beneficios fijar intereses superiores al promedio para el capital propio aportado por nuestros accionistas y estructurar nuestra acción como una

inversión sólida y atractiva. Para garantizar también desde el punto de vista operativo la implementación de los diversos objetivos estratégicos, hemos establecido un sistema de planes de incentivos por objetivos para nuestros directivos, que permite derivar metas personales de los objetivos estratégicos generales. Con el fin de medir la contribución individual al éxito del beneficio total del Grupo de manera objetiva, utilizamos indicadores generales que permiten un control de los resultados, y constituyen así también un componente para la remuneración de nuestros directivos.

Riesgos técnicos operativos

Los riesgos técnicos operativos tienen una importancia significativa para las empresas de reaseguro. El riesgo técnico consiste básicamente en la posibilidad de que los flujos de pagos más importantes del negocio de seguros se desvíen de su valor esperado. Ello puede derivarse de distintas causas, tales como por ejemplo, hipótesis erróneas en los cálculos, evoluciones inesperadas de siniestros, particularmente de cara a los denominados riesgos aleatorios y de variaciones, o también debido a deficiencias en el control de cúmulos.

En vista del riesgo de primas y de rentabilidad en el reaseguro de daños, también consideramos el índice combinado de siniestralidad y gastos en el transcurso del tiempo, tomando en cuenta o no el índice de catástrofes naturales (siniestros por catástrofes naturales superiores a los 5 millones de EUR bruto para la participación del Grupo Hannover Re en porcentaje de los ingresos de primas).

Para contrarrestar los riesgos técnicos, disponemos de múltiples regulaciones. Esto requiere,

Posicionamiento estable como grupo reasegurador extraordinariamente rentable

Máximo tipo de interés para el capital propio aportado por los accionistas

Índice combinado de siniestralidad/gastos y catástrofes naturales

en %	2001	2000	1999	1998	1997*	1996*	1995*	1994*	1993*	1992*
Índice de siniestralidad y gastos	116,5	107,8	111,1	108,1	99,5	100,4	98,4	97,2	102,2	106,4
De los cuales catástrofes naturales	0,8	1,2	7,7	1,1	0,6	–	2,0	2,0	0,8	5,2

* Basado en el Código de Comercio (HGB)

80 % de nuestros retrocesionarios con calificación "A" o superior

en el reaseguro de personas, la aplicación de bases de cálculo biométricas seguras con suficientes márgenes estadísticos seguridad. Por ejemplo, el riesgo de mortalidad (por ej. en riesgos de enfermedad, critical illness o invalidez) se estima y controla mediante análisis actuariales del proceso de mortalidad.

En el reaseguro de daños revisamos actuarialmente las reservas de siniestros. La reserva de siniestros tardíos diseñada adicionalmente para este segmento, es del orden de los 965 millones de EUR, constituyendo un nivel de confianza más que suficiente basado en el US GAAP. La reserva se calcula y establece para los ramos de responsabilidad civil, automóviles y daños materiales de acuerdo a la división regional y, para los ramos de transportes, aviación y crédito de acuerdo a la suma total. Los índices esperados de siniestros definitivos los calculamos, en conjunto, en 55 segmentos parciales, sobre la base de desarrollos triangulares estadísticos y métodos actuariales ("chain ladder" incluyendo estimaciones "tail"). Las necesidades de las reservas a ser establecidas por siniestros tardíos se calculan multiplicando el índice de siniestros finales por la prima devengada acumulada, deduciendo los pagos realizados de siniestros y las reservas de cedentes notificadas.

Otra herramienta importante para la limitación del riesgo es la retrocesión. El negocio que hemos asumido no permanece siempre totalmente en la retención, sino más bien se retrocede según las necesidades. En este sentido, los riesgos asumidos son revisados para establecer hasta qué punto la cartera dada mejora el equilibrio dentro del Grupo. De forma correspondiente, se determinan las retenciones, o bien se estructuran nuestras retrocesiones. Los riesgos se originan principalmente por el hecho de que las primas siempre son pagaderas al inicio del acuerdo, pudiendo no obstante transcurrir extensos períodos hasta la utilización de nuestros retrocesionarios y el respectivo cobro de siniestros. Esto entraña el riesgo de que puedan desaparecer retrocesionarios. Por este motivo, en la retrocesión resulta imprescindible efectuar una selección minuciosa de nuestros reaseguradores tomando en cuenta su solvencia financiera a largo plazo.

En el promedio de los últimos años más del 80 % de nuestros retrocesionarios fue calificado con un denominado "investment grade rating", en su gran mayoría con A o mejor. No obstante, en este sentido debemos añadir que el resto de retrocesionarios no debe ser calificado en su totalidad como "sub-investment grade", sino que muchos no cuentan con una calificación, debido a que gestionan el negocio de reaseguros sólo en escasa medida o bien han dejado de hacerlo.

Para la evaluación de nuestros retrocesionarios nos orientamos en las valoraciones de las agencias de calificación reconocidas internacionalmente, complementándola con nuestros propios análisis basados sobre nuestro conocimiento del mercado y análisis del balance. En las empresas más significativas del Grupo Hannover Re se efectuaron amortizaciones en la cartera de créditos del orden del 0,02 % en el año 1999, 0,03 % en el año 2000 y 0,04 % en el año 2001, para contrarrestar el riesgo de fallo de cobros pendientes de saldos.

Riesgos operativos de inversiones de capital

El gran objetivo de nuestra actividad de inversiones de capital es el logro de una contribución óptima al resultado económico, a través de un sólido "asset liability management" basado también sobre modelos actuariales. Los riesgos en el sector de inversiones de capital abarcan principalmente los riesgos de mercado, solvencia y liquidez. Para la totalidad del Grupo Hannover Re rigen normas para las inversiones de capital, cuyo cumplimiento es supervisado de forma permanente. Un elemento esencial de la gerencia de riesgos es, además, el principio de la separación de funciones entre negociación, ejecución y control del riesgo, que se aplica incluso a nivel de la alta dirección. Nos enfrentamos a los riesgos inherentes a las inversiones de capital a través de múltiples mecanismos eficientes de gestión y control, sobre la base de normas implantadas por la oficina federal de supervisión del sistema crediticio, de uso corriente en las bolsas de valores.

A la fecha del balance, el valor actual de nuestros títulos evolucionaría bajo los siguientes supuestos, tal como se detalla a continuación:

<i>Cartera</i>	<i>Escenario</i>	<i>Variación de Cartera según valor de mercado en miles de EUR</i>
Acciones	Cotizaciones -20 %	-270 204
Títulos de renta fija	Incremento de rentabilidad + 1 punto %	-329 769
Títulos de renta fija	Descenso de rentabilidad -1 punto %	340 073

Según los tipos de rating, los títulos de renta fija se componen de la siguiente manera:

<i>Clasificación</i>	<i>Préstamos estatales</i>		<i>Préstamos de empresas</i>		<i>Otros títulos de renta fija</i>	
	<i>en %</i>	<i>en miles de EUR</i>	<i>en %</i>	<i>en miles de EUR</i>	<i>en %</i>	<i>en miles de EUR</i>
AAA	80,9	2 823 990	36,8	1 292 499	65,0	1 138 153
AA	17,0	593 178	28,3	995 845	6,5	113 297
A	1,3	44 513	21,5	754 725	15,9	279 109
BBB	0,6	19 984	10,1	356 015	1,2	20 957
< BBB	0,2	5 973	3,3	116 056	11,4	199 549
Total	100,0	3 487 638	100,0	3 515 140	100,0	1 751 065

Riesgos operacionales

Son riesgos operacionales las pérdidas inesperadas que se pueden atribuir a actividades empresariales tales como errores humanos, actos delictivos, controles insuficientes o déficits organizacionales. Asimismo, los fallos en las instalaciones técnicas, principalmente en la infraestructura de procesamiento de datos y en la disponibilidad correspondiente de las aplicaciones, constituye un riesgo importante para nuestra empresa. Con el objeto de minimizar estos riesgos, invertimos consecuentemente en la mejora de la seguridad

y disponibilidad de la tecnología de la información. Es el caso, por ejemplo, de la utilización de software anti virus y software filtro, así como medidas para la optimización de la estabilidad de la red. Asimismo, con el objeto de corresponder también a las altas exigencias en cuanto a la seguridad del procesamiento de la información, hemos creado dentro del Grupo Hannover Re la función de Responsable de Información y Seguridad TI (Tecnologías de la Información) (IT-Security Officer), para la coordinación de todos los temas de TI relevantes para la seguridad.

Estimación de la situación de riesgo

Las dos empresas de rating líderes de la industria de seguros y reaseguros, Standard & Poor's y A.M. Best, nos han asignado durante un período de más de diez años la respectiva segunda calificación más elevada, "AA" ("very strong") y "A+" ("superior"), respectivamente. Esto significa que nuestro capital económico es al menos un 50 % superior al capital requerido según los cálculos de Standard & Poor's. En vista de las progresivas exigencias en materia de calidad en la industria

de seguros y reaseguros, las calificaciones pertinentes a nuestro sector cobran una creciente importancia.

De acuerdo a nuestros conocimientos actuales, no observamos riesgos que pudieran amenazar la continuidad de nuestra empresa en el corto o largo plazo o que pudieran perjudicar de forma persistente nuestra situación patrimonial, financiera o de beneficios.

Recursos Humanos

Estrecha interdependencia entre las estrategias del Grupo y de recursos humanos

Desarrollo del personal como garantía de nuestro crecimiento

En el ejercicio de referencia se continuó con la estrecha interdependencia de las estrategias del Grupo y de recursos humanos, estableciéndose nuevos indicadores para su gestión en nuestra empresa. El área de recursos humanos ofrece hoy una aportación significativa al incremento del valor e incentiva el futuro desarrollo del Grupo mediante su orientación estratégica. Las reformas en el área de sistemas de recursos humanos, tales como la implantación de un sistema de remuneraciones orientado al mercado y de incentivos para los directivos, persiguen garantizar la contribución a largo plazo de los empleados* al éxito del Grupo.

El número de empleados del Grupo se incrementó durante el ejercicio de referencia en un 17 % hasta 1.780 (1.528). De este modo reforzamos nuestra plantilla con 252 personas más. La expansión internacional de la organización

constituye una prioridad, tal como se desprende del siguiente cuadro.

La distribución de la plantilla entre las distintas áreas de la empresa ha variado considerablemente. De esta forma, se registró un aumento de plantilla principalmente en las sedes y en las áreas de negocio en donde tanto las oportunidades de mercado como la proximidad a nuestros clientes lo hacían necesario.

Durante el mismo período la el número de empleados de la casa matriz en Hannover se incrementó en un 7 % totalizando 707.

La evolución general se corresponde con nuestra pretensión de promover el crecimiento sistemático y orientado a objetivos y resultados en los respectivos mercados. Entretanto, la mayor parte de nuestra plantilla trabaja en el extranjero.

Personal empleado según países

País	2001		2000	
	Total	Masculino		Femenino
Alemania	707	347	360	661
EE.UU.	595	263	332	430
Sudáfrica	152	66	86	134
Suecia	77	31	46	81
Gran Bretaña	59	28	31	49
Australia	39	16	23	41
Francia	31	13	18	27
Malaisia	27	12	15	26
Irlanda	23	12	11	12
México	21	13	8	21
China	15	7	8	15
Italia	11	6	5	13
España	6	2	4	6
Japón	5	4	1	6
Bermudas	5	3	2	-
Taiwan	4	1	3	3
Canadá	3	1	2	3
Total	1780	825	955	1 528

* El concepto de "empleado" se refiere a personas de sexo femenino y masculino

Respuesta a los retos globales

La cooperación internacional en nuestro Grupo continuó fortaleciéndose a través de proyectos conjuntos. Nuestro objetivo consiste en facilitar experiencias internacionales a un mayor número de empleados, lo cual es indispensable en nuestro entorno global de negocios. Por consiguiente también se ha incrementado notablemente el número de expatriados dentro del Grupo. Se espera que en el transcurso del año se llegue incluso a duplicar. Se enviaron cinco

empleados desde Hannover exclusivamente para la apertura en Bermudas de nuestro centro de competencia para reaseguros no proporcionales de catástrofes. De esta forma se cumple con el requisito de carácter internacional del negocio de reaseguros. El intercambio y los proyectos conjuntos, trascendiendo países y culturas, favorecen las conexiones dentro de nuestra organización y mejoran la cooperación y la comprensión de los objetivos comunes.

Se duplica envío de expatriados al extranjero

La organización mundial requiere mecanismos internacionales de personal

En el ejercicio de referencia, paralelamente a las descripciones y evaluaciones de puestos de trabajo realizadas internacionalmente, acordamos por primera vez los objetivos dirigidos a nuestros directivos de todo el mundo, según criterios homogéneos. La clave de estos convenios por objetivos son los aspectos financieros de la estrategia empresarial. A esto debemos añadir objetivos individuales. De esta forma, hemos establecido un nuevo hito importante para la implantación de nuestro sistema internacional estandarizado de gestión.

La retribución variable de nuestros directivos se establece, por un lado, en función del cumplimiento de objetivos operativos de corto plazo y, por el otro, en la evolución a largo plazo de todo el Grupo, a través de la introducción de un plan virtual de opciones sobre acciones y sus correspondientes oportunidades de beneficio invertidas a largo plazo. De esta manera, nuestras prioridades son la consecución de beneficios y la evolución de la cotización de nuestra acción.

Desarrollo de los cuadros directivos

La política retributiva con sus componentes rendimiento y desarrollo debe, por un lado, proporcionar a los directivos la posibilidad de reconocer sus propias fortalezas y debilidades y sus necesidades de acción en sus áreas de trabajo y actuar sobre éstas. Por otra parte, los empleados deberían tener la oportunidad de dar un "feedback", a fin de alcanzar un marco óptimo para el cumplimiento de sus tareas. Con el fin de apoyar a los directivos en su desarrollo personal y en su área

de competencia, iniciamos durante el ejercicio un proceso de "feedback" de 270 grados. De esta manera, el segundo nivel de dirección evaluaba en primer lugar la influencia que toda la Junta Directiva ejercía sobre éste. Luego, cada directivo recibió de la Junta Directiva un "feedback" sobre su aportación al resultado de la empresa. Esto constituye una contribución adicional importante hacia un sistema de retribución corporativo, que cuenta con una base contundente y comparable.

Promoción del personal

Las crecientes tareas de nuestro Grupo de estructura internacional sólo pueden ser cumplidas, en tanto se forme y capacite sistemáticamente al personal nuevo. Durante el ejercicio comentado se continuó consolidando el contacto con cátedras universitarias y con los departamentos de las escuelas técnicas superiores que

consideramos relevantes. Garantizamos a los estudiantes períodos de prácticas en diversas áreas de la empresa y apoyamos mediante becas a los estudiantes que se encuentren desarrollando tesis sobre temas relevantes para el sector de reaseguros.

Integración de marketing activo en escuelas de estudios superiores

Caso de simulación de empresa previsto también en el extranjero a partir de 2002

De la simulación al negocio real

El caso de simulación de empresa desarrollado y mejorado durante el ejercicio 2000 se llevó a cabo en reiteradas ocasiones con éxito y también será implantado internacionalmente. En el caso estudiado se simulan relaciones complejas en los mercados de seguros. La dinámica de mercado y

las consecuencias de las decisiones de gestión son tratadas como casos reales. La interactividad en el caso fomenta el aprendizaje a través de la experiencia. En el año en curso se ha planificado un ejercicio con empleados y cedentes en Sudáfrica.

Marketing interno de personal

A través del intranet ofrecemos a nuestros empleados una bolsa de trabajo interna transparente. Se pueden informar directamente sobre

puestos vacantes. La expansión internacional del intranet fomenta el acceso a solicitudes internas entre todos los países y las áreas.

Agradecimiento al personal

Agradecemos a nuestros empleados por su compromiso personal y su disposición hacia el trabajo. Gracias a su energía ha sido posible superar

los desafíos excepcionales del año 2001. Agradecemos al Consejo de Supervisión y a los vocales de la central su cooperación y confianza.

Perspectivas

En el transcurso del primer semestre de 2002 se espera una leve reactivación del desarrollo económico. En los EE.UU., se prevé un significativo aumento de la producción. Por el contrario, en Japón se estima un crecimiento muy débil durante el 2002. En la eurozona se cuenta con una recuperación coyuntural, pudiendo provenir los impulsos de los EE.UU. En conjunto, la coyuntura mundial debería reactivarse notablemente a lo largo del año 2002, aunque con un ritmo menor al del impulso anterior.

El desarrollo económico en Alemania se mantiene más débil que en el resto de estados de

la eurozona. Es en particular la coyuntura interna la que requiere los impulsos necesarios. Así, el producto bruto interno crecerá en tan sólo un 0,75 %.

En cuanto a las previsiones, se espera que el Banco Central Europeo mantenga los tipos de interés en los niveles actuales hasta el verano 2002. En el transcurso del año, a corto y medio plazo se prevé un aumento de los tipos de interés de los mercados de capitales, tomando en cuenta la recuperación coyuntural en los EE.UU. y en Europa. Para el euro, se espera una leve revalorización.

Reaseguro de daños

Los ataques a los EE.UU. no sólo afectaron de forma drástica al ejercicio 2001, generando un resultado decepcionante. Los efectos de los actos terroristas se harán sentir también en los próximos ejercicios. A escala mundial, la industria del reaseguro ha perdido un capital considerable. El ejercicio referido causó una clara pérdida de

capital, incluso tras considerar diversas ampliaciones de capital y nuevas constituciones.

De esta forma, a partir de ahora el seguro de daños se encuentra bajo el efecto de menores capacidades de reaseguro y un drástico incremento de tasas, particularmente en los ramos de

Para el 2002 se espera una recuperación coyuntural

daños materiales. La renovación de contratos relativa al año 2002 transcurrió para nosotros de manera francamente positiva. Después de las substanciosas pérdidas durante el ejercicio referido, aunque también en los años anteriores, el reaseguro de daños volvió a ser rentable en muchos mercados con claros aumentos de las tasas y mejoras de las condiciones.

Esto se observa especialmente en los mercados que sufrieron un fuerte impacto a consecuencia de los eventos del 11 de septiembre. Nuestra área central de negocios especiales (aviación, transportes y el negocio de reaseguro del mercado mundial - todos sufrieron pérdidas generalizadas) ha previsto para el ejercicio 2002 una ampliación del volumen de negocio en un promedio del 150 %. En algunos sectores de nuestra cartera de aviación esperamos multiplicar por diez el volumen de nuestras primas. En muchos segmentos dentro del reaseguro de daños, esperamos alcanzar una mayor rentabilidad de nuestro negocio a raíz de la reducción del riesgo, habiéndose mantenido o incluso incrementado las tasas.

De igual forma, prevemos una reducción del riesgo en las coberturas de terrorismo. Como consecuencia de los sucesos del 11 de septiembre, los riesgos que en el pasado estaban incluidos en mayor o menor medida sin coste de primas, han generado elevados ingresos adicionales de primas. Tras los atentados en los EE.UU., se establecieron coberturas especiales de terrorismo, que no existían como tales en el pasado. Al poco tiempo de los ataques, reconocimos que estas coberturas estaban siendo ofrecidas bajo condiciones muy atractivas y fuimos de los primeros reaseguradores en participar en las mismas.

Reaseguro de personas

En el reaseguro de personas pretendemos posicionarnos en el medio plazo en el tercer lugar dentro del mercado mundial. Esta meta la alcanzaremos con un crecimiento anual promedio de entre el 10 % y el 20 %. En primer lugar, seguiremos buscando un crecimiento orgánico.

Adicionalmente, en abril del año en curso hemos participado junto con otras renombradas empresas de seguros y de reaseguros en la creación de una aseguradora con sede en Luxemburgo, especializada en daños materiales derivados de actos terroristas (Special Risk Insurance and Reinsurance Luxembourg S.A.). Este asegurador cubrirá los vacíos de cobertura resultantes de los eventos del 11 de septiembre en el área de riesgos de terrorismo. Dicha compañía ofrecerá protección de seguros para las instalaciones ubicadas en Europa.

Durante la renovación 2002, incluso los ramos que no habían sido afectados en absoluto por los ataques terroristas, registraron claros incrementos de tasas y mejoras de condiciones. Por ejemplo, después de que el negocio responsabilidad civil en EE.UU. no había sido atractivo durante muchos años, la renovación de nuestras carteras trajo consigo aumentos muy significativos de primas.

Asimismo, la salida del mercado de algunos competidores en determinadas áreas provocó una reducción de capacidad. Debido a este desarrollo, creceremos en el ramo de seguros de crédito y caución en torno a un 40 %.

De esta forma, las operaciones realizadas hasta la fecha en la campaña de renovación 2002, evidencian un claro incremento de rentabilidad en este campo de negocios. Esperamos recuperar las pérdidas ocasionadas por los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001 en menos de tres años, siempre que el gran siniestro ocurra dentro del periodo medio más extenso.

Asimismo, continuaremos concentrándonos en nuestros mercados principales en Alemania, Gran Bretaña, Francia, Italia, los EE.UU., Sudáfrica, Malaisia, Australia y China. Nuestro enfoque futuro permanece en el modelo comercial no tradicional del "reasegurador financiero" ("banquero

Claro endurecimiento del mercado en el reaseguro de daños

Los siniestros de los ataques terroristas deben ser recuperados en un máximo de tres años

Se aspira a la tercera posición mundial en el medio plazo

Enfoque al modelo no tradicional de negocios

estocástico"). Con estos productos seguimos intentando abarcar el conjunto de la situación financiera de nuestros clientes. Partimos del hecho de que la implantación de la denominada renta "Riester" en Alemania y el crecimiento adicional en el área de seguros de vida ligados a fondos en Europa Continental, generará una gran demanda de financiación en nuestros clientes, lo que para nosotros supone oportunidades de crecimiento.

De igual forma, seguiremos apoyando a empresas de seguros en la implantación de nuevos productos a través de colaboraciones. Nos ponemos a disposición de las aseguradoras para el desarrollo y financiación de estos nuevos productos. En particular, reconocemos posibilidades de apoyo en mercados de crecimiento acelerado.

Negocio de programas

En el negocio de programas mantendremos nuestra nueva orientación operativa a través de Clarendon. Esto significa, que en el futuro seguiremos practicando una política de suscripción centrada en la rentabilidad del negocio bruto. En este sentido, asumimos que nuestros resultados van a mejorar significativamente. Paralelamente, la Clarendon incrementará de forma substancial nuestra retención. Continuaremos controlando de cerca el negocio antiguo, y en un futuro cancelaremos el negocio no rentable.

Podremos ampliar nuestro liderazgo en el mercado americano, condicionado a una situación de menor competencia.

Durante el ejercicio en curso, la ICH continuará desarrollándose de modo consecuente, tras

Reaseguro financiero

El significativo incremento de precios en el reaseguro tradicional genera un mayor interés en el reaseguro financiero. Esta situación originará en el futuro una ampliación de nuestra base de clientes y una diversificación de nuestra gama de productos. En este sentido, aumentaremos la rentabilidad del área de negocios, también en

Con el objeto de optimizar nuestro éxito, hemos desarrollado un marketing de relaciones ("relationship marketing"). Este deberá contribuir a identificar a nuestros clientes con potencial de éxito y sus respectivas necesidades, orientando nuestras capacidades hacia esa dirección.

Para el ejercicio en curso, prevemos una situación igualmente favorable en los mercados de reaseguros de personas de la Hannover Life Re. El nuevo enfoque de nuestra cartera hacia productos de vida y pensiones va a fortalecer la situación de beneficio de la Hannover Life Re de modo eficaz. En el medio plazo esperamos alcanzar un rendimiento del 5,0 %.

la integración del equipo de suscripción dentro de la organización. Seguiremos aceptando exclusivamente negocio muy selecto.

Después de que la Inter Hannover registrara durante el ejercicio referido un incremento substancial tanto de primas como de resultado, para el año 2002 prevemos un desarrollo positivo permanente. En Europa, seguiremos implantando el negocio de programas. Tenemos como objetivo prioritario el desarrollo de nuevas relaciones comerciales, que cumplan con los requerimientos de nuestro modelo de negocio.

En conjunto, durante el presente ejercicio los resultados del negocio de programas deberían seguir mejorando, siempre que persista un desarrollo normal.

el segmento de productos orientados al riesgo, suscritos con márgenes superiores. Esta evolución contribuirá notablemente a consolidar nuestra posición estratégica en el mercado internacional. De igual forma, el debate actual sobre el reaseguro financiero tendrá un efecto positivo. Diversas autoridades reguladoras están prestando

Progreso en el establecimiento del negocio de programas en Europa

Ampliación de nuestra posición estratégica con la ayuda de productos orientados al riesgo

especial atención a este tema, contribuyendo a la mejor comprensión de estos productos. Esta situación estimula la demanda, en particular en los mercados en desarrollo.

La situación competitiva en este segmento mejora significativamente, debido a la salida del mercado de algunos ofertantes como consecuencia de los sucesos del 11 de septiembre.

En el futuro, trabajaremos con mayor intensidad en la diversificación de nuestra cartera. La cuota del negocio proveniente de los EEUU continúa siendo predominante. La rápida evolución de las primas del pasado empezará a debilitarse.

Negocio conjunto

Tomando en consideración las expectativas para nuestras cuatro áreas estratégicas, esperamos un claro crecimiento conjunto de dos dígitos en nuestras primas brutas. Nuestra diversificación se modificará en este mercado duro en beneficio del reaseguro de daños. En este caso, tomando en cuenta las circunstancias actuales, el resultado técnico debería ser muy satisfactorio, siempre sujeto a una situación normal de siniestros.

Por su propia naturaleza, nuestro resultado de inversiones de capital es difícil de predecir. La caída en los mercados bursátiles pareciera superada, de igual modo se recuperan los tipos de interés. No obstante, durante el ejercicio en curso será muy difícil alcanzar un resultado de desinversiones similar al de los años precedentes. Gracias a la creciente cartera de inversiones, mejorará el resultado ordinario de inversiones de capital, de modo que en conjunto estimamos un resultado de inversiones en torno al nivel del ejercicio anterior.

El resultado antes de impuestos debería aumentar notablemente, condicionado por las expectativas en el área técnica y sujeto a circunstancias normales en lo que atañe a la ocurrencia de grandes siniestros y a las condiciones del mercado de capitales. Correspondientemente y desde la perspectiva actual, el resultado después de impuestos también será favorable.

Para el medio y largo plazo estimamos un margen de beneficio en torno al 3 % de las primas netas. Este mayor margen se explica por la tendencia hacia transacciones más arriesgadas, cuyo grado de riesgo, no obstante, sigue sin ser comparable al de las transacciones del segmento del reaseguro de daños. Asimismo, existe una tendencia hacia productos, que ofrecen una protección para la totalidad del balance. Estos productos no abarcan exclusivamente el resultado técnico, sino incluyen también una garantía del riesgo de inversiones de capital. En la actualidad, nos estamos dedicando al desarrollo de este tipo de soluciones integrales de reaseguro.

Después de las exitosas medidas de los últimos doce meses relativas al capital, podemos decir que nos encontramos excelentemente posicionados, de tal modo que aprovecharemos las oportunidades de mercado en el reaseguro de daños de manera extraordinaria y ampliaremos nuestra presencia en el mercado. A pesar de la ampliación de capital de diciembre de 2001, nuestro resultado por acción debería aumentar notablemente con respecto al resultado del ejercicio 2000 neto de los efectos fiscales especiales provenientes del cálculo de los impuestos.

En cuanto a los recursos propios, es nuestro objetivo fortalecer nuestra calificación "AA" con una perspectiva estable. Con esta calificación nos encontramos óptimamente posicionados dentro de la competencia. La renovación para el ejercicio 2002 ha demostrado que nuestra solidez de capital representa una clara ventaja competitiva. Previamente en los primeros meses del año 2002 pudimos hacer realidad otra exitosa operación de garantía de riesgo ("securitisation"). Esta transferencia de riesgos técnicos, provenientes esencialmente del área de catástrofes naturales y del negocio de aviación, refuerza de manera eficaz nuestra situación en cuanto a recursos propios.

Resultado técnico extraordinario

Total aprovechamiento de las oportunidades de mercado

Posicionamiento óptimo con calificación "AA".



James Rizzi, Artista

"Las torres gemelas del World Trade Center eran tan significativas para Nueva York y para mi inspiración, ya que vivo a menos de un kilómetro del lugar de su ubicación. Esta catástrofe me afectó personalmente. Muchos de los bomberos neoyorquinos, con los cuales crecí, perdieron la vida en el atentado. La ola de altruismo, solidaridad y patriotismo de todos los americanos va a vencer a los terroristas. Nueva York continuará siendo el eje y radio del mundo."

<i>Activo</i> <i>en miles de EUR</i>	<i>Anexo</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes	5.1	284 070	267 031
Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales	5.1	8 422 878	6 518 580
Títulos de renta fija – inversiones financieras comerciales	5.1	46 895	40 869
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras temporales	5.1	1 021 451	1 593 969
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras comerciales	5.1	8 879	–
Terrenos, derechos similares y edificios, incluidas las construcciones sobre terrenos ajenos	5.1	311 207	228 540
Otras inversiones	5.1	578 578	593 415
Inversiones a corto plazo	5.1	622 569	475 849
Inversiones totales excluyendo las cuentas corrientes en establecimientos de crédito, cheques y efectivo		11 296 527	9 718 253
Cuentas corrientes en establecimientos de crédito, cheques y efectivo		830 659	482 262
Inversiones		12 127 186	10 200 515
Participación de los reaseguradores en las provisiones de riesgos en curso	5.2	910 068	823 915
Participación de los reaseguradores en las provisiones matemáticas	5.2	493 650	254 696
Participación de los reaseguradores en las provisiones para siniestros pendientes de liquidación o pago	5.2	6 758 763	3 532 690
Participación de los reaseguradores en otras provisiones	5.2	113 017	6 392
Gastos de adquisición diferidos	5.2	1 196 459	714 427
Cuentas a cobrar		3 148 683	3 296 030
Depósitos constituidos		7 150 799	3 995 706
Fondo de comercio	5.4	263 258	266 066
Otros bienes patrimoniales	5.13	291 574	275 591
Intereses y alquileres diferidos		194 137	131 574
		32 647 594	23 497 602

Pasivo
en miles de EUR

Anexo

2001

2000

Provisiones para siniestros pendientes de liquidación o pago	5.2	18 859 679	12 782 710
Provisiones matemáticas	5.2	3 908 584	3 043 573
Provisiones para riesgos en curso	5.2	2 312 432	1 608 381
Provisiones para participaciones en beneficios	5.2	144 228	1 14 243
Otras provisiones técnicas	5.2	35 323	22 117
Obligaciones de liquidación		1 336 760	1 378 184
Depósitos constituidos		1 744 536	817 609
Depósitos constituidos de negocios de financiación		261 250	109 773
Cuenta de compensación por participaciones de otras empresas	5.9	307 811	294 134
Otras obligaciones	5.13	460 673	307 740
Obligaciones fiscales	5.5	99 070	171 955
Provisiones para impuestos latentes	5.5	588 555	741 102
Préstamos emitidos	5.8	797 148	415 105
Títulos con derecho a rentabilidad (Genussrechtskapital)	5.8	119 517	1 17 597
Obligaciones		30 975 566	21 924 223
Capital propio			
Capital suscrito	5.9	82 799	75 493
Capital nominal 82 799 Capital autorizado 13 461			
Reservas		388 816	201 794
Participaciones acumuladas de capital propio, sin efecto sobre el resultado			
Beneficios/pérdidas de cambio no realizados por inversiones menos impuestos latentes	5.10	31 164	71 413
Beneficios y pérdidas por conversión de moneda menos impuestos latentes	5.10	-58 192	-8 800
Otras variaciones acumuladas de capital propio, sin efecto sobre el resultado	5.10	-15 893	864
Total de participaciones de capital propio, sin efecto sobre el resultado		-42 921	63 477
Reservas de beneficios			
Cartera inicial		1 232 615	900 630
Beneficio neto del ejercicio		11 084	364 880
Dividendos pagados		-69 990	-80 426
Otros cambios		69 625	47 531
		1 243 334	1 232 615
Capital propio		1 672 028	1 573 379
		32 647 594	23 497 602

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL GRUPO *del 1.1. al 31.12.2001*

<i>en miles de EUR</i>	<i>Anexo</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Primas brutas contabilizadas		11 507 489	8 320 493
Primas de reaseguro contabilizadas		4 409 828	3 016 514
Variación en las primas brutas de riesgos en curso		-623 721	-216 922
Variación de la participación de los reaseguradores en las primas brutas de riesgos en curso		22 119	123 127
Primas devengadas		6 496 059	5 210 184
Rendimiento ordinario de inversiones	5.1	941 988	798 947
Beneficios realizados por desinversiones	5.1	190 006	251 168
Pérdidas realizadas por desinversiones	5.1	134 053	70 524
Beneficios y pérdidas por inversiones no realizados	5.1	21 332	-4 402
Otros gastos de inversiones	5.1	73 567	106 509
Resultado de las inversiones	5.1	945 706	868 680
Otros ingresos técnicos		17 831	18 704
Total ingresos		7 459 596	6 097 568
Gastos por siniestros	5.2	5 795 449	4 467 863
Variación de las provisiones matemáticas	5.2	297 973	37 494
Gastos de provisiones y participaciones en beneficios	5.2	1 028 602	903 946
Otros gastos de adquisición	5.2	11 667	17 627
Otros gastos técnicos		79 869	71 468
Gastos de operaciones de seguros		178 574	179 675
Total gastos técnicos		7 392 134	5 678 073
Resultado de la actividad comercial ordinaria		67 462	419 495
Amortización del fondo de comercio (goodwill)	5.4	13 377	11 679
Otros resultados	5.15	-943	-103 540
Resultado antes de impuestos		53 142	304 276
Impuestos (en 2000 beneficio fiscal)	5.5	17 505	129 025
Beneficios atribuidos a otras compañías		-24 553	-68 421
Beneficio neto del ejercicio		11 084	364 880

<i>en miles de EUR</i>	<i>Anexo</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Variaciones del capital propio sin efecto sobre el resultado	5.10		
Variaciones de beneficios/pérdidas de cambio no realizados de inversiones		-40 249	22 680
Beneficios/pérdidas por conversión de monedas		-49 392	-27 937
Otras variaciones de capital propio sin efecto sobre el resultado		-16 757	-2 091
Total		-95 314	357 532
Resultado por acción	5.12		
Beneficio por acción en euros		0,34	13,29
Beneficio líquido por acción en euros (modificado por desembolsos parciales)		0,34	12,38

CÁLCULO DEL FLUJO DE FONDOS 2001

<i>en miles de EUR</i>	2001	2000
I. Flujo de fondos de operaciones ordinarias		
Resultado del Grupo después de impuestos	11 084	364 880
Minusvalías/Plusvalías	54 434	88 502
Beneficios/pérdidas realizados por desinversiones	-55 953	-180 644
Amortizaciones	-2 650	-10 925
Variaciones de los depósitos retenidos y constituidos	-2 179 236	-897 298
Variación de las provisiones para primas de riesgos en curso	603 500	77 205
Variación de los impuestos retenidos y constituidos	-212 995	-228 831
Variación de las provisiones matemáticas	569 958	679 796
Variación de las provisiones para siniestros pendientes de liquidación o pago	2 695 687	1 023 537
Variación de los gastos de adquisición diferidos	-482 738	-220 218
Variación de otras provisiones técnicas	-89 396	20 883
Variación de los saldos de compensación	119 083	-605 279
Variación de otros bienes patrimoniales y obligaciones	93 182	-567 173
Flujo de fondos de operaciones ordinarias	1 123 960	-455 565
Impuestos sobre beneficios	-97 620	-95 269
Intereses	-88 554	-96 205
II. Flujo de fondos de operaciones de inversiones		
Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes		
Títulos vencidos	15 705	11 924
Compras	-31 745	-14 165
Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales		
Títulos vencidos, ventas	3 377 429	1 803 328
Compras	-4 986 378	-1 766 656
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras temporales		
Ventas	831 694	562 338
Compras adicionales	-400 488	-565 639
Otras inversiones		
Ventas	312 654	306 625
Compras adicionales	-300 176	-419 630
Empresas vinculadas y participadas		
Ventas	26 500	11 002
Nuevas adquisiciones	-53 939	-80 704
Terrenos, derechos similares y edificios, incluidas las construcciones sobre terrenos ajenos		
Ventas	1 094	-
Nuevas adquisiciones	-84 360	-7 148
Inversiones a corto plazo		
Variaciones	-151 176	235 194
Otras variaciones	-7 972	195 895
Flujo de fondos de operaciones de inversiones	-1 451 158	272 364

en miles de EUR

2001

2000

III. Flujo de fondos de operaciones financieras		
Variación de las participaciones propias	-	230
Desembolso por variaciones de capital	209 644	12 782
Variaciones en los depósitos retenidos/ constituidos de negocios de financiación	156 214	168 850
Dividendos pagados	-69 990	-80 426
Variación de los préstamos emitidos	350 646	-925
Otras variaciones	30 594	116 134
Flujo de fondos de operaciones financieras	677 108	216 645
IV. Diferencias de tipo de cambio	-1 513	11 552
Suma total de la entrada y salida de capitales (suma de I + II + III + IV)	348 397	44 996
Medios líquidos disponibles al inicio del período	482 262	437 266
Variación de los medios líquidos disponibles según el cálculo de flujo de fondos	348 397	44 996
Medios líquidos disponibles al final del período	830 659	482 262

En el siguiente cuadro hemos asignado a nuestros segmentos de negocio las partidas técnicas del activo y del pasivo al 31 de diciembre de 2001 y 2000, después de eliminar las transacciones comerciales internas del Grupo por el cruce de los segmentos:

Distribución de las partidas técnicas del activo y pasivo

<i>en miles de EUR</i>	<i>Reaseguro de daños 2001</i>	<i>Reaseguro de daños 2000</i>	<i>Reaseguro de personas 2001</i>	<i>Reaseguro de personas 2000</i>
Activo				
Participaciones de los reaseguradores en las primas de riesgos en curso	135 664	1 12 460	503	359
Gastos de adquisición diferidos (netos)	218 873	135 330	889 117	577 863
Participaciones de los reaseguradores en las provisiones matemáticas	–	–	493 650	254 696
Participaciones de los reaseguradores en las provisiones para siniestros y en otras provisiones	3 309 175	1 329 943	187 807	195 144
Depósitos constituidos	376 714	301 436	3 007 960	1 887 236
Total	4 040 426	1 879 169	4 579 037	2 915 298
Pasivo				
Provisiones de siniestros	10 120 457	7 497 745	1 087 888	952 999
Provisiones matemáticas	–	–	3 908 584	3 043 573
Provisiones para riesgos en curso	1 016 839	701 855	15 926	4 723
Otras provisiones técnicas	135 574	121 977	36 661	6 680
Depósitos constituidos	735 653	403 926	331 418	347 076
Total	12 008 523	8 725 503	5 380 477	4 355 051

<i>Negocio de programas 2001</i>	<i>Negocio de programas 2000</i>	<i>Reaseguro financiero 2001</i>	<i>Reaseguro financiero 2000</i>	<i>Total 2001</i>	<i>Total 2000</i>
773 901	673 482	-	37 614	910 068	823 915
86 879	-262	1 590	1 496	1 196 459	714 427
-	-	-	-	493 650	254 696
2 540 021	1 876 231	834 777	137 764	6 871 780	3 539 082
34 693	63 159	3 731 432	1 743 875	7 150 799	3 995 706
3 435 494	2 612 610	4 567 799	1 920 749	16 622 756	9 327 826
3 107 002	2 175 503	4 544 332	2 156 463	18 859 679	12 782 710
-	-	-	-	3 908 584	3 043 573
1 153 976	792 972	125 691	108 831	2 312 432	1 608 381
2 841	-	4 475	7703	179 551	136 360
309 520	8 040	367 945	58 567	1 744 536	817 609
4 573 339	2 976 515	5 042 443	2 331 564	27 004 782	18 388 633

INFORME POR SEGMENTO *al 31 de diciembre de 2001*

Distribución de la cuenta de pérdidas y ganancias

<i>en miles de EUR</i>	<i>Reaseguro de daños 2001</i>	<i>Reaseguro de daños 2000</i>	<i>Reaseguro de personas 2001</i>	<i>Reaseguro de personas 2000</i>
Primas brutas contabilizadas	4 938 461	3 385 386	2 371 022	2 090 506
Primas devengadas	2 989 302	2 524 439	1 740 263	1 592 297
Gastos por siniestros	2 795 966	2 033 826	1 066 010	1 209 010
Variación de las provisiones matemáticas	-	-	-297 973	-37 494
Gastos de provisiones y participación en beneficios y otros gastos técnicos	603 834	625 844	492 601	424 602
Otros ingresos técnicos	13 468	4 323	2 949	13 949
Resultado de las inversiones	361 353	471 930	196 751	204 347
Gastos de operaciones de seguros	84 261	75 444	32 459	56 869
Resultado de la actividad comercial normal	-119 938	265 578	50 920	82 618
Otros gastos	-37 971	45 851	6 473	51 720
Resultado antes de impuestos	-81 967	219 727	44 447	30 898
Impuestos (beneficio fiscal -)	-14 387	-108 729	15 764	-27 658
Beneficios atribuidos a otras compañías	-7 946	-61 943	-5 452	-4 624
Beneficio neto del ejercicio	-75 526	266 513	23 231	53 932

<i>Negocio de programas 2001</i>	<i>Negocio de programas 2000</i>	<i>Reaseguro financiero 2001</i>	<i>Reaseguro financiero 2000</i>	<i>Total 2001</i>	<i>Total 2000</i>
2 457 400	1 974 407	1 740 606	870 194	11 507 489	8 320 493
486 149	292 699	1 280 345	800 749	6 496 059	5 210 184
376 015	261 809	1 557 458	963 218	5 795 449	4 467 863
-	-	-	-	-297 973	-37 494
10 953	-4 365	12 750	-53 040	1 120 138	993 041
-	-	1 414	432	17 831	18 704
29 647	24 682	357 955	167 721	945 706	868 680
59 040	42 686	2 814	4 676	178 574	179 675
69 788	17 251	66 692	54 048	67 462	419 495
40 404	14 650	5 414	2 998	14 320	1 15 219
29 384	2 601	61 278	51 050	53 142	304 276
10 235	3 394	5 893	3 968	17 505	-129 025
-1 325	3 902	-9 830	-5 756	-24 553	-68 421
17 824	3 109	45 555	41 326	11 084	364 880

1.	Principios contables generales	84
2.	Principios de rendición de cuentas, incluyendo métodos de elaboración del Balance y de valoración	84
3.	Perímetro y principios generales de la consolidación	84
4.	Adquisiciones y nuevas constituciones	86
5.	Comentarios sobre cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias	87
5.1	Inversiones de capital incluyendo ingresos y gastos	87
5.2	Activo y pasivo técnico	95
5.3	Contratos sin transferencia de riesgo	98
5.4	Fondo de comercio; valor efectivo de beneficios futuros de carteras adquiridas de reaseguros de vida	98
5.5	Impuestos e impuestos latentes	99
5.6	Plantilla y gastos de personal	100
5.7	Provisiones para pensiones y obligaciones similares	101
5.8	Títulos con derecho a rentabilidad y préstamos	104
5.9	Evolución del capital propio y participaciones ajenas	105
5.10	Participaciones en el capital propio sin efecto sobre el resultado	106
5.11	Participaciones propias	106
5.12	Resultado por acción	107
5.13	Otros activos y pasivos	107
5.14	Cuenta técnica de pérdidas y ganancias	108
5.15	Otros resultados	109
6.	Relaciones comerciales con empresas vinculadas	109
6.1	Relaciones comerciales con empresas vinculadas y no consolidadas	109
6.2	Remuneraciones de los órganos de la sociedad dominante y créditos concedidos a los mismos	111
6.3	Retribuciones en acciones	111
6.4	Hipotecas y préstamos	112
7.	Otros comentarios	112
7.1	Litigios	112
7.2	Relaciones de responsabilidad	112
7.3	Obligaciones a largo plazo	113
7.4	Derivados	113
7.5	Hechos posteriores al ejercicio referido	114
7.6	Alquileres y leasing	114
7.7	Conversión de moneda extranjera	115

1. Principios contables generales

La compañía matriz de la Hannover Rückversicherungs-Aktiengesellschaft (Hannover Re) es la HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI). Según el Artículo 341 y siguientes HGB del Código de Comercio Alemán, la HDI está obligada a elaborar cuentas del Grupo consolidadas. En estas últimas se incluyen las cuentas anuales de la Hannover Re y de sus compañías filiales. Con el objeto de presentar las actividades del Grupo Hannover Re, hemos procedido voluntariamente a la elaboración de cuentas anuales consolidadas, a pesar de no existir obligación legal.

El cierre consolidado de cuentas de la Hannover Re ha sido presentado en su totalidad según los principios generales americanos de contabilidad (United States Generally Accepted Accounting Principles "US GAAP").

Todos los "Statements of Financial Accounting Standards" (SFAS) aprobados hasta el 31 de diciembre de 2001 por el "Financial Accounting Standards Board" (FASB), y de obligatoria aplicación para el ejercicio 2001, han sido considerados en nuestro cierre consolidado de cuentas.

En el cierre consolidado y en los cierres de las empresas individuales se deben efectuar hasta cierto punto estimaciones e hipótesis sobre las partidas del balance de bienes patrimoniales y obligaciones y en la presentación de ingresos y gastos durante el período referido. Los importes reales obtenidos pueden diferenciarse de las estimaciones.

2. Principios de rendición de cuentas, incluyendo métodos de elaboración del Balance y de valoración

Las cuentas anuales incluidas en el cierre consolidado fueron presentadas a fecha 31 de diciembre.

Los cierres de todas las empresas fueron elaborados en primer lugar según las respectivas normas legales de cada país y luego transformados conforme a reglas para la elaboración del balance y valoración estandarizadas a nivel de Grupo sobre la base de principios americanos de contabilidad.

3. Perímetro y principios generales de la consolidación

Perímetro de consolidación

La Hannover Re constituye la sociedad dominante del Grupo. Tres compañías locales y dieciocho extranjeras fueron consolidadas totalmente, así como dos grupos extranjeros. Dos compañías locales y tres extranjeras fueron consolidadas por el método de puesta en equivalencia.

El cierre de cuentas consolidado abarca a las siguientes compañías

<i>Nombre y sede de la empresa</i>	<i>Importe de la participación en el capital en %</i>
Empresas con sede en Alemania	
HDI Immobilienfonds Nr.4 Nürnberg Bucher KG, Munich, Alemania	99,8
GbR Hannover Rückversicherungs-AG/ E+S Rückversicherungs-AG-Grundstücksgesellschaft, Hannover, Alemania	67,5
E+S Rückversicherungs-AG, Hannover, Alemania	50,1

Nombre y sede de la empresa	Importe de la participación en el capital en %
Empresas con sede en el extranjero	
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., Luxemburgo	100,0
Hannover Finance (UK) Limited, Virginia Water/Reino Unido	100,0
Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando/EE.UU.	100,0
Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd, Dublín/Irlanda	100,0
Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., Virginia Water/Reino Unido	100,0
Hannover Re (Bermuda) Ltd., EE.UU.	100,0
Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd, Dublín/Irlanda	100,0
Hannover Re Sweden Insurance Company Ltd., Estocolmo/Suecia	100,0
Hannover Services (UK) Ltd., Virginia Water/Reino Unido	100,0
Insurance Corporation of Hannover, Chicago/EE.UU.	100,0
International Insurance Company of Hannover Ltd., Virginia Water/Reino Unido	100,0
WRH Offshore High Yield Partners L.P., Wilmington/EE.UU.	100,0
Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburgo/Sudáfrica	96,9
La Hannover Reinsurance Group Africa establece su propio cierre anual consolidado, que comprende a las compañías que a continuación se indican y en las que participa como sigue:	
Hannover Life Reassurance Africa Ltd, Johannesburgo/Sudáfrica	100,0
Hannover Reinsurance Africa Ltd, Johannesburgo/Sudáfrica	100,0
Hannover Reinsurance Mauritius Ltd, Port Louis/Mauritania	100,0
Lireas Holdings (Pty) Ltd, Johannesburgo/Sudáfrica	100,0
Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando/EE.UU.	86,5
Hannover Finance, Inc., Wilmington/EE.UU.	90,0
La Hannover Finance, Inc establece su propio cierre anual consolidado, incluyendo las compañías que se indican a continuación, con los siguientes porcentajes de participación:	
Clarendon America Insurance Company, Trenton/EE.UU.	100,0
Clarendon National Insurance Company, Trenton/EE.UU.	100,0
Clarendon Select Insurance Company, Tallahassee/EE.UU.	100,0
Harbor Specialty Insurance Company, Trenton/EE.UU.	100,0
Lion Insurance Company, Tallahassee/EE.UU.	100,0
Redland Insurance Company, Council Bluffs/USA	100,0
Penates A, Ltd., Tortola/British Virgin Islands	84,3
Hannover Life Re of Australasia Ltd, Sydney/Australia	75,5
Protection Reinsurance Intermediaries Ltd., Londres/Reino Unido	75,0
Hannover Re Advanced Solutions Ltd., Dublín/Irlanda	50,0
E+S Reinsurance (Ireland) Ltd, Dublín/Irlanda	50,1
Entidades asociadas	
con sede en Alemania	
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-AG, Hannover/Alemania	37,5
HANNOVER Finanz GmbH Beteiligungen und Kapitalanlagen, Hannover/Alemania	25,0
con sede en el extranjero	
ITAS Assicurazioni S.p.A., Triento/Italia	43,7
ITAS Vita S.p.A., Triento/Italia	43,7
WPG Corporate Development Associates IV (Overseas), L.L.C., Gran Caimán/Islas Caimán	26,5

Se ha elaborado una relación completa de las participaciones, que se encuentra inscrita en el Registro Mercantil (Hannover HRB 6778).

Consolidación de la cuenta de capital

A finales de junio de 2001, el "Financial Accounting Standards Board" (FASB) modificó sustancialmente la forma de registrar en el balance el fondo de comercio ("goodwill"), con la aprobación de dos nuevos estándares (SFAS 141 "business combinations" y SFAS 142 "goodwill and other intangible assets"). Cabe destacar las siguientes novedades que afectan al fondo de comercio:

- Un goodwill sólo puede formarse a través de fusiones de empresas
- Clasificación del goodwill como un bien patrimonial no depreciable, así como la suspensión de las amortizaciones ordinarias del fondo de comercio hasta ahora existente.
- Establecimiento de nuevos criterios de clasificación de goodwill debido a la disposición obligatoria en unidades de informe (reporting units – impairment test level).
- Establecimiento de un test especial de dos escalones para la determinación del valor mínimo del fondo de comercio ("impairment method").

Las novedades presentadas serán aplicadas por la Hannover Re por primera vez a partir del ejercicio que se inicia después del 31 de diciembre de 2001.

La consolidación de la cuenta de capital se realiza siguiendo el principio de precio de adquisición, "purchase accounting" (comparable al método alemán de revalorización). En este sentido, los gastos de adquisición de la compañía matriz son compensados proporcionalmente con el capital propio de la filial, que resulta según la revalorización del conjunto de bienes patrimoniales y deudas en el momento de la primera inclusión en el cierre del Grupo. El importe diferencial entre el capital propio revalorizado de la filial y el precio de compra se registra en el activo como fondo de comercio ("goodwill"), y se deprecia linealmente a lo largo de la vida útil esperada. Esta última se sitúa entre 15 y 40 años. Valores pequeños o negativos del fondo de comercio fueron repercutidos sobre el rendimiento en el año de origen. En la medida en que correspondan participaciones en el capital propio de compañías ajenas al Grupo, dichas participaciones se presentan en el balance de manera separada. La participación en el resultado de empresas ajenas al Grupo se deduce del resultado del ejercicio en la cuenta de pérdidas y ganancias, alcanzando en el ejercicio de referencia, en miles de EUR, 24.553 (68.421).

Consolidación de deudas

Los créditos y obligaciones entre las empresas incluidas en la consolidación del Grupo fueron compensados de forma recíproca.

Consolidación de gastos e ingresos

Se han eliminado los efectos de transacciones comerciales internas.

4. Adquisiciones y nuevas constituciones

A principios del ejercicio comentado, la Insurance Corporation of Hannover (ICH), Los Angeles, adquirió participaciones importantes del negocio de programas de la Acceptance Insurance Companies, Inc. Esta nueva compra incrementó los ingresos de primas de la ICH en 78 millones de EUR.

Hannover Finance (Luxembourg) S.A.

Con el objeto de garantizar de forma permanente la dotación de capital del Grupo Hannover Re, la Hannover Re emitió capital ajeno subordinado. Para tal fin, creó el 8 de febrero de 2001 la Hannover Finance (Luxembourg) S.A., como filial al 100 % y con un capital suscrito del orden de 200.000 EUR. La compañía opera como empresa de financiación.

Hannover Reinsurance (Bermuda) Ltd.

Con efecto desde el 30 de marzo de 2001 se fundó la Hannover Reinsurance (Bermuda), con una dotación de capital propio de 250 millones de EUR. La compañía empezó sus actividades a partir del 1 de abril de 2001. Con el 100 % de participación de la Hannover Re, esta compañía opera en el negocio del reaseguro, y en particular en la suscripción de coberturas de catástrofes naturales.

5. Comentarios sobre cada una de las partidas del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

5.1 Inversiones de capital incluyendo ingresos y gastos

La valoración de las inversiones se efectuó según SFAS 115 ("accounting of certain investments in debt and equity securities"). La coordinación y valoración de las inversiones se orienta hacia el propósito de la inversión.

Los títulos de renta fija, mantenidos en la cartera del Grupo hasta el vencimiento final de las inversiones ("held-to-maturity"), son valorados a precios de adquisición, añadiendo o deduciendo las respectivas amortizaciones ("amortised costs"). Estas últimas resultan de la diferencia entre los valores nominales y los costes de adquisición y se distribuyen sobre los respectivos períodos restantes de los títulos de renta fija.

Los títulos de renta fija que pueden ser vendidos en cualquier momento, pero en los que no existe una inmediata intención de venta ("available for sale"), son valorados a precios de mercado. La plusvalía de la diferencia entre el precio de mercado y los costes de adquisición actualizados ("amortised costs") no afecta al resultado.

Los títulos de renta fija de la cartera comercial ("trading") son valorados a precios de mercado. La diferencia entre el precio de mercado y los costes de adquisición actualizados ("amortised costs"), es considerada a efectos de la cuenta de resultados.

Se dotan provisiones por depreciación en el valor de los títulos cuyos precios de mercado son constantemente inferiores a los costes de adquisición actualizados, con los consecuentes efectos sobre la cuenta de resultados.

El resto de inversiones contiene sobre todo participaciones en "private equity-limited partnerships".

Costes de adquisición actualizados, así como los beneficios y pérdidas no realizados de las inversiones financieras permanentes ("held-to-maturity")

2001 <i>en miles de EUR</i>	<i>Costes de adquisición actualizados</i>	<i>— no realizados — Beneficios</i>	<i>— Pérdidas</i>	<i>Valores de mercado</i>
Inversiones financieras permanentes				
Títulos de renta fija				
Títulos de deuda obligatorios del gobierno de los EE.UU.	32 893	1 573	–	34 466
Títulos de deuda obligatorios de otros estados extranjeros	2 289	73	–	2 362
Títulos de deuda obligatorios de empresas	174 238	8 250	299	182 189
Obligaciones garantizadas efectiva e hipotecariamente	56 031	3 862	–	59 893
Otros títulos	18 619	36	189	18 466
Total	284 070	13 794	488	297 376

2000 <i>en miles de EUR</i>	<i>Costes de adquisición actualizados</i>	<i>— no realizados — Beneficios</i>	<i>— Pérdidas</i>	<i>Valores de mercado</i>
Inversiones financieras permanentes				
Títulos de renta fija				
Títulos de deuda obligatorios del gobierno de los EE.UU.	33 730	806	–	34 536
Títulos de deuda obligatorios de otros estados extranjeros	2 188	22	–	2 210
Títulos de deuda obligatorios de empresas	168 386	6 551	437	174 500
Obligaciones garantizadas efectiva e hipotecariamente	55 986	3 369	–	59 355
Otros títulos	6 741	22	–	6 763
Total	267 031	10 770	437	277 364

Plazos de vencimiento de los títulos de renta fija de la cartera de inversiones financieras permanentes y de las temporales, así como de la cartera comercial, a las fechas del balance al 31 de diciembre de 2001 y 2000

<i>en miles de EUR</i>	<i>2001</i>		<i>2000</i>	
	<i>Costes de adquisición actualizados</i>	<i>Valor de mercado</i>	<i>Costes de adquisición actualizados</i>	<i>Valor de mercado</i>
Inversiones financieras permanentes				
a lo largo de un año	7 950	7 978	13 623	13 640
entre uno y cinco años	197 670	206 654	162 949	167 962
entre cinco y diez años	75 095	64 465	84 007	89 010
después de más de diez años	3 355	18 279	6 452	6 752
Total	284 070	297 376	267 031	277 364
Inversiones financieras temporales				
a lo largo de un año	800 467	799 807	920 887	907 266
entre uno y cinco años	4 571 102	4 631 074	2 720 974	2 779 964
entre cinco y diez años	1 815 000	1 859 462	1 350 009	1 371 195
después de más de diez años	1 163 738	1 132 535	1 450 673	1 460 155
Total	8 350 307	8 422 878	6 442 543	6 518 580
Cartera comercial				
entre uno y cinco años	7 832	7 878	–	–
entre cinco y diez años	38 789	39 016	45 251	40 869
Total	46 620	46 895	45 251	40 869

En casos particulares, los períodos restantes reales pueden ser diferentes a los plazos acordados, cuando los deudores tienen derecho a cancelar sus obligaciones con o sin pagos de compensaciones o liquidarlas anticipadamente.

Costes de adquisición actualizados, beneficios y pérdidas no realizados de las inversiones financieras temporales y de la cartera comercial ("available for sale and trading")

<i>2001</i> <i>en miles de EUR</i>	<i>Costes de adquisición actualizados</i>	<i>— no realizados —</i>		<i>Valores de mercado</i>
		<i>Beneficios</i>	<i>Pérdidas</i>	
Inversiones financieras temporales				
Títulos de renta fija				
Títulos de deuda obligatorios de países de la UE	1 696 999	20 010	8 453	1 708 556
Títulos de deuda obligatorios del gobierno de los EE.UU.	1 381 566	39 156	2 435	1 418 287
Títulos de deuda obligatorios de otros estados extranjeros	383 918	8 075	14 393	377 600
Títulos de deuda obligatorios de empresas	3 284 762	98 143	64 378	3 318 527
Obligaciones garantizadas efectiva e hipotecariamente	788 316	15 138	16 692	786 762
de fondos de inversión	562 144	–	5 545	556 599
Otros títulos	252 602	4 930	985	256 547
	8 350 307	185 452	112 881	8 422 878
Títulos de dividendos				
Acciones	309 407	33 027	21 089	321 345
de fondos de inversión	746 787	884	47 993	699 678
Otros títulos de dividendos	728	–	300	428
	1 056 922	33 911	69 382	1 021 451
Inversiones a corto plaza	622 569	–	–	622 569
Total	10 029 798	219 363	182 263	10 066 898
Cartera comercial				
Títulos de renta fija				
Títulos de deuda obligatorios de empresas	46 620	275	–	46 895
Títulos de dividendos				
Derivados	–	9 287	408	8 879
Total	46 620	9 562	408	55 774

2000
en miles de EUR

Costes de
adquisición
actualizados

— no realizados —
Beneficios Pérdidas

Valores de
mercado

	Costes de adquisición actualizados	— no realizados — Beneficios	Pérdidas	Valores de mercado
Inversiones financieras temporales				
Títulos de renta fija				
Títulos de deuda obligatorios de países de la UE	756 390	18 464	403	774 451
Títulos de deuda obligatorios del gobierno de los EE.UU.	1 016 210	27 891	1 467	1 042 634
Títulos de deuda obligatorios de otros estados extranjeros	327 667	4 380	2 287	329 760
Títulos de deuda obligatorios de empresas	2 643 204	47 773	34 101	2 656 876
Obligaciones garantizadas efectiva e hipotecariamente	707 007	9 979	7 831	709 155
de fondos de inversión	911 061	11 803	–	922 864
Otros títulos	81 004	2 756	920	82 840
	6 442 543	123 046	47 009	6 518 580
Títulos de dividendos				
Acciones	477 143	71 117	22 402	525 858
de fondos de inversión	1 097 088	463	37 476	1 060 075
Otros títulos de dividendos	4 255	3 781	–	8 036
	1 578 486	75 361	59 878	1 593 969
Inversiones a corto plazo	475 850	–	1	475 849
Total	8 496 879	198 407	1 06 888	8 588 398
Cartera comercial				
Títulos de renta fija				
Títulos de deuda obligatorios de empresas	45 251	–	4 382	40 869
Total	45 251	–	4 382	40 869

Resultado de las inversiones de capital

<i>en miles de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Rendimientos de terrenos	23 627	22 204
Dividendos	35 644	82 408
Resultado ordinario de inversiones	463 961	433 745
Otros rendimientos de inversión	418 756	260 590
Resultado ordinario de inversiones	941 988	798 947
Beneficios realizados por desinversiones	190 006	251 168
Pérdidas realizadas por desinversiones	134 053	70 524
Beneficios y pérdidas no realizados	21 332	-4 402
Otros gastos de inversiones	73 567	106 509
Resultado de inversiones	945 706	868 680

El descenso de los dividendos se explica principalmente por los menores beneficios con respecto al año anterior, provenientes de las empresas consolidadas por el método de puesta en equivalencia ("at equity").

El aumento de los otros rendimientos de inversión proviene esencialmente del incremento de intereses de depósitos.

Estructura de rating de los títulos de renta fija

2001 <i>en miles de EUR</i>	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Otros	Total
Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes	1 69 031	84 033	19 596	8 538	606	2 266	–	–	284 070
Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales	5 085 611	1 618 287	1 058 751	385 980	23 886	98 049	1 800	150 514	8 422 878
Títulos de renta fija – cartera comercial	–	–	–	2 438	14 373	29 827	257	–	46 895
Total de títulos de renta fija	5 254 642	1 702 320	1 078 347	396 956	38 865	130 142	2 057	150 514	8 753 843

2000 <i>en miles de EUR</i>	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Otros	Total
Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes	185 612	64 272	10 853	5 438	856	–	–	–	267 031
Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales	3 369 539	877 367	713 019	154 992	44 377	52 948	136	1 306 202	6 518 580
Títulos de renta fija – cartera comercial	–	–	–	–	–	–	–	40 869	40 869
Total de títulos de renta fija	3 555 151	941 639	723 872	160 430	45 233	52 948	136	1 347 071	6 826 480

Las inversiones de capital son mantenidas en las siguientes monedas

2001 <i>en miles de EUR</i>	<i>AUD</i>	<i>CAD</i>	<i>EUR</i>	<i>GBP</i>	<i>JPY</i>	<i>USD</i>	<i>ZAR</i>	<i>Otras</i>	<i>Total</i>
Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes	–	–	235 193	–	–	48 877	–	–	284 070
Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales	403 571	334 705	2 707 193	939 217	63 424	3 812 330	19 984	142 454	8 422 878
Títulos de renta fija – cartera comercial	–	–	–	–	–	46 895	–	–	46 895
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras temporales	32 610	2 701	415 272	48 201	–	476 820	45 517	330	1 021 451
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – cartera comercial	–	–	5 124	3 755	–	–	–	–	8 879
Otras inversiones	77	–	288 812	6 805	1 225	581 939	7 694	3 233	889 785
Inversiones a corto plazo, medios líquidos	71 593	27 835	322 961	66 185	18 426	809 802	32 026	104 400	1 453 228
Inversiones totales	507 851	365 241	3 974 555	1 064 163	83 075	5 776 663	105 221	250 417	12 127 186

2000 <i>en miles de EUR</i>	<i>AUD</i>	<i>CAD</i>	<i>EUR</i>	<i>GBP</i>	<i>JPY</i>	<i>USD</i>	<i>ZAR</i>	<i>Otras</i>	<i>Total</i>
Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes	–	–	215 163	–	–	51 868	–	–	267 031
Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales	352 835	163 005	2 491 153	610 788	68 172	2 724 523	7 732	100 372	6 518 580
Títulos de renta fija – cartera comercial	–	–	–	–	–	40 869	–	–	40 869
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras temporales	38 526	2 743	782 562	48 700	2 020	607 607	71 251	40 560	1 593 969
Otras inversiones	87	–	384 836	8 516	5 110	410 347	9 536	3 523	821 955
Inversiones a corto plazo, medios líquidos	136 781	12 272	158 834	80 564	19 470	457 426	38 072	54 692	958 111
Inversiones totales	528 229	178 020	4 032 548	748 568	94 772	4 292 640	126 591	199 147	10 200 515

Propiedad inmobiliaria

La propiedad inmobiliaria se estructura en una parte de uso propio y otra de uso ajeno. Dentro de las inversiones de capital sólo se registra la propiedad inmobiliaria que está en cartera para la consecución de ingresos. La valoración se efectúa al coste de adquisición, deducidas las amortizaciones lineales.

Los ingresos y gastos derivados de contratos de alquiler se incluyen en el resultado de las inversiones.

Presentación de la propiedad inmobiliaria

<i>en miles de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Terrenos, derechos similares y edificios, incluidas las construcciones sobre terrenos ajenos	311 207	228 540
Objetos de uso propio (otros bienes patrimoniales)	44 299	46 964

Inversiones de efectivo a corto plazo

Aquí se registran inversiones con un plazo restante de hasta un año de duración.

Garantía de riesgos de reaseguro

Dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran títulos, cuyo rendimiento depende de la ocurrencia de un evento catastrófico definido. Estos títulos se valoran según el método retrospectivo de intereses.

5.2 Activo y pasivo técnico

Activo técnico

Las participaciones de los retrocesionarios en las provisiones técnicas se registran en conformidad con los acuerdos contractuales de los contratos base de reaseguro.

A diferencia de las normas de contabilización alemanas, la SFAS 60 "accounting and reporting by insurance enterprises" exige que los gastos de adquisición se registren en el activo como bienes patrimoniales, y la liquidación de los mismos en la cuenta de pérdidas y ganancias proporcionalmente bajo primas devengadas.

En el reaseguro de daños, los gastos de adquisición directamente relacionados con el cierre o renovación de contratos, son diferidos por el importe de primas no devengadas. En el reaseguro de personas, los gastos de adquisición registrados en el activo, derivados de seguros de vida y pensiones con pagos pendientes de primas, se establecen tomando en consideración el período de duración de los contratos, los rescates esperados, las expectativas de cancelaciones y los rendimientos esperados de intereses. En el caso de seguros de pensiones a prima única, estos valores se determinan en función de la duración esperada de la póliza o del pago de las pensiones.

En el ejercicio de referencia, la evolución conjunta de los gastos de adquisición diferidos ha sido como sigue

<i>en miles de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Cartera inicial	714 427	480 567
Diferencias de tipo de cambio	4 167	650
	718 594	481 217
Variaciones	477 659	233 605
Diferencias de cambio de moneda entre tipo promedio y tipos de cambio finales	206	-395
Cartera final	1 196 459	714 427

Provisiones técnicas

Las provisiones para siniestros pendientes de liquidación o pago se fijan principalmente según las obligaciones de las cedentes. Adicionalmente, se establecen provisiones para siniestros incurridos, pero que aún no han sido declarados (reservas IBNR). La suma total de las provisiones corresponde al "principio de la mejor estimación posible" ("best estimate") según US GAAP. Esta estimación se basa sobre experiencias del pasado y previsiones de desarrollo futuro. En parte de un segmento del reaseguro financiero se han establecido provisiones técnicas con tipos de interés de entre un 5,0% y un 8,6%. Los tipos de interés se fijan según los acuerdos contractuales. Se trata de contratos con un período mínimo de cuatro años desde su cierre hasta la fecha de vencimiento. El volumen de intereses se sitúa en torno a 1.370,4 millones de EUR (675,9 millones de EUR). Las provisiones descontadas alcanzan 4.758,3 millones de EUR (1.760,3 millones de EUR) a finales de 2000.

La tendencia a menores exposiciones de riesgos medioambientales y mayores riesgos relacionados con el amianto ha persistido, en particular en los EE.UU. Sobre la base de estas proyecciones, a finales de 2001 hemos establecido las siguientes reservas adicionales:

<i>en miles de EUR</i>	<i>2001</i>		<i>2000</i>	
	<i>bruto</i>	<i>neto</i>	<i>bruto</i>	<i>neto</i>
Asbestosis	82 803	78 154	55 239	52 982
Daños medioambientales	47 008	33 620	75 873	50 296

Las proyecciones y cálculos realizados toman en cuenta todos los riesgos identificables y se actualizan continuamente sobre la base de nuevos datos. Consideramos que estos riesgos se encuentran cubiertos en su totalidad, lo que implica que no afectarán adicionalmente a los ejercicios posteriores.

El desarrollo de las provisiones para siniestros pendientes de liquidación o pago se presenta en el siguiente cuadro. En primer lugar se muestran las provisiones brutas para luego indicar, una vez deducidas las participaciones de los reaseguradores, la variación de las provisiones en el ejercicio referido y en el anterior.

<i>en miles de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Provisiones al 31.12 año anterior (bruto)	12 782 710	10 776 704
Provisiones al 31.12 año anterior (retro)	3 532 690	2 896 441
Provisiones al 31.12 año anterior	9 250 020	7 880 263
Valores derivados de las conversiones de monedas al 1.1 del ejercicio	264 825	303 350
Provisiones netas al 1.1 del ejercicio	9 514 845	8 183 613
Gastos por siniestros		
Ejercicio	4 813 028	3 518 106
Años anteriores	982 421	949 757
	5 795 449	4 467 863
menos:		
Pagos de siniestros (por cuenta propia)		
Ejercicio	617 209	534 475
Años anteriores	2 564 727	2 741 273
	3 181 936	3 275 748
Valores derivados de las conversiones de monedas a los tipos de cambio al 31.12 del ejercicio	-27 442	-125 708
Provisiones al 31.12 del ejercicio	12 100 916	9 250 020
Provisiones al 31.12 del ejercicio (retro)	6 758 763	3 532 690
Provisiones al 31.12 del ejercicio (bruto)	18 859 679	12 782 710

Las provisiones matemáticas se fijan según los principios del SFAS 60. Las reservas se han establecido sobre la base del conocimiento de las empresas del Grupo con respecto a mortalidades, tipos de interés y anulaciones.

Las primas de riesgos en curso resultan de diferir las primas cedidas al reaseguro. Tienen en cuenta el período de vigencia del riesgo y fueron efectuadas según las obligaciones de la cedente. En los casos en los que no se disponía de datos, dichas provisiones fueron estimadas mediante métodos adecuados. Las primas abonadas durante períodos posteriores a la fecha del balance han sido diferidas con efecto positivo.

5.3 Contratos sin transferencia de riesgo

Hemos identificado los contratos de seguro que no cumplen los requisitos del SFAS 113 ("accounting and reporting for reinsurance of short-duration and long-duration contracts"). En estos casos, se trata de contratos de reaseguro, en los cuales la transferencia de riesgo entre cedente y reasegurador sólo tiene una importancia secundaria. La parte de estos contratos atribuida al segmento del reaseguro de personas, sólo fue incluida en el cierre con las comisiones a cargo de la cedente. Los contratos imputados al resto de segmentos, fueron eliminados totalmente de la cuenta técnica. El saldo de los componentes de beneficio fue registrado dentro de la partida de "otros resultados". Los importes de carteras técnicas fueron registrados como depósitos retenidos y obligaciones provenientes de negocios de financiación.

5.4 Fondo de comercio; valor efectivo de beneficios futuros de carteras adquiridas de reaseguros de vida

Evolución del fondo de comercio

<i>en miles de EUR</i>	2001	2000
Cartera inicial	266 066	265 555
Diferencias de cambio	10 569	14 124
	276 635	279 679
Adquisiciones	–	21 899
Ventas	–	23 833
Amortizaciones	13 377	11 679
Cartera final	263 258	266 066

Las amortizaciones del ejercicio de referencia corresponden principalmente a las compañías E+S Rückversicherungs-AG y Clarendon Insurance Group.

Evolución del valor efectivo de beneficios futuros de carteras adquiridas de reaseguro de vida ("present value of future profits - PVFP")

<i>en miles de EUR</i>	2001	2000
Cartera inicial	19 409	23 253
Diferencias de tipo de cambio	–	-102
	19 409	23 151
Adquisiciones	–	1 207
Amortizaciones	2 394	4 949
Cartera final	17 015	19 409

El período de amortización se sitúa entre 5,5 y 15 años.

5.5 Impuestos e impuestos latentes

Los impuestos latentes activos y pasivos se aplican para las reducciones o incrementos esperados para los próximos ejercicios en las cargas impositivas, según el artículo SFAS 109 del sistema contable utilizado, siempre que resulten de estimaciones distintas entre las partidas individuales del balance. Estas diferencias de valoraciones pueden surgir principalmente entre el balance fiscal nacional y la balanza comercial nacional, el balance consolidado y la balanza comercial nacional, así como de pérdidas fiscales anteriores y de los llamados "tax credits". Los impuestos latentes se basan sobre las tasas impositivas actuales. En caso de variación de estas últimas, ello es tomado en cuenta en el ejercicio en el que se establece dicha modificación legalmente y con suficiente seguridad. Los registros contables de impuestos latentes a nivel Grupo se efectúan principalmente mediante la aplicación de la tasa impositiva del Grupo del 40 %.

Requerimientos y obligaciones de impuestos latentes de todas las empresas del Grupo

<i>en miles de EUR</i>	2007	2000
Impuestos latentes activos		
Pérdidas fiscales anteriores	99 581	56 347
Diferencias de valoración del reaseguro de daños	84 195	83 935
Otros reajustes de valoración técnica	5 137	14 577
Diferencias de valoración de inversiones de capital	35 691	1 595
Otras diferencias de valoración	19 507	13 977
Total	244 111	170 431
Impuestos latentes pasivos		
Diferencias de valoración del reaseguro de daños	–	34 854
Variación de las provisiones para fluctuaciones	394 893	433 739
Diferencias de valoración de la cartera de reaseguro de personas	214 821	189 091
Diferencias de valoración de inversiones de capital y otros	152 055	233 185
Otros reajustes de valoración	70 897	20 664
Total	832 666	911 533
Obligaciones de impuestos latentes	588 555	741 102

Transición de los impuestos esperados a los registrados

<i>en miles de EUR</i>	2001	2000
Resultado antes de impuestos sobre la renta y sobre los beneficios	44 985	304 276*
Tasa impositiva esperada	38 %	53 %
Impuestos esperados	17 094	161 266
Establecimiento de la carga distribuable	–	-13 021
Disminución de los impuestos latentes	1 605	-218 780
Diferencias fiscales en las filiales extranjeras	-35 790	-46 765
Otros	34 596	-11 725
Impuestos contabilizados	17 505	-129 025

*en el ejercicio anterior adicionalmente antes de otros impuestos

5.6 Plantilla y gastos de personal

Plantilla

Las compañías incluidas en el cierre del ejercicio del Grupo Hannover Re emplearon en promedio a 1.676 personas (1.525 en el año anterior). En el ejercicio de referencia, 707 de estos empleados trabajaron en el país y la mayor parte trabajó en el extranjero en las empresas consolidadas del Grupo.

<i>Datos sobre el personal</i>	<i>Promedio 2000</i>	<i>31.3.2001</i>	<i>30.6.2001</i>	<i>30.9.2001</i>	<i>31.12.2001</i>	<i>Promedio 2001</i>
Número de empleados (no incluye miembros de la Junta Directiva)	1 525	1 584	1 641	1 700	1 780	1 676

<i>Nacionalidades de los empleados</i>	<i>Alemania</i>	<i>EE.UU.</i>	<i>Otros</i>	<i>Sudáfrica</i>	<i>Reino Unido</i>	<i>Irlanda</i>	<i>Total</i>
Número de empleados	655	577	306	150	75	17	1 780

Gastos de personal

Los gastos para la operación de seguros, los gastos de siniestros (tramitación de siniestros) y los gastos de administración de las inversiones incluyen los siguientes gastos de personal:

<i>en miles de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
a) Sueldos y salarios		
aa) Gastos para la operación de seguros	83 208	76 262
ab) Gastos para la administración de inversiones	6 334	4 433
	89 542	80 695
b) Cargas sociales y gastos de asistencia		
ba) Cargas sociales	10 120	8 162
bb) Gastos de jubilación	6 418	5 475
bc) Gastos de asistencia	2 589	1 338
	19 127	14 975
Total	108 669	95 670

5.7 Provisiones para pensiones y obligaciones similares

Los planes de pensiones corresponden al régimen de provisiones. Este último, de 1968, preve una renta de jubilación e invalidez, así como pensiones de viudez y orfandad. El derecho a las pensiones depende del tiempo de servicio. También se computan los derechos derivados del seguro legal de pensiones. El plan de pensiones se estableció el 31 de enero de 1981 para las nuevas incorporaciones.

El régimen de provisiones 1993 entró en vigor el 1º de abril de 1993 (para empleados directivos el 1º de junio de 1993). Según este sistema, se garantizan pensiones de jubilación, de invalidez y pensiones a los deudos. Esta regulación se basa sobre el establecimiento anual de importes parciales de previsión, para el 1 % hasta el límite de cálculo del seguro de pensiones y el 2,5 % por encima del límite de cálculo del sueldo sujeto a rentas, fijándose en un 0,7 % hasta el 1 % y un 1,75 % hasta el 2,5 %, respectivamente, con independencia del beneficio de la empresa. El plan de pensiones finalizó al 31 de marzo de 1999.

Desde 1997 existe la posibilidad de obtener planes de pensiones a cambio de renuncia salarial. Los planes de pensiones financiados por el empleador e incluidos en las provisiones para pensiones se reaseguran a través de un contrato de seguros con la HDI Lebensversicherung AG, Hamburgo.

El 1º de julio de 2000 entró en vigor el régimen de provisiones 2000 para todo el grupo, según el cual a los empleados nuevos, que pertenecen al círculo de los favorecidos, se les garantiza una promesa indirecta de la caja de socorros de la HDI ("HDI Unterstützungskasse"). Esta institución de provisiones preve servicios de pensiones de jubilación y de invalidez, así como pensiones a los deudos.

Junto a estos dos regímenes de previsión, existen en particular para el cuadro directivo y miembros de la Junta Directiva planes individuales, así como los planes establecidos por el régimen de rendimientos de la federación de Bochum.

Adicionalmente, para algunas empresas del Grupo existen compromisos similares a las pensiones, con independencia de la pertenencia a la plantilla de la empresa. El gasto para estos compromisos en el ejercicio referido asciende a 585,3 miles de EUR.

Las provisiones para pensiones se establecen según SFAS 87 ("employers' accounting for pensions"), de acuerdo con el método "projected unit credit method". La base de valoración es la evolución de los sueldos estimada para el futuro de los beneficiarios de las pensiones.

Las provisiones para pensiones se calculan según principios matemáticos de seguros y se basan sobre las concesiones del grupo Hannover Re en rentas de jubilación, invalidez y viudez. La antigüedad en la empresa y el importe del sueldo sirven de orientación para establecer concesiones. El cálculo de las provisiones para pensiones se basa sobre los siguientes supuestos:

- Factor de interés del 6 % al 7,5 %
- Tendencia esperada de sueldo y carrera profesional del 3,5 % al 5,5 %
- Tipo de interés esperado a largo plazo para el patrimonio del fondo de inversión (planes estadounidenses) 8,0 %
- Dinámica de rentas del 4,5 % (cada tres años)

En lo referente a concesiones a empleados del país, se trata de concesiones financiadas por las empresas del Grupo. No existen fondos de pensiones. Los importes registrados en el pasivo se encuentran en las partidas de otras obligaciones.

Provisiones de pensiones según SFAS 132

<i>en miles de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Variación del valor efectivo de los derechos		
Valor efectivo de los derechos al inicio del ejercicio	45 361	37 317
Efectos de tipo de cambio de moneda	245	-
Gastos de tiempo de servicio: derechos adquiridos en el ejercicio	3 162	2 992
Intereses	2 731	2 484
Beneficios (+)/pérdidas (-) matemáticos	1 633	-91
Variaciones de sueldos de empleados	379	525
Pensiones pagadas	-1 143	-961
Adquisiciones y ventas de la empresa y otros movimientos	-813	2 913
Valor efectivo de los derechos al final del ejercicio	48 289	45 361
Valor actual del patrimonio planificado		
Cartera inicial	3 425	-
Efectos de tipo de cambio de moneda	187	-
Adquisiciones y ventas de la empresa y otros movimientos	206	3 352
Rendimiento sobre el patrimonio planificado	-246	-343
Participación del empleador	307	420
Prestaciones pagadas de jubilación	-104	-4
Cartera final	3 775	3 425
Estado financiero		
Obligaciones no satisfechas	1 017	1 474
Beneficios (+)/ pérdidas (-) matemáticas aún no liquidadas	403	-365
Gastos por tiempo de servicio de años anteriores no amortizados	303	669
	917	2 508
Total de provisiones de pensiones	43 597	39 428
Gastos netos de pensiones		
Gastos por tiempo de servicio		
Ejercicio	3 162	2 992
Amortización de años anteriores	24	22
Intereses	2 731	2 484
Rendimiento esperado sobre el patrimonio planificado	-543	-277
Pérdida matemática satisfecha	-	-20
Amortización de las obligaciones netas	457	457
Total	5 831	5 658

5.8 Títulos con derechos a rentabilidad y préstamos

Préstamos

La Hannover Finance Inc. ha emitido el 31 de marzo de 1999 un préstamo con tipos de interés variables, por un monto de 400,0 millones de dólares americanos y por un período de vigencia de 30 años. El préstamo vence el 31 de marzo de 2029 y no puede ser cancelado por el emisor antes del 31 de marzo de 2009.

Al objeto de cubrir el riesgo del tipo de interés relativo a este préstamo, la compañía adquirió en 1999 swaps de tipo de interés por el mismo importe, que vencen el 31 de marzo de 2009. Desde el punto de vista económico, esto genera la fijación de la carga de intereses hasta la primera posibilidad de cancelación del préstamo.

Tomando en cuenta el swap, la carga de intereses se sitúa en un 6,69 % p.a. hasta el 31 de marzo de 2009.

Títulos con derechos a rentabilidad ("Genussrechtskapital")

La Hannover Re y la E+S Rück han emitido el 2 de noviembre de 1993 títulos con derecho a rentabilidad por un importe de 76,7 y 40,9 millones de EUR, respectivamente. Los correspondientes intereses ascienden al 7,55 % y al 7,75 %. El reembolso se llevará a cabo el 2 de noviembre de 2004 al 100 %.

Para el caso de que en un futuro dejaran de desgravar en Alemania los intereses de los títulos con derechos a rentabilidad a efectos de la declaración del impuesto de la renta, existe el derecho de un reembolso anticipado. Los pagos de intereses y los reembolsos de los importes nominales dependen de los resultados de las compañías. En caso de insolvencia, los títulos con derechos a rentabilidad tienen prioridad sobre los de los accionistas, siendo atendidos después de los requerimientos de los acreedores.

Los títulos con derecho a rentabilidad se registraron en el pasivo por su importe de reembolso.

Otras condiciones financieras

Para garantizar posibles grandes siniestros que pudieran ocurrir en el futuro, la Hannover Re ha obtenido en el año 2000 una nueva línea de crédito de 250 millones de EUR a través de un "syndicated loan". La línea de crédito tiene una vigencia de cinco años, y vence en noviembre de 2005. La E+S Rück tiene una línea de crédito de 40 millones de EUR, que se proroga semestralmente y de la cual se puede disponer en caso necesario.

A fin de garantizar de forma persistente la dotación de capital del Grupo Hannover Re, la Hannover Re ha emitido capital ajeno subordinado. A través de la Hannover Finance (Luxembourg) S.A., como filial al 100 % de la Hannover Re, se colocó una obligación subordinada en el mercado europeo de capitales. La emisión, con un periodo de vigencia de 30 años y un derecho de cancelación anticipada por parte de la emisora después de 10 años, tiene un volumen de 350 millones de EUR y está garantizada por la Hannover Re. La Hannover Re obtuvo un préstamo de 100 millones de EUR de la Hannover Finance.

5.9 Evolución del capital propio y participaciones ajenas

El capital propio se presenta en un apartado independiente del informe anual, según el SFAS 130 ("reporting of comprehensive income"). La variación del capital propio contiene además del beneficio neto del ejercicio resultante de la cuenta de pérdidas y ganancias, las variaciones de valor de las partidas de patrimonio y deudas registradas con efecto neutral.

Las participaciones ajenas se basan sobre las participaciones ajenas al Grupo en el capital propio de las compañías filiales.

Temporalmente, hasta el 31 de agosto de 2002 existe un capital autorizado de 0,8 millones de EUR para la emisión de acciones de los empleados.

Adicionalmente, hay un capital autorizado del orden de 12,7 millones de EUR, hasta el 1º de julio de 2004.

Desarrollo del capital propio del Grupo

2001 en miles de EUR	Situación inicial	Aumento de capital/ adquisi- ciones	Variación del período en curso, menos impuestos latentes	Variación de las reservas con cargo a beneficios	Capital propio del Grupo	Participa- ciones minori- tarias	Capital propio del Grupo, incl. Parti- cipaciones minoritarias
Capital suscrito	75 493	7 306	-	-	82 799		
Reservas	201 794	187 022	-	-	388 816		
Participaciones acumuladas en el capital propio sin efecto sobre el resultado	63 477	-	-106 398	-	-42 921		
Participaciones propias	-	-	-	-	-		
Reservas con cargo a beneficios	1 232 615	-	-	-	1 232 615		
Beneficio neto del ejercicio	-	-	-	11 084	11 084		
Dividendos pagados	-	-	-	-69 990	-69 990		
Otras variaciones	-	-	-	69 625	69 625		
Total	1 573 379	194 328	-106 398	10 719	1 672 028	307 811	1 979 839

<i>2000 en miles de EUR</i>	<i>Situación inicial</i>	<i>Aumento de capital/ adquisi- ciones</i>	<i>Variación del período en curso, menos impuestos latentes</i>	<i>Variación de las reservas con cargo a beneficios</i>	<i>Capital propio del Grupo</i>	<i>Participa- ciones minorita- rias</i>	<i>Capital propio del Grupo, incl. participa- ciones minoritarias</i>
Capital suscrito	62 711	12 782	–	–	75 493	15 590	91 083
Reservas	201 794	–	–	–	201 794	24 508	226 302
Participaciones acumuladas en el capital propio sin efecto sobre el resultado	70 825	–	-7 348	–	63 477	8 746	72 223
Participaciones propias	-230	230	–	–	–	–	–
Reservas con cargo a beneficios	900 630	–	–	–	900 630	152 415	1 053 045
Influencias de tipo de cambio	–	–	–	15 746	15 746	5 771	21 517
Beneficio neto del ejercicio	–	–	–	364 880	364 880	68 405	433 285
Dividendos pagados	–	–	–	-80 426	-80 426	18 699	-61 727
Otras variaciones	–	–	–	31 785	31 785	–	31 785
Total	1 235 730	13 012	-7 348	331 985	1 573 379	294 134	1 867 513

5.10 Participaciones en el capital propio sin efecto sobre el resultado

Las participaciones acumuladas en el capital propio, sin efecto sobre el resultado, alcanzaron en el ejercicio referido -16,1 millones de EUR como consecuencia de la aplicación por vez primera del SFAS 133 ("accounting for derivative instruments and hedging activities"). El trasfondo de esto son las variaciones en el mercado de los swaps de tipos de interés, que son incluidas en un "cash flow-hedge" con el fin de garantizar préstamos de interés variable.

5.11 Participaciones propias

Por decisión de la Asamblea General de la Hannover Re del 20 de julio de 2001, la compañía fue autorizada a adquirir acciones propias hasta el 31 de diciembre de 2002 hasta alcanzar el 10 % del capital base existente a la fecha de la toma de decisión. Al 31 de diciembre de 2001 la empresa no poseía acciones propias.

5.12 Resultado por acción

El llamado resultado por acción, no diluido, ("basic earnings per share") incluido en la cuenta de pérdidas y ganancias, así como el resultado líquido diluido por acción al 31 de diciembre de 2001 ("fully diluted earnings per share"), se calculan sobre la base del resultado del ejercicio como sigue:

	Resultado (en miles de EUR)	2001 Acciones (número)	Por acción (en miles de EUR)	Resultado (en miles de EUR)	2000 Acciones (número)	Por acción (en miles de EUR)
Suma de acciones totalmente desembolsadas		32 387 976			27 446 882	
Menos participaciones propias (ponderadas)		-1 903			-1 000	
Resultado por acción (no diluido)	11 084	32 386 073	0,34	364 880	27 445 882	13,29
Efecto de dilución por desembolso de aportaciones pendientes		-			2 018 585	
Resultado por acción (totalmente diluido)	11 084	32 386 073	0,34	364 880	29 464 467	12,38

Los componentes extraordinarios del resultado, que debieron ser considerados en el cálculo de manera separada, no fueron presentados en el ejercicio de referencia ni en el anterior.

5.13 Otros activos y pasivos

Otros bienes patrimoniales

en miles de EUR	2001	2000
Títulos pagaderos	18 614	50 991
Terrenos y edificios de utilización propia	44 299	46 964
Otros cobros pendientes	18 761	30 296
Valor efectivo de beneficios futuros de carteras adquiridas de reaseguros de vida	17 015	19 409
Equipos de la empresa y muebles de oficina	24 042	18 792
Otros bienes inmateriales	31 561	10 417
Intereses y alquileres pagaderos de inversiones	16 470	5 892
Créditos fiscales	41 107	3 469
Otros	79 705	89 361
Total	291 574	275 591

Otras obligaciones

<i>en miles de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Provisiones de jubilación y provisiones similares	43 814	40 726
Obligaciones de productos financieros derivados	44 365	12 219
Intereses	42 132	14 501
Obligaciones de dividendos	–	12 281
Ajuste por periodificación	21 378	16 323
Gastos de adquisición del ejercicio	3 688	2 593
Obligaciones fiduciarias	28 345	26 867
Préstamos	92 584	65 774
Intereses sobre pagos de impuestos atrasados	6 045	5 541
Iniciativa de donaciones de la industria alemana	–	8 037
Derechos de opción	1 311	4 618
Obligaciones frente a instituciones de crédito	50 287	–
Otros	126 724	98 260
Total	460 673	307 740

5.14 Cuenta técnica de Pérdidas y Ganancias

Según SFAS 60 los contratos de seguros se pueden subdividir en aquellos de corta duración ("short-duration contracts") y de larga duración ("long-duration contracts"). En este sentido, entre los criterios determinantes se encuentran el establecimiento de las posibilidades de cancelación del contrato por parte del asegurador, el período de cobertura del riesgo y el alcance de las prestaciones del asegurador asociadas al contrato. Las primas provenientes de contratos de corta duración tienen efecto sobre los beneficios durante la vigencia del contrato base, y dado el caso, las primas de riesgos en curso se diferencian a los años siguientes. Por el contrario, las primas derivadas de contratos de larga duración se cobran con efecto sobre los beneficios en la fecha de su vencimiento.

Los contratos suscritos por nosotros corresponden principalmente a contratos de corta duración.

5.15 Otros resultados

<i>en miles de EUR</i>	<i>2007</i>	<i>2000</i>
Otros beneficios		
Beneficios de tipo de cambio	126 032	19 529
Otros intereses y beneficios restantes	35 338	20 441
Beneficios de la venta de bienes patrimoniales restantes	–	14 511
Beneficios por cancelación de créditos	–	9 055
Otros beneficios	32 096	–
Beneficios provenientes de servicios	14 569	6 900
	208 035	70 436
Otros gastos		
Pérdidas de tipo de cambio	18 074	34 720
Otros gastos de intereses	93 052	69 484
Depreciaciones	12 591	21 400
Gastos por servicios	9 310	6 620
Gastos de la empresa en conjunto	15 965	18 024
Participación en la iniciativa de donaciones de la industria alemana	–	8 037
Correcciones individuales de valor	6 324	6 285
Otros gastos	53 662	9 406
	208 978	173 976
Total	-943	-1 03 540

6. Relaciones comerciales con empresas vinculadas

6.1 Relaciones comerciales con empresas vinculadas y no consolidadas

El HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. posee indirectamente a través de la Talanx AG más del 75 % de las participaciones de la Hannover Re.

El Grupo Hannover Re es responsable del reaseguro del Grupo HDI. En este contexto, dentro del negocio técnico existe un elevado número de relaciones comerciales con empresas no consolidadas y vinculadas a la Hannover Re, tanto dentro del país como en el extranjero. Esto se aplica tanto al negocio aceptado como al cedido.

Relaciones comerciales con empresas vinculadas

<i>en miles de EUR</i>	<i>2001</i>	<i>2000</i>
Primas aceptadas contabilizadas		
HDI	655,9	623,2
resto de empresas vinculadas y no consolidadas	489,5	332,9
Primas cedidas contabilizadas		
HDI	38,3	1,4
resto de empresas vinculadas y no consolidadas	4,0	–
Depósitos constituidos		
HDI	0,2	0,2
resto de empresas vinculadas y no consolidadas	191,5	119,3
Depósitos retenidos		
HDI	39,2	41,6
resto de empresas vinculadas y no consolidadas	–	–
Cuentas a cobrar		
HDI	–	–
resto de empresas vinculadas y no consolidadas	51,8	49,6
Obligaciones de liquidación		
HDI	119,8	95,3
resto de empresas vinculadas y no consolidadas	12,4	16,1

La compañía HDI Asset Management GmbH gestiona las inversiones financieras de la Hannover Re, así como las de algunas de sus filiales.

Todas las demás relaciones comerciales, tales como la producción de servicios de alcance limitado o el alquiler de oficinas son de importancia secundaria.

Todos los negocios se realizan bajo condiciones habituales de mercado. A este respecto, hemos rendido cuentas en nuestro informe anual de sociedad dependiente en lo relativo a la Hannover Re y E+S Rück.

6.2 Remuneraciones de los órganos de la sociedad dominante y créditos concedidos a los mismos

En las páginas 4 y 5 se encuentran los nombres de los miembros del Órgano Administrativo.

En el año del ejercicio transcurrido, las remuneraciones del Consejo de Supervisión alcanzaron 252 mil EUR, y las de la Junta Directiva 3.173 mil EUR. Las remuneraciones de los miembros retirados de la Junta Directiva y de sus herederos fueron del orden de 652 mil EUR, registrándose en el pasivo 10.188 mil EUR.

No existen relaciones de responsabilidad recíproca con miembros del Órgano Administrativo.

A los miembros del Órgano Administrativo se les concedió los siguientes créditos hipotecarios

	<i>Situación al 1.1.2001</i>	<i>Translado a otra cuenta</i>	<i>Amortización</i>	<i>Situación al 31.12.2001</i>	<i>Tipo de interés</i>
	<i>miles de EUR</i>	<i>miles de EUR</i>	<i>miles de EUR</i>	<i>miles de EUR</i>	<i>%</i>
Junta Directiva	-	124	3	121	5,5

6.3 Retribuciones en acciones

Con efecto 1º de enero de 2000, La Hannover Re ha lanzado un plan virtual de opciones de acciones. Los miembros de la Junta Directiva, así como los directivos de los dos niveles inferiores tienen la posibilidad de prescindir de componentes variables de remuneración y adquirir derechos de opciones de acciones. El número anual garantizado de estos derechos se basa sobre los beneficios diluidos por acción ("diluted earnings per share") según el US GAAP. Otro criterio de resultado es la evolución de la cotización de la acción de la Hannover Re con respecto a una medida de referencia ("benchmark") del ramo, para lo cual se utiliza el índice no ponderado de reaseguro mundial de la publicación "Reaction".

Para la emisión del número base de derechos de participación de acciones se utiliza un valor efectivo de 20,00 EUR. Este número base se eleva o rebaja según la trayectoria alcista o decreciente del beneficio por acción. El número base se eleva en un 10 % cada vez que el importe del beneficio por acción supera el resultado esperado en 0,10 EUR, y se reduce respectivamente en un 10 %, cada vez que dicho resultado esperado disminuye en 0,20 EUR.

Como segundo criterio de resultado se determina la variación de la cotización en bolsa de la acción de la Hannover Re con respecto a la evolución del índice de reaseguro mundial de "Reaction" durante el ejercicio de la asignación de la opción. Por cada punto porcentual en que la acción de la Hannover Re supera el índice de referencia, el número base aumenta en un 10 %, hasta un máximo del 400 % del número base, mientras que por cada punto porcentual por debajo del mencionado índice, el número base se reduce en un 5 %, hasta un máximo del 50 %.

El valor concreto del derecho de participación de acciones resulta de la diferencia entre la cotización bursátil actual de la acción de la Hannover Re en la fecha del ejercicio de la opción y la cotización de la acción al inicio del año de asignación de la opción. Este valor es pagadero cuando la opción es ejercitada.

El período máximo de vigencia es de 10 años. El período de carencia para ejercitar por primera vez el derecho de opción es de dos años incluyendo la terminación del correspondiente ejercicio de reparto de las opciones.

Una vez transcurrido el período de carencia, se puede ejercitar como máximo un 40 % de los derechos de participación de acciones asignados. Para un 20 % adicional el período de carencia es sucesivamente de un año más. En caso de no ejecutar la opción, el derecho de participación de acciones caduca a los 10 años.

En el ejercicio referido no se concedieron derechos de participación de acciones.

La valoración de los derechos existentes se efectúa sobre la base del modelo de precio de la opción "Black/Scholes".

Para los cálculos se tomaron como base la cotización del cierre del ejercicio de la acción Hannover Re al 28 de diciembre de 2001 de 67,39 EUR, una volatilidad del 43,8 %, un rendimiento de dividendos del 3,65 % y un tipo de interés de inversión libre de riesgo del 5,16 %.

Sobre esta base, se obtiene un importe de reservas al 31 de diciembre de 2001 de 2.648 mil EUR por concepto de derechos de participación de acciones para el ejercicio 2000.

6.4 Hipotecas y préstamos

A los empleados que no pertenecen a la Junta Directiva ni al Consejo de Supervisión se les otorgó hipotecas o bien préstamos inmobiliarios para financiar la propiedad de vivienda. Todos estos préstamos están garantizados principalmente por bienes inmuebles. No se han registrado ni se esperan incumplimientos de cobros.

7 Otros comentarios

7.1 Litigios

De la adquisición de la compañía Lion Insurance Company, Trenton/EE.UU. a través de la Hannover Finance Inc., Wilmington/EE.UU., una filial de la Hannover Re, existe un litigio con los antiguos propietarios de la Lion Insurance Company sobre la liberalización de una parte del precio de compra de aquel entonces, administrada a título fiduciario.

Con la excepción del proceso antes señalado, no se han registrado litigios significativos durante el ejercicio referido ni en la fecha fijada para el balance, aparte de procesos individuales extrajudiciales en el marco del negocio habitual de seguros y reaseguros.

7.2 Relaciones de responsabilidad

La Hannover Re ha asegurado mediante una garantía el valor "surplus note" emitido por la Hannover Finance Inc., Wilmington/EE.UU. en el ejercicio 1999 por un importe de 400,0 millones USD.

Para garantizar nuestras obligaciones técnicas frente a nuestras cedentes americanas, hemos creado una cuenta fiduciaria (master trust) en los EE.UU. A la fecha de cierre del balance dicha cuenta alcanzó 1.403,6 millones de EUR (661,4 millones de EUR). Los títulos mantenidos en la cuenta fiduciaria son registrados como inversiones financieras ("available-for-sale").

Para garantizar nuestras obligaciones técnicas, diferentes entidades de crédito nos han avalado mediante cartas de crédito ("letters of credit"). El importe total a la fecha de cierre del balance ascendió a 3.314,4 millones de EUR (2.060,0 millones de EUR).

7.3 Obligaciones a largo plazo

El hecho de que varias empresas del Grupo pertenecen al pool alemán de aviación ("Deutscher Luftpool"), a la comunidad de reaseguro del sector farmacéutico, así como a la comunidad alemana de seguros de reactores nucleares, conlleva una reclamación proporcional a la cuota de participación, en caso de incumplimiento de otro miembro del pool.

7.4 Derivados

Los instrumentos financieros derivados se emplean en el Grupo Hannover Re exclusivamente con fines de seguridad, en especial para la disminución del riesgo derivado de fluctuaciones de tipos de interés, así como para garantizar los riesgos de cambio.

SFAS 133 "accounting for derivative instruments and hedging activities" es utilizado en la versión complementada a través del SFAS 137 y SFAS 138. Estos estándares requieren que todos los instrumentos derivados se evalúen con sus valores de mercado. Siempre que el negocio base y el derivado no se registren en el balance como unidad, el instrumento derivado se contabiliza en la partida del balance "cartera comercial".

Con un "fair-value-hedge" los resultados de la valoración de mercado de los derivados y del respectivo negocio base se establecen con efecto sobre el resultado. Con un "cash-flow-hedge" la parte efectivamente "hedge" de las variaciones del valor de mercado se registran primero en el capital propio (participaciones en el capital propio acumuladas y sin efecto sobre el resultado). El registro en la cuenta de pérdidas y ganancias se lleva a cabo una vez que el negocio base que ha sido garantizado tiene efecto sobre el resultado. La parte no efectivamente "hedge" de las variaciones del valor de mercado se considera directamente con efecto sobre el resultado. Adicionalmente, hay que contabilizar en el balance de forma separada los derivados incluidos en contratos titulados.

Antes de la aplicación de SFAS 133 los instrumentos derivados se estimaban a valores de mercado. Los beneficios y pérdidas no realizados provenientes de variaciones de valores de mercado se consideraban directamente con efecto sobre el resultado. En caso de que existiera una relación directa y una coordinación entre el derivado y un negocio base, se establecía una unidad de valoración. Los beneficios y pérdidas procedentes de estas unidades de valoración tenían efecto sobre el resultado una vez que se realizaba el negocio base.

Importes nominales desglosados según tipo de producto y plazo restante

<i>en miles de EUR</i>	<i>Hasta 3 meses</i>	<i>3 a 6 meses</i>	<i>6 a 12 meses</i>	<i>1 a 5 años</i>	<i>más de 5 años</i>	<i>Total</i>
swaps de intereses	–	–	–	51 059	587 081	638 140
swaps de monedas	5 105	–	–	–	40 993	46 098

Las suscripciones de instrumentos derivados tuvieron un significado menor en el marco del conjunto de inversiones de capital del Grupo Hannover Re. El valor de mercado de las partidas abiertas establecidas con fines de seguridad alcanza -33,3 millones de EUR.

El valor de mercado de derivados para "fair-value-hedges" asciende a -15,3 millones de EUR. El valor de mercado de los derivados empleados en "cash-flow-hedges" se sitúa en -26,8 millones de EUR. El valor de mercado de los derivados registrados como cartera comercial alcanza 8,9 millones de EUR.

En el ejercicio comentado vencieron tres contratos, de los cuales resultaron beneficios por ventas del orden de 3,5 millones de EUR y pérdidas por ventas de 1,6 millones de EUR.

A la fecha del balance no se tenían en cartera compras anticipadas ni operaciones a plazo de divisas.

7.5 Hechos posteriores al ejercicio referido

Con efecto del 1º de abril de 2002 la Hannover Re se ha protegido contra riesgos grandes y catastróficos a través de su transacción "K3" (securitisation) en los mercados internacionales de capitales.

"K3" es una garantía (portfolio-linked securitisation), que abarca diversos riesgos de reaseguro. Por una parte, se trata de catástrofes naturales (huracanes y terremotos en los EE.UU., tormentas en Europa y peligros de terremoto en Japón), así como negocio internacional de aviación.

Con esta transacción, la Hannover Re logra un sustituto de capital de 230 millones USD (261 millones de EUR).

Adicionalmente, después de la fecha del balance no ha ocurrido ningún evento que pudiera tener una influencia importante sobre la situación patrimonial, financiera y de rentabilidad del Grupo.

7.6 Alquileres y leasing

Objetos alquilados

Resumen de las obligaciones leasing de los ejercicios 2002 a 2006.

<i>en miles de EUR</i>	<i>Gastos</i>
2002	4 702
2003	4 598
2004	4 526
2005	3 818
2006	2 080
años siguientes	10 617

Los contratos de "operating leasing" conllevaron en el ejercicio 2001 desembolsos de 5.042 mil EUR.

Existen contratos de alquiler plurianuales de locales comerciales en la Insurance Corporation of Hannover y en el Grupo Clarendon. En esta última el contrato vence el 31 de agosto de 2005. La Insurance Corporation of Hannover también cerró un contrato por varios años de alquiler de locales comerciales. Si bien las cuotas de alquiler se han establecido de forma fija para el período del contrato, existe la posibilidad de efectuar una adaptación a cambios en las condiciones de mercado, en fechas previamente fijadas en el contrato.

La Hannover Reinsurance Africa Ltd. cerró en el ejercicio referido un contrato "sale-and-lease-back" sobre un terreno y edificio comercial con efecto febrero 2002 y una vigencia de ocho años.

Objetos dados en alquiler

La Hannover Re Real Estate Holdings alquila bienes inmuebles en Florida; los contratos de alquiler tienen una duración de cinco a siete años. De los contratos no cancelables resultan los siguientes ingresos para los próximos años:

<i>en miles de EUR</i>	<i>Ingresos</i>
2002	18 024
2003	17 319
2004	17 059
2005	14 258
2006	1 1 956
años siguientes	4 983

En el ejercicio 2001, los ingresos por alquileres alcanzaron 12.842 mil EUR.

7.7 Conversión de moneda

Las partidas en moneda extranjera en las cuentas de pérdidas y ganancias de las empresas individuales son convertidas a la respectiva moneda local a tipos de cambio promedio. Las cuentas de pérdidas y ganancias de las empresas individuales elaboradas en moneda local son convertidas a euros a tipos de cambio promedio y trasladadas al cierre consolidado. La transformación de las partidas en moneda extranjera a las partidas de los balances de las empresas individuales, así como su traslado al cierre del Grupo se efectúa a tipos de cambio medios de las divisas vigentes a la fecha del cierre del balance. Las diferencias que resultan del tipo de cambio promedio con respecto al tipo de cambio del cierre del balance generan monedas funcionales para el establecimiento con efecto neutral de una partida específica en el capital propio. Para monedas no funcionales, las diferencias resultantes tienen un efecto positivo. Las monedas funcionales se definen como aquellas monedas en las cuales se realizan inversiones de capital.

A tales efectos, son de aplicación los siguientes principales tipos de cambio de conversión

<i>1 EUR equivale a:</i>	<i>Tipo de cambio medio de la divisa a la fecha del cierre del balance</i>		<i>Tipo de cambio promedio</i>	
	<i>31.12.2001</i>	<i>31.12.2000</i>	<i>31.12.2001</i>	<i>31.12.2000</i>
AUD	1,7332	1,6754	1,7364	1,5964
CAD	1,4102	1,3933	1,3858	1,3737
GBP	0,6088	0,6233	0,6199	0,6086
MYR	3,3549	3,5340	3,3982	3,5201
SEK	9,3300	8,8400	9,2572	8,4838
USD	0,8820	0,9305	0,8951	0,9262
ZAR	10,4200	7,0440	7,7383	6,4002

Hannover, 22 de abril de 2002

La Junta Directiva



Zeller



Dr. Becke



Gräber



Dr. Pickel



Arrago



Dr. König



Wallin

Informe de auditoría

Hemos auditado el cierre consolidado de la Hannover Rückversicherungs-Aktiengesellschaft para el ejercicio desde el 1º de enero hasta el 31 de diciembre de 2001, que consta de balance consolidado, cuenta consolidada de pérdidas y ganancias, cálculo de flujo de fondos consolidado, evolución del capital propio consolidado y anexo. La presentación y contenido del cierre consolidado bajo los principios contables de los EE.UU. (United States Generally Accepted Accounting Principles – US GAAP) es responsabilidad de la Junta Directiva de la empresa. Nuestra tarea consiste en realizar una evaluación del cierre consolidado sobre la base de la auditoría efectuada por nosotros.

Hemos realizado nuestra auditoría según las normas alemanas y considerando los principios alemanes reglamentarios establecidos por el Instituto de Auditores (IDW). Sobre esta base, la auditoría se planifica y efectúa con el objeto de evaluar con suficiente seguridad, si el cierre consolidado está libre de errores significativos. En el marco de la revisión y sobre la base de muestreos aleatorios, se analizan los criterios de valoración aplicados y los datos del cierre consolidado. La auditoría abarca la evaluación de los cierres anuales de las empresas incluidas en el cierre consolidado, la delimitación del perímetro de consolidación, la evaluación de los principios aplicados en la elaboración del balance y de las principales estimaciones de la Junta Directiva, así como la apreciación de la presentación íntegra del cierre consolidado. Consideramos que nuestro examen constituye una base suficientemente fiable para nuestra valoración.

En nuestra opinión, y en conformidad con los principios americanos de contabilidad, el cierre consolidado expresa la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera y de rentabilidad del Grupo, así como de los flujos de pago del ejercicio.

Nuestro examen, que también incluye el informe de situación del Grupo presentado por la Junta Directiva para el ejercicio comprendido entre el 1º de enero hasta el 31 de diciembre de 2001, no ha mostrado ninguna salvedad. En nuestra opinión, el informe de situación del Grupo presenta en conjunto una imagen fiel de la situación del Grupo y evidencia el nivel de riesgo del desarrollo futuro de forma adecuada.

Hannover, 23 de abril de 2002

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Geib
Auditor

Schuster
Auditor

Informe del Consejo de Supervisión

Durante el ejercicio 2001 hemos supervisado de manera regular la dirección comercial de la Hannover Rückversicherungs-AG, de la matriz del Grupo Hannover Re, sobre la base de un informe detallado verbal y escrito de la Junta Directiva. El Consejo de Supervisión se reunió en cuatro ocasiones en sesiones de varias horas de duración para adoptar los acuerdos pendientes. Adicionalmente, se tomaron decisiones de carácter urgente en dos oportunidades mediante procedimiento escrito y en una por conferencia telefónica. El comité para cuestiones de la Junta Directiva, un comité en conformidad con el art.107 párrafo 3 AktG, se reunió también en cuatro ocasiones. Además, recibimos informes escritos trimestrales de la Junta Directiva, de acuerdo con el art. 90 AktG, sobre la marcha de los negocios y la situación del Grupo. En estos informes, se presentan para el Grupo de forma actualizada, entre otros, las cifras planificadas para el desarrollo de las primas, siniestros, costes, inversiones de capital, rendimientos de las inversiones y para la promoción internacional del personal. En conjunto, hemos participado en las decisiones de la Junta Directiva, de acuerdo a nuestras competencias legales y en conformidad con el estatuto. Durante las sesiones se tomó en todo momento en cuenta la evolución de las principales compañías filiales y participadas.

En el marco del tratamiento de planes individuales especialmente importantes, el Consejo de Supervisión se ocupó en numerosas ocasiones, entre otras cosas, de las repercusiones de los atentados terroristas del 11 de septiembre de 2001 sobre el World Trade Center; así como de la creación de una compañía de reaseguros en Bermudas, de un corredor de reaseguros en Londres y de dos compañías participadas "private equity". Como consecuencia del destacado incremento de primas, el Consejo de Supervisión aprobó una ampliación de capital en la Hannover Rückversicherungs-AG, para asegurar así su calificación y fortalecer su capacidad competitiva. Debido a la fuerte expansión del volumen de negocios de las empresas operativas del grupo Clarendon, el Consejo de Supervisión también aprobó una ampliación de capital en la Hannover Finance,

Inc., Wilmington/Delaware, EE.UU. El Consejo de Supervisión se dedicó al tema del "corporate governance" y aprobó la realización de diversas recomendaciones de actuación de la asociación alemana responsable de los análisis financieros y gestión de activos (DVFA). Se aspira a una adopción lo más amplia posible de las medidas adoptadas en la "corporate governance scorecard" de la DVFA.

A la compañía auditora KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG DTG), Hannover, se le encomendó sobre una base legal y voluntaria auditar las cuentas de cierre y el informe de situación de la Junta Directiva para el Grupo Hannover Re (según los principios contables "United States Generally Accepted Accounting Principles – US GAAP"). La KPMG DTG emitió el informe sin salvedades. El informe de auditoría fue entregado a todos los miembros del Consejo de Supervisión, habiendo sido revisado detalladamente con la participación de los auditores, en el marco de la sesión de dicho consejo dedicada al balance.

De igual manera, la KPMG DTG verificó el informe elaborado por la Junta Directiva sobre las relaciones de la compañía con entidades asociadas, redactando el párrafo sin salvedades siguiente:

"De acuerdo con nuestra verificación y evaluación reglamentaria confirmamos que

- 1º los datos del informe son correctos;
- 2º en los negocios jurídicos mencionados en el informe, el rendimiento de la empresa no ha resultado excesivo;
- 3º en las medidas mencionadas en el informe, las circunstancias no justifican una evaluación muy distinta a la de la Junta Directiva.

Por nuestra parte, hemos revisado tanto el informe de la Junta Directiva como el de los auditores, sobre las relaciones de la compañía hacia

entidades asociadas. No ha surgido ningún tipo de salvedad. Después del resultado definitivo de nuestra evaluación, no expusimos ninguna salvedad a la declaración de la Junta Directiva que figura al final del mencionado informe sobre las relaciones con entidades asociadas.

El 31 de agosto de 2001 finalizó la labor del Dr. Andreas-Peter Hecker dentro de la Junta Directiva. El Consejo de Supervisión le mostró su reconocimiento durante su estancia de más de 15 años en la Junta Directiva, de los cuales 8 años fue como Vicepresidente, agradeciéndole su contribución al desarrollo de la empresa. De igual forma, con efecto desde el 31 de agosto de 2001, se acordó por unanimidad la suspensión del nombramiento del Dr. Detlef Steiner como miembro de la Junta Directiva. El Dr. Steiner asumió el 1 de septiembre de 2001 la dirección de la Clarendon Insurance Group en Nueva York (primero como Chief Operating Officer, a partir del 1 de enero de 2002 como Chief Executive Officer). El Consejo de Supervisión también reconoció la labor realizada por el Dr. Steiner para el

desarrollo de la compañía. Con efecto desde el 1 de septiembre de 2001 los señores André Arrago y Ulrich Wallin fueron nombrados miembros suplentes de la Junta Directiva. La Dra. Elke König fue nombrada miembro suplente de la Junta Directiva con efecto desde el 1 de enero de 2002. El nombramiento de D. Herbert Haas como miembro de la Junta Directiva fue suspendido por unanimidad con efecto desde el 31 de enero de 2002, debido a que el Sr. Haas pasó a formar parte de la Junta Directiva de la casa matriz del grupo HDI VaG desde el 1 de febrero de 2002. El Consejo de Supervisión mostró su reconocimiento a la labor del Sr. Haas durante cerca de veinte años, ocho de ellos en la Junta Directiva de la empresa, agradeciéndole los servicios prestados.

Hannover, 24 de abril de 2002

Por el Consejo de Supervisión

Baumgartl
Presidente

Australia

Hannover Life Re of Australasia Ltd
Level 7
70 Phillip Street
Sydney NSW 2000
Tel. +61/2/92 51 69 11
Fax +61/2/92 51 68 62

Managing Director:
Steve Willcock

Hannover Rückversicherungs-AG
Australian Branch – Chief Agency
G. P. O. Box 3973
Sydney NSW 2001
Tel. +61/2/92 74 30 00
Fax +61/2/92 74 30 33

Chief Agent:
Ross Littlewood

Bermudas

Hannover Re (Bermuda) Ltd.
50 Parliament Street, 2nd Floor
Hamilton, HM 12
Tel. +1/441/2 94 31 10/11
Fax +1/441/2 96 75 68

Managing Director:
Dr. Konrad Rentrup

Canadá

Hannover Rückversicherungs-AG
Canadian Branch – Chief Agency
3650 Victoria Park Avenue, Suite 201
Toronto, Ontario M2H 3P7
Tel. +1/416/4 96 11 48
Fax +1/416/4 96 10 89

Chief Agent:
V. Lorraine Williams

Hannover Rückversicherungs-AG
Canadian Branch – Facultative Office
150 York Street, Suite 1008
Toronto, Ontario M5H 3S5
Tel. +1/416/8 67 97 12
Fax +1/416/8 67 97 28

Manager:
Margaret Whiteley

China

Hannover Rückversicherungs-AG
Shanghai Representative Office
Suite 2711, Bank of China Tower
200 Yin Cheng Zhong Road
Pudong New Area
200120 Shanghai
Tel. +86/21/50 37 25 25
Fax +86/21/50 37 27 27

Chief Representative:
Xiaonan Zhang

Hannover Rückversicherungs-AG
Hong Kong Branch
2008 Sun Hung Kai Centre
30 Harbour Road
Wanchai, Hong Kong
Tel. +852/25 19 32 08
Fax +852/25 88 11 36

General Manager:
David Laskey

Corea

Hannover Rückversicherungs-AG
Seoul Representative Office
German Office
Shintown Plaza Building
28-2 Hannam-dong
Yongsan-ku
Seoul 140-210
Tel. +82/2/37 80 46 16
Fax +82/2/37 80 46 08

Representative:
Pyung Won Kim

España

HR Hannover Re
Correduría de Reaseguros, S.A.
Paseo del General Martínez
Campos 46
28010 Madrid
Tel. +34/91/3 19 00 49
Fax +34/91/3 19 93 78

Director General:
Eduardo Molinari

EE.UU.

Clarendon Insurance Group, Inc.
1177 Avenue of the Americas,
45th Floor
New York, New York 10036
Tel. +1/212/8 05 97 00
Fax +1/212/8 05 98 00

President & CEO:
Dr. Detlef Steiner

Hannover Life Reassurance
Company of America
800 N. Magnolia Avenue
Suite 1400
Orlando, Florida 32803-3251
Tel. +1/407/6 49 84 11
Fax +1/407/6 49 83 22

President & CEO:
Peter R. Schaefer

Insurance Corporation of Hannover
Oficina Los Angeles
333 South Hope St.
Suite 2400
Los Angeles, California 90071
Tel. +1/213/6 13 01 08
Fax +1/213/6 13 06 67

President & CEO:
John F. Sullivan

Oficina Itasca

500 Park Blvd.
Suite 1425
Itasca, Illinois 60143
Tel. +1/800/7 73-99 80
Tel. +1/630/7 73-99 3 1
Fax +1/630/7 73-99 37

Senior Vice President:

Stephen Fitzpatrick

Francia

Hannover Re
Gestion de Réassurance
France S.A.
7 Rue Montalivet, 4th Floor,
75008 Paris

Vida

Tel. +33/1/42 66 87 78
Fax +33/1/42 66 87 98

General Manager:

Stephan Kasper

No vida

Tel. +33/1/42 66 87 87
Fax +33/1/42 66 87 88

General Manager:

Jean-Jacques Menon

Gran Bretaña

Hannover Life Reassurance (UK) Limited
Hannover House
Virginia Water
Surrey GU25 4AA
Tel. +44/13 44/84 52 82
Fax +44/13 44/84 53 83

Managing Director:

Peter Savill

Hannover Services (UK) Ltd.

Oficina Londres

2nd Floor
69-70 Mark Lane
London EC3R 7HJ
Tel. +44/20/74 80 73 00
Fax +44/20/74 81 38 45

Representative:

Harald Schenk

Oficina Virginia Water

Hannover House
Virginia Water
Surrey GU25 4AA
Tel. +44/13 44/84 52 82
Fax +44/13 44/84 53 83

International Insurance Company
of Hannover Ltd.

Hannover House
Virginia Water
Surrey GU25 4AA
Tel. +44/13 44/84 07 03
Fax +44/13 44/84 59 09

Managing Director:

Gonda Lauritzen

Irlanda

E+S Reinsurance (Ireland) Ltd.
No. 2 Custom House Plaza, IFSC
Dublin 1
Tel. +353/1/6 12 57 16
Fax +353/1/8 29 14 00

Managing Director:

Henning Ludolphs
(desde el 1° de julio 2002)

Hannover Life Reassurance
(Ireland) Limited

No. 4 Custom House Plaza, IFSC
Dublin 1
Tel. +353/1/6 12 57 18
Fax +353/1/6 73 69 17

Managing Director:

Colin Rainier

Hannover Re Advanced
Solutions Limited
No. 2 Custom House Plaza, IFSC
Dublin 1
Tel. +353/1/6 12 57 00
Fax +353/1/8 29 14 00

Managing Director:

Henning Ludolphs
(desde el 1° de julio 2002)

Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd.
No. 2 Custom House Plaza, IFSC
Dublin 1
Tel. +353/1/6 12 57 15
Fax +353/1/8 29 14 00

Managing Director:

Henning Ludolphs
(desde el 1° de julio 2002)

Islas Mauricio

Hannover Reinsurance Mauritius Ltd.
Suite 335, Barkly Wharf
Le Caudan Waterfront
Port Louis 00230
Tel. +2 30/2 12 31 65
Tel. +2 30/2 12 62 48
Fax +2 30/2 12 31 64

Managing Director:

Derrick Nicoll

Italia

Hannover Re Services Italy Srl
Via Mazzini, 12
20123 Milán
Tel. +39/02/80 68 13 11
Fax +39/02/80 68 13 49

Amministratore Delegato:

Dr. Georg Pickel

Japón

Hannover Re Services Japan KK
7th Floor, Hakuyo Building
3-10 Nibancho
Chiyoda-ku
Tokio 102-0084
Tel. +81/3/52 14 11 01
Fax +81/3/52 14 11 05

Managing Director:
Megumi Ugai

Malaysia

Hannover Rückversicherungs-AG
Malaysian Branch
Suite 31-1, 31st Floor
Wisma UOA II
No. 21 Jalan Pinang
50450 Kuala Lumpur
Tel. +60/3/21 64 61 22
Fax +60/3/21 64 61 29

General Manager:
Sathasivam Thava Rajah

México

Hannover Services (México) S.A. de C.V.
Bosque de Ciruelos 162
Bosques de las Lomas, 3rd Floor
Apartado Postal 10-950
CP 11700 Mexico, D.F.
Tel. +52/555/2 51 50 22
Fax +52/555/5 96 41 73

Director General:
Walter Stange

Sudáfrica

Hannover Life Reassurance
Africa Limited
P. O. Box 10842
Johannesburg 2000
Tel. +27/11/4 81 65 00
Fax +27/11/4 84 33 30/32

Managing Director:
Nico Conradie

Hannover Reinsurance Africa Limited
P. O. Box 10842
Johannesburg 2000
Tel. +27/11/4 81 65 00
Fax +27/11/4 84 33 30/32
www.hannover-re.co.za

Managing Director:
Achim Klennert

Suecia

Hannover Rückversicherungs-AG
Tyskland filial
Stockholm Branch
Hantverkargatan 25
P. O. Box 22085
104 22 Stockholm
Tel. +46/8/6 17 54 00
Fax +46/8/6 17 55 99

Managing Director:
Einar Östlund

International Insurance
Company of Hannover Ltd.
England filial
Scandinavian Branch
Hantverkargatan 25
P. O. Box 22085
104 22 Stockholm
Tel. + 46/8/6 17 54 00
Fax + 46/8/6 17 55 99

Managing Director:
Einar Östlund

Taiwan

Hannover Rückversicherungs-AG
Taipei Representative Office
Room A2, 12th Floor
296 Jen Ai Road, Section 4
Taipei, Taiwan R.O.C.
Tel. +886/2/27 0110 96
Fax +886/2/27 04 81 17

Representative:
Ker-Kao Chow

Glosario

American Depositary Receipt (ADR): Certificados negociables de acciones emitidos por bancos de EE.UU. para las acciones extranjeras allí depositadas. En las bolsas americanas se comercializan los ADR's en vez de las acciones.

Aseguradora: Compañía que asume riesgos a cambio de una prima de seguro y que tiene una relación contractual directa con el tomador de seguro (persona particular, empresa, organización).

Atesoramiento: No repartición de los beneficios de una empresa, que tiene como consecuencia un trato fiscal distinto al de los beneficios repartidos.

Banca estocástica: Es el apoyo financiero de compañías de seguros a través de un contrato de reaseguro, en el que el reasegurador participa en los costes originales de una cartera de seguro directo, a cambio de una participación en los beneficios futuros de dicha cartera. Esta metódica se aplica especialmente en productos de largo plazo de los ramos personales, tales como seguros de vida, rentas y accidentes.

Bancaseguros: Se entiende como una sociedad entre un banco y una entidad de seguros con el objeto de distribuir los productos de seguros a través de las filiales del socio bancario. El vínculo entre asegurador y banco suele estar marcado por una participación de capital o una cooperación estratégica de largo plazo entre ambas partes.

Banquero estocástico: Reasegurador que opera en → banca estocástica.

Beneficio por acción: véase → Resultado por acción

"Block Assumption-Transaction (BAT)": Contrato de reaseguro en cuota parte para el negocio de vida o salud de una cedente, a través del cual ésta podrá realizar anticipadamente los beneficios futuros y garantizar así de forma eficaz sus objetivos de política financiera o de solvencia.

Bruto/Retro/Neto: Por partidas brutas, se entienden las sumas correspondientes a las aceptaciones de contratos de seguro o reaseguro. Por partidas de retrocesión, las sumas correspondientes a las propias cesiones de reaseguro. A partir de la diferencia entre ambos grupos se forman las respectivas partidas netas (Bruto - Retro = Neto, también denominado a nuestro cargo).

Capital híbrido: Estructura de préstamo, que debido a su rango secundario tiene un carácter similar al de capital propio.

Carta de crédito (LOC): Garantía bancaria. El banco se compromete, en caso de que así lo solicite el beneficiario de la carta de crédito, a pagar como máximo la cantidad previamente fijada en la citada garantía. En los EE.UU., por ejemplo, constituye una forma habitual de garantía en el negocio de reaseguro.

Cartera: Todo el conjunto o parte de los riesgos asumidos por una aseguradora o reaseguradora en un sector definido (por ejemplo, ramo o país).

Cedente: Aseguradora o reaseguradora que entrega (cede) una parte de sus riesgos asegurados o reasegurados a un reasegurador, pagándole una prima.

Cesión: transferencia de un riesgo por parte del asegurador al reasegurador.

Coberturas "Critical Illness": véase → Coberturas "Dread Disease"

Coberturas "Dread Disease" (también coberturas "Critical Illness"): Seguros adicionales de Personas, a partir de los cuales, en caso de enfermedad grave previamente definida, se pagan partes de la suma asegurada, y que de no ser así, serían pagaderas sólo en caso de fallecimiento.

Cobertura monetaria congruente: Cobertura de las obligaciones técnicas en moneda extranjera con respectivas inversiones de capital en la misma moneda, con el fin de evitar riesgos de tipo de cambio.

Coefficiente de capitalización de los resultados: Relación de la cotización de una acción con respecto al beneficio neto correspondiente a esta acción de la S.A.

Contrato de Exceso de Pérdidas: Véase → Reaseguro no proporcional

Costes de adquisición, actualizados: Precio de compra de un bien económico, incluyendo todos los costes adicionales y de suscripción. En bienes económicos sujetos a desgaste se reducen mediante amortizaciones ordinarias y/o extraordinarias.

Cuenta de flujo de fondos: Cuenta sobre el origen y aplicación de medios de pago durante el periodo contable del ejercicio. Muestra la variación de las carteras patrimoniales y de capital desglosadas entre las áreas "actividad comercial vigente", "actividad de inversiones" y "actividad de financiación".

Cúmulo de siniestros: Suma de siniestros individuales, causados por un mismo evento (por ej. huracán, terremoto) y procedentes de distintos asegurados. Esto conlleva un aumento de la indemnización a pagar por la aseguradora o reaseguradora, en el caso de que las pólizas afectadas hayan sido suscritas por la misma aseguradora.

Cuota de reserva: Relación entre las reservas técnicas (brutas o netas) y las primas (brutas o netas).

Depósitos constituidos/retenidos: Garantías para cubrir obligaciones del seguro entre asegurador y reasegurador. La compañía cedente registra un depósito retenido, la compañía que concede la garantía acredita la constitución de un depósito.

Derivados, instrumentos financieros derivados: Se considera como tales los productos financieros derivados de instrumentos base, como acciones, títulos de renta fija y divisas. Su precio se determina entre otras formas a través de un valor que sirva de base u otro valor referencial. Se consideran derivados particularmente los swaps, las opciones y los "futures".

Descuento de las reservas de siniestros: Determinación del valor efectivo de pagos futuros mediante la multiplicación con el respectivo factor de descuento. En el caso de reservas de siniestros, ello es obligatorio en conformidad con los nuevos métodos fiscales de cálculo de beneficio vigentes para las sociedades anónimas alemanas.

Exposición: Grado de peligro al que está sujeto un riesgo o una cartera de riesgos. Base para la determinación de la prima de reaseguro.

Fair Value: Precio sobre el cual un instrumento financiero es comercializado libremente entre dos partes.

Financiación alternativa de riesgo: Utilización de la capacidad de los mercados de capitales para la cobertura de riesgos asegurados; por ejemplo a través de la emisión de garantías de riesgos de catástrofes naturales.

Financial Accounting Standards Board (FASB): Gremio en los EE.UU., que se encarga del establecimiento y mejora de los estándares de contabilidad y de sistemas de información.

Financial Accounting Standards (FAS): véase → Statement of Financial Accounting Standards (SFAS)

Fondo de comercio: Importe diferencial sobre el cual el precio de compra de un grupo empresarial excede a su correspondiente capital propio durante la fecha de compra, tras la disolución de las reservas latentes atribuidas al comprador.

Gastos de adquisición, activados: Gastos de una entidad de seguros, que surgen en el cierre o prórroga de un contrato de seguro (por ej. comisiones de adquisición, gastos de inspección de riesgos, etc.). El registro en el pasivo origina una distribución de los gastos durante la vigencia del contrato.

Gastos por siniestros: Suma de los siniestros pagados y de las provisiones para siniestros ocurridos en el ejercicio, incluyendo el resultado del ajuste de las reservas por siniestros de los años anteriores, una vez deducidas las respectivas cesiones propias de reaseguro.

IBNR (incurred but not reported): véase → Reservas para siniestros tardíos.

Índice combinado de siniestros/gastos: Suma de la siniestralidad y el índice de gastos.

Índice de gastos: Gastos de la actividad aseguradora con respecto a la prima (bruta o neta) contabilizada.

Informe por segmentos: Presentación de informaciones patrimoniales y de rentabilidad, subdivididas según criterios adecuados, tales como áreas de negocio y regiones.

Instrumentos de garantía: Instrumentos innovadores para transferir negocio de reaseguro a los mercados de capital con el fin de refinanciar o colocar riesgos asegurados.

Negocio de programas: Especialidad del mercado de seguros angloamericano. Es gestionado por aseguradores en estrecha colaboración con reaseguradores y agencias especializadas de suscripción. Este segmento está enfocado particularmente a nichos de mercado y negocios poco comunes o a riesgos difíciles de asegurar.

Neto: Véase → Bruto/Retro/Neto

Otros valores, mantenidos hasta su vencimiento final: Valores, mantenidos en principio como inversión permanente hasta el vencimiento final. Se registran en el balance como costes de adquisición actualizados.

Otros valores, cartera comercial: Valores, mantenidos exclusivamente para fines comerciales de corto plazo. Se registran en el balance al valor de mercado en la fecha del balance.

Otros valores, vendibles en cualquier momento: Valores, sin ninguna clara coordinación con las respectivas carteras comerciales y de vencimiento final. Estos valores que pueden ser vendidos en cualquier momento, se registran en la fecha del balance al valor de mercado. Las variaciones en el valor de mercado no afectan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Prima: Retribución acordada por concepto de los riesgos asumidos por las compañías de seguro. Las primas contabilizadas, a diferencia de las devengadas, no están delimitadas en el tiempo.

Prioridad: En → contratos no proporcionales se define como la cantidad máxima previamente establecida a asumir por una aseguradora en caso de siniestro. Dicha cantidad puede ser aplicada a siniestros individuales, a un → cúmulo de siniestros o al total de la suma anual de siniestros. Si el monto del siniestro superase dicha cantidad, el exceso deberá ser asumido por el reasegurador.

Provisiones: Cuentas de pasivo a fecha del balance establecidas para saldar obligaciones futuras, en las cuales no es conocida ni el importe ni su vencimiento. Por ejemplo: provisiones para siniestros ocurridos pero no regularizados (provisiones para siniestros aún no liquidados, es decir, provisiones por siniestros).

Provisiones matemáticas: Provisiones calculadas según métodos matemáticos (Diferencia entre la suma de los valores efectivos de obligaciones futuras y la suma de los valores efectivos de las primas futuras) para garantizar las futuras prestaciones aseguradas. Este tipo de provisiones se utiliza fundamentalmente en los ramos de vida y salud.

Provisiones para siniestros no avisados (también: IBNR - Incurred but not reported): Provisiones para siniestros ocurridos, pero que todavía no han sido comunicados.

Reasegurador: Compañía que a cambio de una prima preestablecida asume riesgos o segmentos de la cartera de una → aseguradora u otra reaseguradora.

Reaseguro de contratos: véase → reaseguro obligatorio

Reaseguro facultativo: Participación del reasegurador en un determinado riesgo individual asumido por la aseguradora. Término opuesto a → reaseguro obligatorio (también reaseguro contractual).

Reaseguro financiero: Reaseguro con un potencial limitado de pérdidas y ganancias. Tiene como objetivo primario la dispersión de riesgo en el tiempo. Tiene un efecto estabilizador en las cuentas anuales de la → cedente.

Reaseguro proporcional: Contratos de reaseguro, a partir de los cuales se dan en reaseguro participaciones de un riesgo o → cartera, sobre la base de las condiciones de la aseguradora. Tanto las → primas como los siniestros se reparten a prorrata según una relación proporcional. Es lo contrario de → reaseguro no proporcional.

Reaseguro no proporcional: Contrato de reaseguro, a través del cual el reasegurador deberá responsabilizarse de los siniestros que superen un determinado importe (→ prioridad). El término opuesto sería → reaseguro proporcional.

Reaseguro obligatorio (también: reaseguro contractual): Contrato de reaseguro, a través del cual el reasegurador participa en la totalidad de una cartera de riesgos exactamente definida. El término opuesto sería → reaseguro facultativo.

Relación cotización/beneficio: Relación entre la cotización de una acción con respecto al beneficio puro de la S.A. que recae sobre dicha acción.

Resultado por acción (también: beneficio por acción), diluido: Coeficiente, que se calcula al dividir el resultado neto del ejercicio del Grupo entre el número medio de acciones en circulación. El resultado diluido por acción también incluye en el número de acciones los derechos de opción ejecutados o pendientes de ejecución.

Resultado técnico: Saldo de ingresos y gastos, atribuidos a la actividad aseguradora y que aparecen plasmados en la cuenta técnica de pérdidas y ganancias.

Retención: Parte de los riesgos asumidos que permanecen a cargo de la aseguradora/reaseguradora → neto (cuota de retención: parte porcentual de la retención aplicada sobre las primas brutas contabilizadas).

Retro: Véase → Bruto/Retro/Neto

Retrocesión: Cesión de riesgos o de participaciones en riesgos asumidos en reaseguro. La cesión se realiza a otros reaseguradores a cambio de una participación en primas o a un importe de primas calculado separadamente.

Riesgo asegurado: Bajo riesgo se entiende el peligro que puede originar un siniestro. El riesgo asegurado es el objeto del contrato de seguros.

Seguro (reaseguro) de daños: Conjunto de todos los ramos, en los cuales en caso de siniestro no se paga una suma asegurada fija predeterminada (como por ejemplo en los seguros de vida y accidentes), sino se repara únicamente el daño surgido. Este principio es válido para todos los seguros de daños materiales y de responsabilidad civil.

Seguro (reaseguro) de personas: Conjunto de ramos, que tienen por objeto el seguro de personas, es decir seguros de vida, pensiones, enfermedades y accidentes.

Siniestralidad: Relación de siniestros de la → retención con respecto a las primas (brutas o netas) devengadas.

Siniestros de gran envergadura: Siniestros, que debido a su gran dimensión, resultan de especial importancia para la aseguradora y reaseguradora. Se definen como tal, aquellos que superan un determinado importe o bien que cumplen otros criterios.

Siniestro asegurado: da el importe total del siniestro cubierto en conjunto (asegurador y reasegurador) por la industria de seguros.

Siniestro global: Totalidad de la pérdida por un siniestro a la economía nacional. Un siniestro global se debe diferenciar de un siniestro asegurado. Los siniestros asegurados reflejan el importe total de los siniestros cubiertos por la industria aseguradora (seguro y reaseguro).

Statement of Financial Accounting Standards, SFAS (también: Financial Accounting Standards, FAS): Estándares de contabilidad y de sistemas de información, publicados por el Financial Accounting Standards Board.

Tasa: Porcentaje (en general, con respecto al volumen de primas) de la cartera reasegurada que en → contratos no proporcionales deberá ser abonada al reasegurador por concepto de primas de reaseguro.

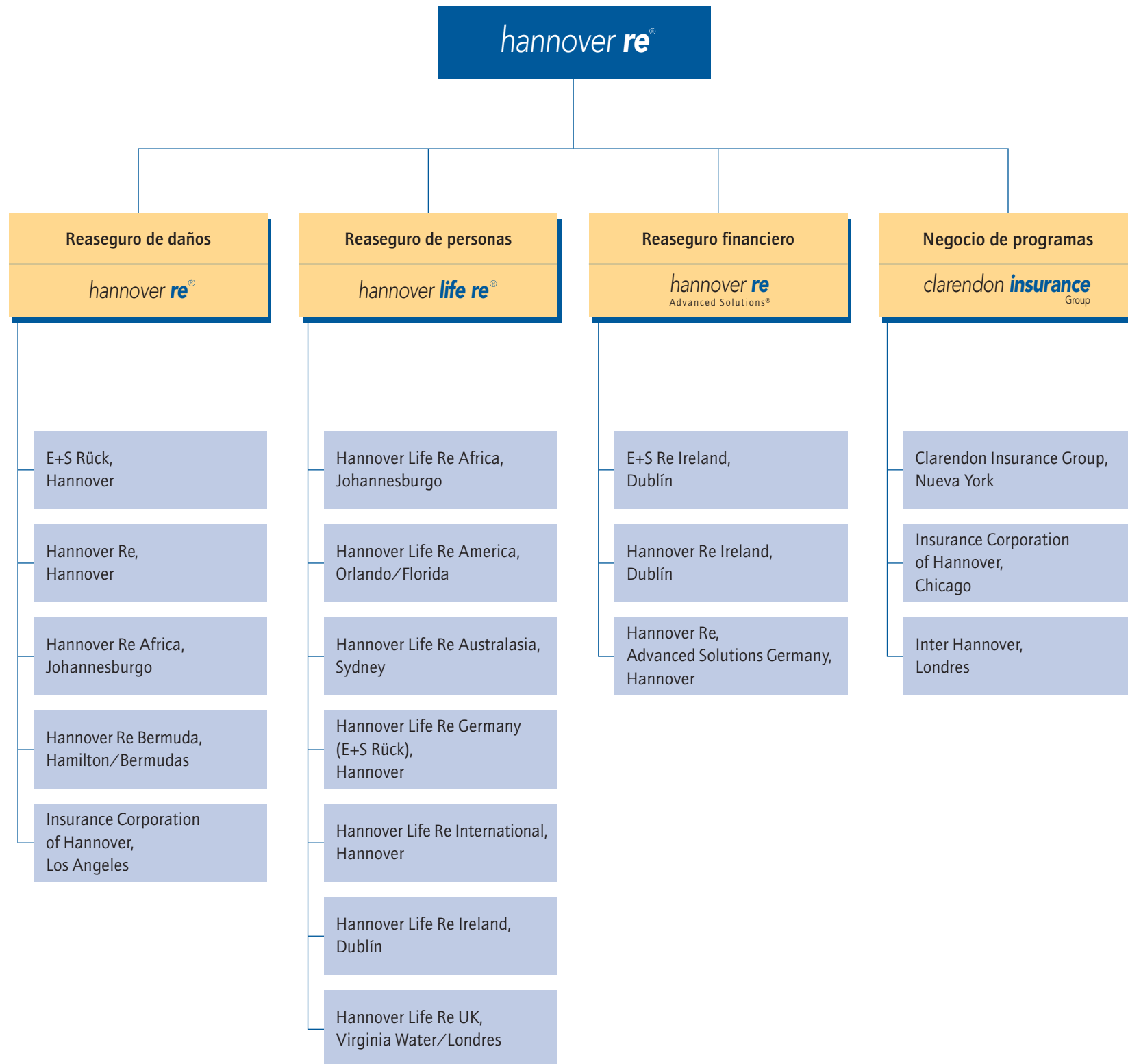
US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles): Principios generales de contabilidad de EE.UU. reconocidos a nivel internacional. No todas las normas que en su conjunto presenta el US GAAP se encuentran codificadas. Tal es el caso de estados fijados por escrito, como por ejemplo prácticas habituales de registro en el balance de ramos individuales.

Valoración "Mark-to-Market": Valoración de instrumentos financieros a valor de mercado o a → Fair Value, respectivamente.

Volatilidad: Medida de fluctuación de la variabilidad de las cotizaciones de valores, tasas de intereses y divisas. Generalmente, la medición de la volatilidad de la cotización de un título valor se efectúa de forma común a través del cálculo de la desviación estándar de las diferencias relativas de cotizaciones.

Índice alfabético

- Acceptance Insurance Companies 49, 86
Acción de la Hannover Re 8 sig., 111 sig.
Automóviles 31, 33, 35 sig., 50, 60
- Bancaseguros 41, 45, 123
Banquero estocástico 40
Beneficio por acción 10 sig., 13, 18 sig., 75, 111, 123, 127
- Clarendon Insurance Group 27, 48 sig., 98, 119 sig., 120
Corporate governance 13, 118
Critical Illness 42, 60, 124
- E+S Reinsurance Ireland 23, 50, 85, 121
E+S Rück 27, 43, 45, 84, 104, 110
Gerencia de riesgos 20, 58, 60
Grupo HDI 5, 45
- Hannover Life Re 22 sig., 41 sig., 66, 85, 120 sig.
Hannover Life Re Africa 43 sig.
Hannover Life Re America 43
Hannover Life Re Australasia 43
Hannover Life Re Germany 43, 45
Hannover Life Re International 43 sig.
Hannover Life Re Ireland 43 sig.
Hannover Life Re UK 44
Hannover Life Re United Kingdom 43
Hannover Re Bermuda 22, 34, 85, 120
Hannover Re Advanced Solutions 23, 50, 52, 85
Hannover Reinsurance Ireland 50, 85, 121
- Índice de reaseguro mundial "Reactions", sin ponderar 10
ICH 49, 66, 86
Inter Hannover 1, 49 sig., 66
Inversiones de capital 2, 5, 19, 27, 41, 53 sig., 67, 72 sig., 83, 85, 87 sig., 90, 92, 94 sig., 113, 115, 118, 124
- Negocio de programas 5, 12, 26, 48 sig., 59, 66, 79, 81, 86, 125
- Reaseguro de daños 2 sig., 5, 19, 26, 30, 34, 59 sig., 64 sig., 67, 95
Reaseguro de financiación 43
Reaseguro de personas 2, 5, 26, 40 sig., 45, 60, 65, 95, 98
Reaseguro financiero 2, 14, 26, 50 sig., 55, 66 sig., 96, 124
Responsabilidad civil de producto 31, 37
- Securitisation 11, 67, 114
Seguros de vida ligados a fondos 66
- Transferencia de riesgos 19, 26, 42, 50, 67, 83, 98



Documentación fotográfica:

dpa, Hamburgo: portada
Zippo, Hamburgo: páginas 1, 6/7
dpa, Hamburgo: páginas 28,38;
Fondo de páginas 28/29, 38/39,
46/47,56/57, 68/69
Martin Joppen, Frankfurt: página 46
Klaus Frahm, Börsen: página 56
Hermann Krause Kunsthandel GmbH, Köln: página 68

Hannover
Rückversicherungs-AG

Karl-Wiechert-Allee 50
30625 Hannover
Alemania

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

Relaciones con los inversores/
Relaciones públicas

Dr. Lutz Köhler
Teléfono +49/5 11/56 04-15 00
Fax +49/5 11/56 04-16 48
lutz.koehler@hannover-re.com

Relaciones con los inversores
Holger Verwold
Teléfono +49/5 11/56 04-17 36
Fax +49/5 11/56 04-16 48
holger.verwold@hannover-re.com

Relaciones públicas
Gabriele Handrick
Teléfono +49/5 11/56 04-15 02
Fax +49/5 11/56 04-16 48
gabriele.handrick@hannover-re.com