

- ◆ Máximo resultado operativo alcanzado desde la constitución de la compañía
- ◆ Resultados positivos de todos los segmentos de negocio
- ◆ Primas brutas + 8 %
- ◆ Primas netas + 18 %
- ◆ Reaseguro de daños + 22 %
- ◆ Negocio de programas, neto + 71 %
- ◆ Rendimientos del capital propio > 15 %
- ◆ Rendimientos de dividendos > 4 %

# ÍNDICE

|     |   |
|-----|---|
| 7   | Introducción del Presidente de la Junta Directiva |
| 5   | Órganos de administración                         |
| 6   | Junta Directiva                                   |
| 8   | La acción Hannover Re                             |
| 16  | Estrategia y análisis interno                     |
| 18  | El Grupo Hannover Re: presencia mundial           |
| 20  | Informe de situación                              |
| 20  | Entorno económico                                 |
| 21  | Evolución del ejercicio                           |
| 22  | Nuestros segmentos de negocio                     |
| 23  | Reaseguro de daños                                |
| 36  | Reaseguro de personas                             |
| 44  | Reaseguro financiero                              |
| 46  | Negocio de programas                              |
| 48  | Inversiones de capital                            |
| 52  | Informe de riesgo                                 |
| 59  | Informe de personal                               |
| 61  | Perspectivas                                      |
| 65  | Cierre del ejercicio                              |
| 66  | Balance general del Grupo                         |
| 68  | Cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo          |
| 70  | Cálculo del flujo de fondos                       |
| 72  | Informe por segmento                              |
| 77  | Anexo   |
| 117 | Informe de auditoría                              |
| 118 | Informe del Consejo de Supervisión                |
| 120 | "Corporate Governance" – Informe                  |
| 122 | Implantación internacional del Grupo Hannover Re  |
| 125 | Glosario  |

# MAGNITUDES

## del Grupo Hannover Re

| en millones de EUR  | 2002           | +/- Año Anterior | 2001           | 2000           | 1999           | 1998           |
|---|----------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Primas brutas contabilizadas                              | 12 463,2       | +8,3 %           | 11 507,5       | 8 320,5        | 6 706,3        | 4 504,6        |
| Primas netas devengadas                                   | 7 688,2        | +18,4 %          | 6 496,1        | 5 210,2        | 4 179,9        | 3 548,7        |
| Resultado técnico   | -311,1         | -64,6 %          | -878,2         | -449,2         | -394,7         | -350,4         |
| Índice combinado siniestros/gastos del reaseguro de daños | 96,3 %         |                  | 116,5 %        | 107,8 %        | 111,1 %        | 108,1 %        |
| Resultado de inversiones de capital                       | 928,4          | -1,8 %           | 945,7          | 868,7          | 828,2          | 814,7          |
| Resultado operativo (EBIT)                                | 470,9          | +331,2 %         | 109,2          | 342,5          | 358,2          | 435,6          |
| Beneficio neto del ejercicio después de impuestos         | 267,2          |                  | 11,1           | 364,9          | 201,6          | 171,4          |
| <b>Capital de responsabilidad</b>                         | <b>2 958,5</b> | <b>+2,1 %</b>    | <b>2 896,5</b> | <b>2 400,2</b> | <b>2 045,1</b> | <b>1 457,9</b> |
| Capital propio  | 1 739,5        | +4,0 %           | 1 672,0        | 1 573,4        | 1 235,7        | 1 122,4        |
| Participaciones minoritarias                              | 400,4          | +30,1 %          | 307,8          | 294,1          | 294,8          | 217,9          |
| Capital híbrido   | 818,6          | -10,7 %          | 916,7          | 532,7          | 514,6          | 117,6          |
| Inversiones de capital (sin depósitos constituidos)       | 12 708,6       | +4,8 %           | 12 127,2       | 10 200,5       | 9 855,1        | 8 592,2        |
| Total balance   | 33 579,0       | +2,9 %           | 32 647,6       | 23 497,6       | 19 354,8       | 14 294,4       |
| Valor neto de la cartera de reaseguro de personas         | 1 206,0        | 15,1 %           | 1 048,0        | 874,0          | 609,0          | 468,0          |
| Valor contable por acción, en EUR *                       | 17,90          |                  | 17,21          | 17,76          | 13,95          | 12,67          |
| Resultado por acción (diluido), en EUR *                  | 2,75           |                  | 0,11           | 4,13           | 2,29           | 1,94           |
| Dividendos en millones de EUR                             | 82,6           |                  | –              | 100,0          | 71,5           | 53,4           |
| Dividendos por acción, en EUR *                           | 0,85           |                  | –              | 1,21 **        | 0,97           | 0,73           |
| Rendimientos de capital propio (después de impuestos)     | 15,7 %         |                  | 0,7 %          | 26,0 %         | 17,1 %         | 14,0 %         |

\* valores de ejercicios anteriores ajustados sobre la base del fraccionamiento de la acción del 15 de julio de 2002 en la proporción 1:3

\*\* incl. bonus de 0,08 EUR

## Calendario Financiero 2003/2004

|                      |   |
|----------------------|---|
| 14 de abril 2003     | Conferencia de prensa para la presentación del Balance<br>Edificio administrativo de la Hannover Rückversicherungs-AG<br>Karl-Wiechert-Allee 50<br>30625 Hannover |
| 15 de abril 2003     | Conferencia de analistas DVFA, en Frankfurt   |
| 15 de abril 2003     | Conferencia de analistas en Londres   |
| 27 de mayo 2003      | Junta General<br>Hora de inicio: 10:30 h<br>Hannover Congress Centrum<br>Theodor-Heuss-Platz 1-3<br>30175 Hannover  |
| 27 de mayo 2003      | Informe provisional 1/2003  |
| 27 de agosto 2003    | Informe provisional 2/2003  |
| 26 de noviembre 2003 | Informe provisional 3/2003  |
| 29 de marzo 2004     | Conferencia de prensa para la presentación del Balance<br>Edificio administrativo de la Hannover Rückversicherungs-AG<br>Karl-Wiechert-Allee 50<br>30625 Hannover |
| 30 de marzo 2004     | Conferencia de analistas DVFA, en Frankfurt   |
| 30 de marzo 2004     | Conferencia de analistas en Londres   |
| 17 de mayo 2004      | Informe provisional 1/2004  |
| 2 de junio 2004      | Junta General<br>Hora de inicio: 10:30 h<br>Hannover Congress Centrum<br>Theodor-Heuss-Platz 1-3<br>30175 Hannover  |
| 16 de agosto 2004    | Informe provisional 2/2004  |
| 15 de noviembre 2004 | Informe provisional 3/2004  |

Estimados accionistas,  
señoritas damas y caballeros,

El ejercicio 2002 ha sido para su compañía un año difícil y a la vez exitoso. Como ustedes saben, los terribles atentados terroristas del 11 de septiembre de 2001 en Nueva York y Washington nos afectaron significativamente, y fuimos de los pocos reaseguradores a nivel mundial que conseguimos cerrar el ejercicio 2001 sin pérdidas, exclusivamente gracias a nuestra estrategia de diversificación. Por ello, mi satisfacción es aún mayor, por haber logrado mantenernos en el año 2002 dentro de la trayectoria del éxito, incluso superando los resultados de ejercicios anteriores. Hemos podido incrementar nuestros ingresos de primas en un 8,3 %, alcanzando un resultado sobresaliente, a pesar de la evolución claramente negativa de los mercados de capitales.



Si bien antes de los atentados en los EEUU ya se preveían cambios bruscos dentro del mercado de *reaseguros de daños*, fue a partir de entonces cuando se acentuaron de forma considerable. Durante las primeras conversaciones relativas a las renovaciones de contratos, en otoño de 2001, pudimos ya sacar provecho del claro endurecimiento de mercado, orientando el desarrollo de nuestro volumen de negocios a la rentabilidad. En las siguientes campañas de renovación a lo largo del ejercicio de referencia se pudieron alcanzar tasas y condiciones indiscutiblemente mejores en la gran mayoría de países y ramos. Ante una tendencia al alza de esta índole dentro del ciclo de mercado, la estrategia de la Compañía consiste en incrementar el beneficio a través de una ampliación consecuente del volumen de primas y de las cuotas de mercado. Durante el ejercicio comentado, logramos implementar con éxito esta estrategia.

De igual manera, estamos también muy satisfechos con la evolución del negocio en el *reaseguro de personas*. Se han cumplido nuestras expectativas tanto en términos de primas como de resultados. En el reaseguro de personas no sólo hay que considerar el beneficio contabilizado, sino también el crecimiento del valor neto de la cartera, una magnitud que no se encuentra reflejada en la cuenta de pérdidas y ganancias ni en las cifras de balance. Nuevamente, conseguimos incrementar significativamente dicho valor. Entretanto, figuramos entre los principales reaseguradores en mercados tan importantes como Alemania, Francia, Gran Bretaña e Italia; y en mercados como Australia y África del Sur somos incluso el reasegurador líder. En los EEUU somos líderes en la oferta del denominado "Financial Engineering" (reaseguro de carteras cerradas de vida y pensiones), que constituye un nicho de negocio rentable.

En el desarrollo del *reaseguro financiero* también se cumplieron plenamente nuestras expectativas. Si bien es cierto que el volumen de primas brutas se ha reducido, en esto hay que tener en cuenta que en el ejercicio anterior, y como efecto a los siniestros del 11 de septiembre de 2001, registramos importantes pagos extraordinarios de suplementos de primas en concepto de primas adicionales que se determinan en función de la siniestralidad del negocio.

El *negocio de programas*, que constituye nuestro cuarto y más reciente segmento de negocio, ha tenido una evolución favorable. Hemos podido aumentar signi-

ficativamente los ingresos de primas, y a la vez incrementar de forma considerable las retenciones. A través de una serie de medidas de tipo organizativo y estructural, hemos logrado aumentar decisivamente la rentabilidad del negocio de programas.

La *evolución de los tipos de cambio* constituyó para todos los segmentos de negocio un factor adverso. Por ejemplo, en el transcurso del ejercicio el valor del dólar americano con respecto a nuestra moneda contable se redujo en un 18,1 %. Generamos más de la mitad de nuestras primas y resultados en US dólares. Así, de haberse mantenido invariable el tipo de cambio de moneda, tanto el volumen de negocios como su resultado hubieran sido aún más elevados.

En los *mercados financieros* mundiales se observaron más sombras que luces. Como tercer año consecutivo los grandes índices bursátiles cerraron con cifras claramente negativas. Durante el ejercicio referido el desarrollo tanto económico como político no fue el apropiado para fortalecer la confianza de los inversores. Las rebajas de tipos de interés por parte de los bancos centrales tampoco contribuyeron a esclarecer la situación. Evidentemente, de esto último tampoco se pudo librar nuestro resultado de inversiones. A pesar de que nuevamente crecieron los rendimientos corrientes gracias a un mayor volumen de inversiones, el resultado conjunto de inversiones de capital se mantuvo muy por debajo de nuestras previsiones. En total tuvimos que efectuar amortizaciones de nuestras inversiones de capital que superaron los 200 millones EUR. Estas amortizaciones no fueron incluso superiores debido a la reducción de nuestra cuota de acciones iniciada a principios de 2001 y que se situó en tan sólo un 5,7 % a finales de 2002.

La *acción de la Hannover Re* se ha mantenido comparativamente bastante bien, tomando en cuenta la situación extremadamente negativa, y en particular en la Bolsa alemana. Alcanzó su máximo valor anual el 21 de marzo con 28,30 EUR, no pudiendo eludir la caída de los mercados en otoño: El 9 de octubre obtuvo su valor mínimo del ejercicio de 15,90 EUR. No obstante, hasta finales del año registró una clara recuperación alcanzando 24,30 EUR. Esta evolución es considerablemente mejor a la de cualquier otro índice cotizado. A efectos comparativos preferimos utilizar el índice de reaseguro mundial que publica la revista "Reactions", que incluye las acciones a nivel internacional de todos los reaseguradores que cotizan en Bolsa. La acción de la Compañía ha tenido un desarrollo superior de alrededor del 24 % de dicho índice, lo cual nos enorgullece.

Debido a las acusadas dificultades del ejercicio pasado, y especialmente comparando la situación de nuestros competidores, podemos estar por tanto muy satisfechos con la evolución del ejercicio 2002. Estamos convencidos de que el *año 2003* también será muy favorable. Dentro del reaseguro cíclico de daños, las negociaciones de renovación de contratos al 1 de enero han demostrado que también durante el presente ejercicio podremos sacar provecho de la situación ventajosa del vendedor, en todos los ramos y países. A pesar de ello, en algunos segmentos aislados se perciben parcialmente las primeras señales de debilitamiento de condiciones. En este sentido, estamos preparados a reducir nuestro volumen de negocios en aquellos segmentos que dejen de cumplir

nuestros requerimientos de rentabilidad. No obstante, esta alusión no debe llevar a una interpretación errónea en lo que respecta a la renovación de nuestros contratos al 1 de enero de 2003, con la cual estamos plenamente satisfechos, esperando condiciones adecuadas también para las próximas renovaciones.

Tal como se demostró en el ejercicio pasado de forma rotunda, resulta prácticamente imposible efectuar *previsiones de la evolución del mercado de capitales*. Las elevadas amortizaciones del año pasado y posteriores amortizaciones del primer trimestre del presente ejercicio constituyen medidas para evitar tener que contabilizar cargas adicionales al ejercicio en curso. Ello, unido a un reducido contingente de acciones y a una cartera de títulos de renta fija de elevado valor cualitativo, nos permite mirar el futuro con cierta calma.

Prevedemos un exitoso ejercicio 2003, siempre que los mercados de capitales se recuperen al menos ligeramente, y que nuestra carga de siniestros importantes en el reaseguro de daños no supere los límites de las previsiones de muchos años.

Con el propósito de garantizar nuestro éxito e independencia económica a largo plazo, pretendemos alcanzar una *rentabilidad estable y superior a la media*. Las bases para lograr este objetivo son nuestra política comercial orientada exclusivamente al beneficio, nuestra estrategia de diversificación, así como nuestra gestión eficiente del capital. Siendo el capital propio la alternativa más costosa de financiamiento de negocio, utilizamos sustitutos más económicos para cubrir nuestros requerimientos de capital. Algunas modalidades de sustitución de capital son por ejemplo las garantías de riesgos de reaseguro y su transferencia a los mercados de capitales (denominadas "securitisation"), el capital ajeno subordinado y de largo plazo (denominado capital híbrido) o reaseguros tradicionales y retrocesiones. Esta forma de gestión de capital genera rendimientos de capital propio superiores a la media. A través de esta política comercial enfocada exclusivamente a la rentabilidad, aseguramos nuestras excelentes calificaciones; Standard & Poor y A.M. Best nos han clasificado respectivamente en la segunda categoría más elevada. Un rating de primera línea constituye un boleto de entrada al mercado internacional de reaseguros y nos permite diversificar el negocio. Empleamos nuestro capital en aquellas áreas de negocio, ramos y regiones en los que se espera la máxima rentabilidad.

Estimados accionistas, les agradezco, también en nombre de mis colegas de la Junta Directiva, la confianza depositada en la Hannover Re. Nuestro objetivo es corresponder a esta confianza y seguir aumentando el valor de su compañía de una forma permanente.

Cordiales saludos,



Wilhelm Zeller  
Presidente de la Junta Directiva



# ORGANOS DE ADMINISTRACIÓN

de la Hannover Rückversicherungs-AG

## Consejo de Supervisión

|  |   |
|--|---|
| <b>Wolf-Dieter Baumgartl</b><br>Hannover<br>Presidente                                 | Presidente de la Dirección<br>del HDI Haftpflichtverband der<br>Deutschen Industrie V.a.G.    |
| <b>Dr. Paul Wieandt</b><br>Hof/Saale<br>Vicepresidente                                 | Presidente de la Dirección<br>de SchmidtBank AG   |
| <b>Karola Böhme*</b><br>Barsinghausen<br>(hasta el 24 de mayo de 2002)                 |   |
| <b>Dr. Horst Dietz</b><br>Singapur<br>(hasta el 24 de mayo de 2002)                    | Director Regional de Asia del Norte y Sudeste<br>de ABB Asea Brown Boveri AG                  |
| <b>Herbert K. Haas</b><br>Burgwedel<br>(desde el 24 de mayo de 2002)                   | Miembro de la Junta Directiva<br>del HDI Haftpflichtverband<br>der Deutschen Industrie V.a.G. |
| <b>Karl Heinz Midunsky</b><br>München  | Vicepresidente Corporativo<br>de Siemens AG   |
| <b>Dr. Erwin Möller</b><br>Hannover<br>(hasta el 24 de mayo de 2002)                   | Miembro de la Junta Directiva<br>del HDI Haftpflichtverband<br>der Deutschen Industrie V.a.G. |
| <b>Ass. jur. Otto Müller*</b><br>Hannover  |   |
| <b>Bengt Pihl</b><br>Mannheim<br>(desde el 24 de mayo de 2002)                         | Miembro de la Junta Directiva<br>de ABB AG<br>(hasta el 31 de diciembre de 2002)              |
| <b>Ass. jur. Renate Schaper-Stewart*</b><br>Lehrte                                     |   |
| <b>Dipl.-Ing. Hans-Günter Siegerist*</b><br>Nienstädt<br>(desde el 24 de mayo de 2002) |   |
| <b>Dr. Klaus Sturany</b><br>Essen  | Miembro de la Dirección<br>de RWE Aktiengesellschaft  |

\* Representantes de los empleados

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.

# JUNTA DIRECTIVA

de la Hannover Re



## André Arrago

Negocio de contratos de reaseguro de daños en países árabes y latinos, así como Europa del Norte y Este, Asia y Australasia

## Dr. Wolf Becke

Reaseguro de personas a nivel mundial

## Wilhelm Zeller

Presidente

Planificación/controlling, auditoría interna, relaciones con los inversores, relaciones públicas, desarrollo empresarial; recursos humanos; servicios de suscripción y actuariales; negocio de programas



**Jürgen Gräber**

Coordinación de todo el negocio de reaseguro de no vida, negocio de contratos de daños en América del Norte y África Anglófona, reaseguro financiero mundial



**Dr. Elke König**

Finanzas y contabilidad, inversiones de capital, informática, administración general



**Dr. Michael Pickel**

Negocio de contratos de reaseguro de daños en Alemania, Austria, Suiza e Italia; negocio mundial de crédito y caución; gestión de siniestros, departamento legal



**Ulrich Wallin**

División especial (negocio mundial facultativo de ramos de R.C., accidentes y daños materiales, negocio mundial de contratos y facultativos en los ramos de aviación, navegación espacial y seguros de transportes), negocio de contratos del reaseguro de daños en Gran Bretaña e Irlanda; retrocesiones

**Herbert K. Haas**

(hasta el 31 de enero de 2002)

# LA ACCIÓN HANNOVER RE

Los mercados de capitales se mantienen débiles

## 2002: Tercer año consecutivo de desplome...

El ejercicio 2002 estuvo caracterizado por la debilidad permanente de las economías dominantes de los EEUU, Europa y Japón. Los principales índices bursátiles terminaron en signo negativo por tercer año consecutivo. Una circunstancia similar fue observada por última vez hace más de 70 años (1929-1931), cuando los mercados mundiales cayeron en un 60 %. Las cotizaciones bursátiles fueron en gran parte de signo positivo; no obstante, los escándalos contables minaron la confianza de los inversores, provocando una espiral a la baja en las cotizaciones. Además, el crecimiento económico permanentemente débil, la fragilidad de los beneficios empresariales, la reducción de los dividendos, el temor a la deflación, así como las amenazas inminentes de guerra en Oriente Medio, han sido elementos que han favorecido la inestabilidad continua de los mercados

financieros. A fin de cambiar esta tendencia y estimular las inversiones, los bancos centrales bajaron los intereses en varias ocasiones, hasta el mínimo histórico del 1,25 % en los EEUU y 2,75 % en Europa a final de año, pero sin resultados reales. La incertidumbre fue y sigue siendo demasiado grande.

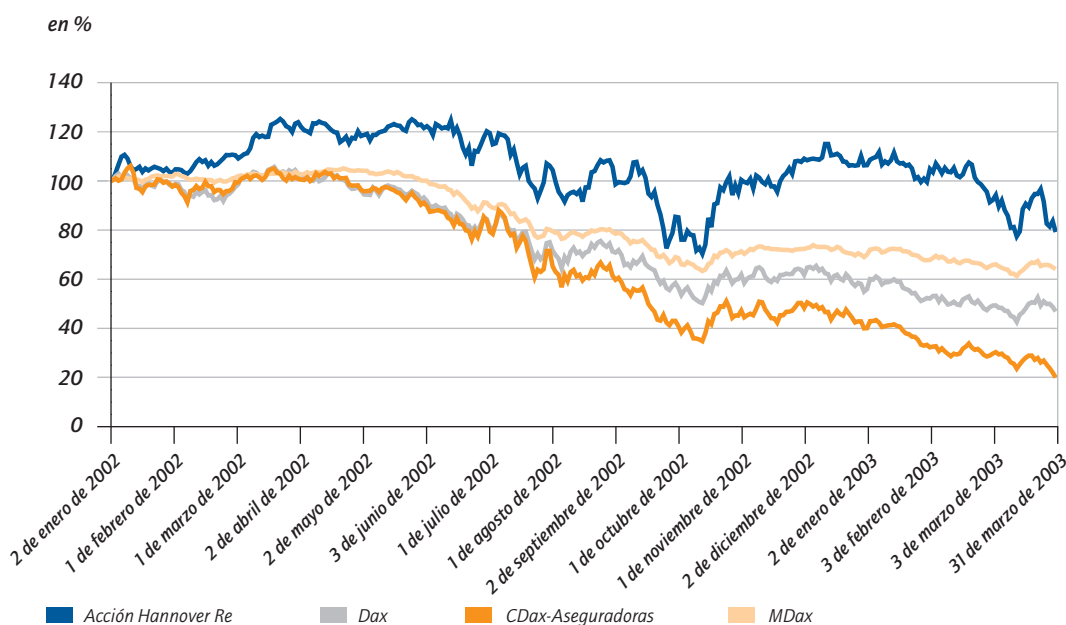
Al unísono con el débil índice bursátil de los EEUU (Dow Jones -16 % y Nasdaq -31,5 %), los mercados bursátiles europeos también sufrieron pérdidas; el Eurostoxx 50 bajó un 37 %, y el Dax un 44 %. El Mdax (al cual pertenece la acción de la Hannover Re) registró una elevada pérdida de -29 %. De esta forma, los bonos del Estado fueron la alternativa preferida por los inversores, figurando en segunda posición los préstamos de empresas con los ratings más elevados.

## ...los valores de la industria de seguros se vieron especialmente afectados por este entorno

Los valores de la industria del (rea)seguros se vieron especialmente afectados por la evolución negativa de los mercados financieros, debido a una frecuente composición de carteras con un peso elevado en acciones. El índice de la industria

de seguros CDax cotizó a finales del ejercicio en -60 %, convirtiéndose en el claro perdedor entre todos los índices de referencia. A pesar de que el Dax cotizó al final del año 2002 en un 9 %, por encima de su nivel de fin de trimestre al 30 de

### La acción de la Hannover Re en comparación a los índices corrientes



septiembre, muchas empresas de (rea)seguros se vieron obligadas a realizar elevadas amortizaciones de sus carteras de acciones durante el segundo semestre del año. Como consecuencia de esto,

muchas empresas de (rea)seguro tuvieron que revisar sus previsiones de beneficio, incluso las publicadas durante el primer semestre.

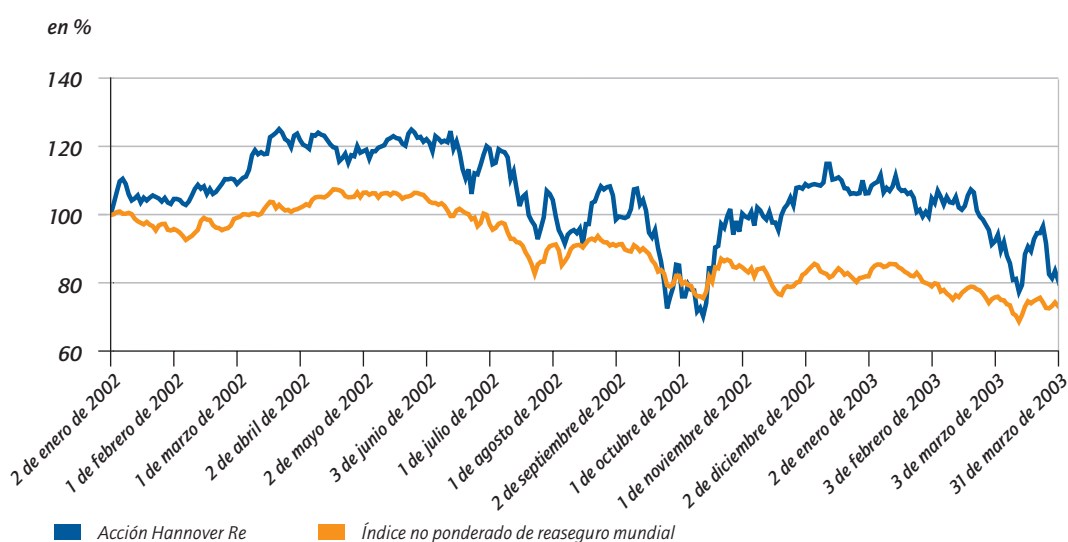
## La acción de la Hannover Re como puerto seguro en épocas difíciles de la Bolsa...

Nuestra acción se mostró especialmente estable en comparación con los demás índices bursátiles. Desde inicios del ejercicio presentó una evolución claramente mejor a la del conjunto de mercado, alcanzando su valor máximo del año de 28,30 EUR el 21 de marzo. No obstante, en septiembre se originó en los mercados de capitales una presión masiva de ventas, de modo que nuestra acción no pudo eludir la influencia de las malas noticias de la Bolsa. El 9 de octubre obtuvo su valor mínimo del ejercicio de 15,90 EUR, situándose así en un 30% por debajo de su valor de partida de inicio del año. Sin embargo, a mediados de octubre logró recuperarse claramente, registrando al terminar el ejercicio un valor de 24,30 EUR, lo que al menos supuso un beneficio sobre el cambio del 8%. Nuestra acción demostró tener una fuerza extraordinaria de resistencia, con 68 puntos porcentuales por encima del índice de seguros CDax, 52 puntos porcentuales con respecto al Dax e incluso 37 puntos porcentuales sobre el MDax.

No obstante, la escala de referencia para valorar internamente el desarrollo de la cotización de nuestra acción la constituye mas bien el índice no ponderado del reaseguro mundial de "Reactions" \*, y no los índices bursátiles. Mientras que nuestra acción se vio muy afectada en el año 2001 después de los atentados terroristas de Nueva York y Washington, en el ejercicio comentado se distanció positivamente de este índice: Desde principios hasta septiembre del año 2002 mostró sin excepción una evolución mejor. En septiembre cayó a corto plazo con escaso margen por debajo de esta escala de referencia, habiendo logrado recuperarse nuevamente en noviembre. Si sólo se considerase la evolución del ejercicio referido, nuestra acción habría superado en aproximadamente 24 puntos porcentuales al promedio de nuestros competidores globales.

*La acción Hannover Re superó todos los índices de referencia*

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



\* El índice no ponderado de reaseguro mundial de "Reactions" representa a todos los reaseguradores del mundo. Nuestro objetivo estratégico consiste en alcanzar una evolución de las cotizaciones que se sitúe dentro de una media variable de tres años, por encima del desempeño de este valor referencial

*La Hannover Re alcanza de nuevo sus objetivos de beneficio*

### ...alberga aún más potencial en caso de recuperación de los mercados de capitales

La estabilidad del valor de nuestra acción en este entorno bursátil poco favorable es una prueba de su elevado potencial. Ningún otro valor del sector de seguros en Europa se ha mantenido mejor frente a la tendencia negativa de los mercados de capitales. La Hannover Re fue una de las pocas empresas que pudo cumplir sus objetivos de beneficio en el ejercicio pasado. Este éxito se basa en tres máximas de las cuales se derivan nuestras acciones de tipo estratégico: rentabilidad superior a la media, diversificación óptima e independencia económica.

Para dirigir y documentar la evolución de la creación permanente de valor de nuestra empresa, utilizamos un sistema de indicadores. Nuestro objetivo estratégico es elevar anualmente en dos dígitos el beneficio antes de impuestos e intereses EBIT, así como el beneficio por acción. Únicamente en el año 2001, no pudimos alcanzar este objetivo debido al evento del World Trade Center. No obstante, en el ejercicio de referencia hemos logrado un resultado por acción de 2,75 EUR, a pesar de la evolución poco alentadora de las bolsas, cumpliéndose así nuevamente nuestro objetivo estratégico definido en el ejercicio an-

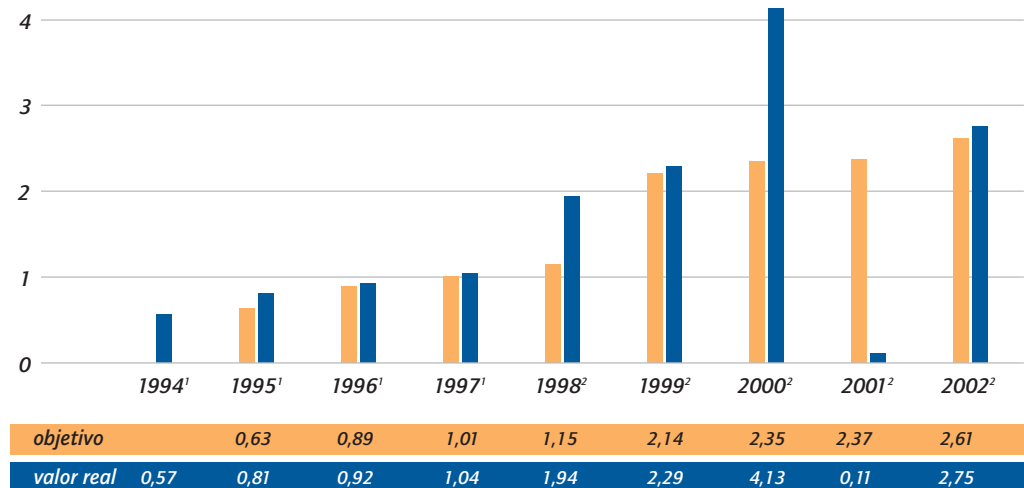
terior. Así, desde nuestra entrada en bolsa en 1994, hemos alcanzado año a año este objetivo, con la excepción del ejercicio 2001.

Como indicador adicional de rentabilidad, consideramos los rendimientos del capital propio, a partir de los cuales demostramos que empleamos el capital disponible de forma razonable y rentable. Tenemos el objetivo estratégico de obtener un rendimiento mínimo de capital propio de 750 puntos base por encima de los rendimientos medios a 5 años de bonos del Estado a 10 años. En el ejercicio de referencia pudimos cumplir con este objetivo, a pesar de las influencias negativas de los mercados de capitales frente a condiciones de mercado extremadamente beneficiosas para el sector de reaseguros. Hemos superado en 1070 puntos base el tipo de interés medio de préstamos estatales europeos del orden del 5 %, con rendimientos registrados del capital propio del 15,7 %.

Nuestra política de suscripción disciplinada y orientada a rentabilidad, en vez de a cuotas de mercado, no ha contribuido de forma aislada al éxito de nuestra empresa, sino también la clara reducción del peso de las acciones dentro de

#### Beneficio por acción

en EUR



<sup>1)</sup> esquema de cálculo - DVFA (sin ajuste de amortizaciones sobre el fondo de comercio)

<sup>2)</sup> beneficio por acción según US GAAP (ejercicios anteriores adaptados al fraccionamiento de la acción en la proporción 1:3 del 15 de julio de 2002)

nuestra cartera de valores, iniciada a conciencia a principios del año 2001.

El potencial de desarrollo de nuestra acción también se constata a través de una reducida proporción cotización/beneficio de alrededor de 7 sobre la base de una estimación de beneficio acordada para el ejercicio 2004. En caso de

mantenerse la evolución positiva del negocio y una recuperación moderada de los mercados de capitales, no debería haber ningún obstáculo que impida una valoración fiel de nuestra acción, que refleje el valor real de nuestra empresa. Esta previsión la corroboran numerosos informes positivos efectuados por los analistas.

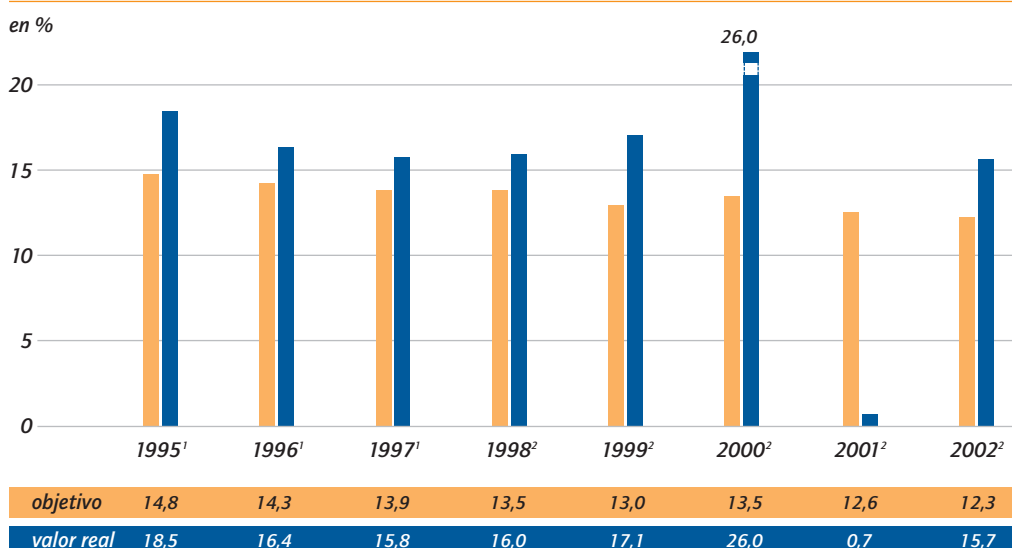
### Nuestras actividades de relaciones con los inversores: transparentes y proactivas

Durante el ejercicio transcurrido hemos desarrollado aún más nuestras actividades de relaciones con los inversores. De esta forma, no sólo queremos aumentar el grado de conocimiento de nuestra acción y generar así demanda, sino informar abierta, puntual y regularmente también a los inversores internacionales, accionistas particulares y analistas financieros sobre nuestra evolución comercial, precisamente en períodos difíciles para la bolsa. Participamos en foros de acciones y ferias de inversores de distintos bancos y asociaciones de accionistas, propiciando asimismo el contacto directo con nuestros inversores institucionales. En el ejercicio comentado llevamos a cabo cerca de 50 conversaciones individuales en nuestras instalaciones de Hannover y

presentamos nuestra empresa en más de 30 "roadshows" y conferencias empresariales internacionales. En la actualidad, nuestros objetivos comunes no se limitan a las plazas financieras tradicionales de Frankfurt, Londres y Nueva York/Boston, sino se extienden también a Suiza, Escandinavia, Benelux, Francia e Italia. Adicionalmente, efectuamos viajes de promoción de nuestra acción a la costa occidental de los EEUU, así como a Australia. Finalmente, realizamos conferencias telefónicas con analistas e inversores con ocasión de desarrollos importantes y de cada informe trimestral. Precisamente en los tiempos difíciles valoramos especialmente una relación con los inversores intensiva y proactiva.

*"roadshows" y seminarios internacionales de analistas forman parte de nuestra norma*

#### Rentabilidad del capital propio después de impuestos

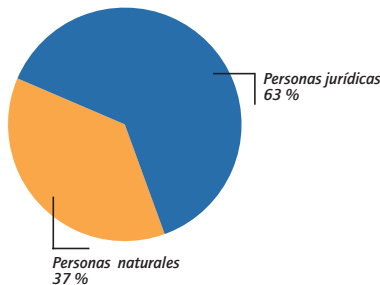


<sup>1)</sup> base HGB

<sup>2)</sup> base US GAAP

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

**Personas naturales/jurídicas  
(en % de la propiedad diseminada)**



La organización de nuestras actividades de relaciones con los inversores se orienta en particular hacia nuestra estructura accionarial. Para tal fin, obtenemos las informaciones necesarias a través de la evaluación regular de nuestro libro de accionistas. Al realizar la diferenciación de la estructura accionarial entre personas naturales (inversores particulares) y jurídicas (inversores institucionales), predominan los inversores institucionales. A pesar del gran incremento del número de accionistas de la Hannover Re desde alrededor de 3.000 hasta superar los 25.000, la distribución se ha mantenido casi idéntica a la del año anterior.

En la actualidad, es parte de nuestras normas la realización de un seminario anual de analistas, en el cual especialistas de reaseguro de nuestra empresa se encargan de transmitir informaciones de trasfondo. Durante el ejercicio referido ofrecimos dos seminarios que fueron de especial interés para nuestros analistas financieros e inversores: En abril de 2002 invitamos a un seminario en Londres sobre "gestión de riesgo

en el negocio de programas", y en agosto de 2002 organizamos en nuestra sede de Hannover una "jornada del analista" en conexión con nuestro informe semestral, en la cual presentamos los resultados de nuestra revisión estratégica, desglosados entre los distintos segmentos de negocio.

La Asamblea General del 24 de mayo de la Hannover Re acordó por gran mayoría un fraccionamiento de la acción en la proporción de 1 a 3, el cual se llevó a cabo al 15 de julio de 2002. Por tanto, quien poseía anteriormente diez acciones de la Hannover Re, ahora disponía de 30 unidades con un valor aritmético de 1,00 EUR del capital social. El objetivo de este fraccionamiento era el reducir significativamente la cotización bursátil de una acción, con el fin de estructurar el valor de una forma visualmente más "sencilla" e incrementar así la liquidez de la acción. Esto debido a que la liquidez propor-

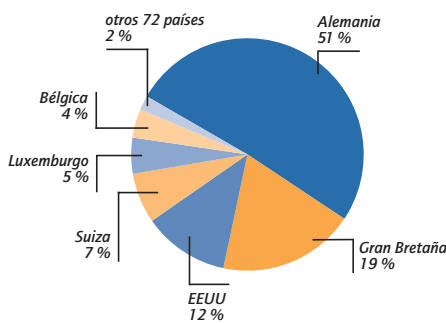
ciona una mayor demanda, lo que tiene una influencia positiva sobre la cotización.

El 14 de noviembre de 2002, durante la primera Asamblea General extraordinaria convocada expresamente para este fin, nuestros accionistas aprobaron un capital autorizado más elevado, así como la posibilidad de utilizar en caso necesario opciones adicionales en el mercado de capitales. De esta forma se crearon también los requisitos para emitir obligaciones convertibles y con opción, obligaciones no convertibles con derecho a dividendos y derechos de disfrute. Con esta autorización, la Junta Directiva en colaboración con el Consejo de Supervisión de la Hannover Re puede actuar en los mercados de capitales de forma rápida y flexible. Esta modificación del estatuto nos permite participar plenamente en la recuperación del mercado, tomando en consideración las perspectivas actuales muy favorables del negocio de reaseguros.

La ley alemana de sociedades anónimas establece en su artículo 161 que las empresas con cotización oficial en bolsa deben entregar anualmente a partir de agosto de 2002 una declaración de conformidad con el Código Alemán de Gobierno Corporativo. Por ello, hemos ampliado la página de internet correspondiente a nuestras relaciones con los inversores con la sección "Corporate Governance". En ella pueden ustedes encontrar además de la declaración de conformidad, informaciones adicionales relativas a nuestras obligaciones de buen gobierno e informaciones sobre nuestras acciones y también las concernientes a nuestros negocios bursátiles sujetos a declaración obligatoria ("Directors' Dealings", según el artículo 15a WpHG).

Para el 2004 esperamos cumplir plenamente los plazos establecidos por el Código Alemán de "Corporate Governance". Las cuentas anuales consolidadas deben estar a disposición del público dentro del plazo de 90 días posteriores a la finalización del ejercicio y los informes provisionales deben publicarse en el plazo de 45 días posteriores a la finalización del periodo de información. Debido a las peculiaridades del negocio internacional de reaseguros, así como de su marco normativo, actualmente nos encontramos con escaso margen superando los plazos aconsejados; no obstante estamos lejos de agotar el límite legalmente admisible. El resto de reco-

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



mendaciones del código ya las cumplimos en la actualidad.

Otro componente importante de nuestra declaración de "Corporate Governance" lo constituye la retribución variable implantada en el año 2000 para nuestros directivos y orientada al éxito de la empresa. Parte de ello es un plan virtual de opciones de compra de acciones, que se extiende a nuestro cuadro internacional de directivos. De esta forma, el número de derechos de opciones se determina en función del cumplimiento del beneficio por acción, fijado previamente por el Consejo de Supervisión, así como de la evolución de la cotización de nuestra acción con respecto al índice mundial no ponderado de reaseguros de "Reactions".

El internet se ha impuesto como instrumento informativo actual para empresas que cotizan en Bolsa. Con el fin de que usted obtenga una información actualizada de la Hannover Re, hemos creado una entrada de internet con detalles completos sobre las relaciones con los inversores. En ella pueden encontrar nuestro cierre del ejercicio en formato digital, y también como informe inter-

activo HTML. Asimismo, hemos colocado para su información grabaciones de vídeo de nuestras conferencias con analistas, así como conferencias telefónicas "online". Les facilitamos todos los datos relativos a la acción, respuestas a preguntas frecuentemente planteadas (FAQs), así como una visión actual sobre la evolución de nuestra empresa.

A partir de enero 2003, se ha implantado un nuevo sistema de indexación con la nueva segmentación de la bolsa de valores de Frankfurt. Los emisores de la Prime Standard cumplen exigencias de transparencia, superando los mínimos legales, comparables a los estándares internacionales. Como requerimientos adicionales están la elaboración de informes trimestrales, la contabilización según estándares internacionales (IFRS/IAS o US GAAP), la presentación de un calendario financiero, una conferencia anual con analistas, así como comunicaciones ad hoc e informes regulares incluso en inglés. Dado que estos estándares resultan evidentes desde hace algún tiempo para una empresa como la nuestra orientada internacionalmente, pertenecemos al índice de opciones MDax en Prime Standard.

Hannover Re en internet:  
[www.hannover-rueck.de](http://www.hannover-rueck.de)  
[www.hannover-re.com](http://www.hannover-re.com)

Pertenecemos al  
 nuevo MDax  
 en Prime Standard

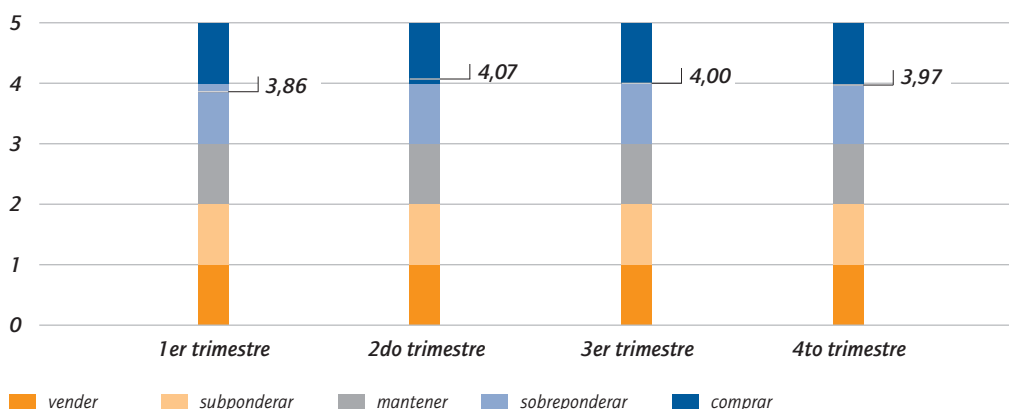
## Así nos ven los analistas

En el momento actual, la Hannover Re se puede considerar un rayo de luz dentro del sector de la industria de seguros fuertemente sacudido. El enfoque hacia un campo de negocios actualmente atractivo, un buen estilo de dirección y una reducida exposición en acciones han encontrado su reflejo en una evolución convincente de las cotizaciones. El reasegurador es ca-

paz de verse afectado tan sólo levemente por los factores adversos del sector y a la vez participar plenamente en las condiciones muy favorables del mercado de reaseguros de daños.

Dierk Schaffer  
 WGZ-Bank, Düsseldorf  
 Febrero 2003

### Evaluación de la acción Hannover Re por los analistas



Evaluación de la acción Hannover Re por los analistas

| Evaluación    | Número | 1er trimestre | 2do trimestre | 3er trimestre | 4to trimestre |
|---------------|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Comprar       | 61     | 9             | 27            | 8             | 17            |
| Sobreponderar | 23     | 5             | 6             | 4             | 8             |
| Mantener      | 21     | 4             | 7             | 3             | 7             |
| Subponderar   | 7      | 1             | 1             | 1             | 4             |
| Vender        | 9      | 2             | 5             | 1             | 1             |
| Suma total    | 121    | 21            | 46            | 17            | 37            |

Apreciamos esta empresa debido a su diversificación, tanto en lo que respecta a los campos de negocio como también al desglose geográfico de las primas, a las buenas perspectivas de crecimiento, a la gestión de capital y a su elevada transparencia.

Simon Fössmeier  
Bank Julius Bär, Frankfurt  
Febrero 2003

Las mejoras en el negocio de programas siguen proviniendo en gran parte de medidas tomadas por la Clarendon; sobre esta base aumenta tanto el negocio suscrito como la retención. Desde su absorción, la Clarendon se convirtió en un verdadero desafío para el Grupo, y aparentemente, la nueva organización ya está teniendo frutos.

Paul O'Sullivan  
ABN Amro, London  
Enero 2003

[...] es notable, que la Hannover Re se beneficie de una serie de "factores blandos", que al fin y al cabo fortalecen su posición: la estabilidad de sus resultados, la fuerza de sus reservas, la diversificación del negocio y considerables impuestos latentes sobre sus reservas para fluctuaciones. Bajo estas circunstancias, consideramos muy cómoda la capitalización de la Hannover Re, sobre todo con respecto a otros competidores.

Stephen Dias, Giulia Raffo  
Goldman Sachs, London  
Enero 2003

La Hannover Re se encuentra bien posicionada como para poder beneficiarse en los años 2003 y 2004 de la mayor rentabilidad en el sector de reaseguros, especialmente como consecuencia del fuerte incremento de primas en el ejercicio 2002.

Rob Procter, Chris Hartwell  
Morgan Stanley, London  
Enero 2003

Dentro del contexto actual de mercado duro, la Hannover Re aprovecha la oportunidad para reforzar el nivel de confianza de sus reservas desde un 60 % hasta alrededor del 70 %. De esta manera, las reservas del conjunto del Grupo Hannover Re, establecidas sobre la base del US GAAP (mejor estimación posible), se sitúan en consonancia con las de sus filiales alemanas que presentan su balance según HGB, reservando así de forma más conservadora.

Dr. Michael Haid  
Sal. Oppenheim, Frankfurt  
Noviembre 2002

Estamos aún convencidos de que la Hannover Re persigue el mejor y el trayecto más claro para gestionar el negocio cíclico del reaseguro, a pesar de no situarse entre las empresas más grandes.

Brian Shea  
Merrill Lynch, London  
Noviembre 2002

La Hannover Re convence por su elevada transparencia y experimentada dirección.

Ralf Dibbern  
M.M. Warburg & Co., Hamburg  
Septiembre 2002

## Datos sobre la acción

| en EUR   | 2002 | 2001 | 2000               | 1999 | 1998 | 1997               |
|--|------|------|--------------------|------|------|--------------------|
| Resultado por acción (diluido) <sup>1)</sup>   | 2,75 | 0,11 | 4,13               | 2,29 | 1,94 | 1,04 <sup>4)</sup> |
| Reparto por acción <sup>1)</sup>               | 0,85 | –    | 0,77 <sup>2)</sup> | 0,68 | 0,65 | 0,58               |
| Abono del impuesto de sociedades <sup>1)</sup> | –    | –    | 0,36               | 0,29 | 0,08 | 0,08               |
| Reparto bruto <sup>1)</sup>                    | 0,85 | –    | 1,21 <sup>3)</sup> | 0,97 | 0,73 | 0,66               |

<sup>1)</sup> valores de ejercicios anteriores ajustados sobre la base del fraccionamiento de la acción del 15 de julio de 2002 en la proporción 1:3

<sup>2)</sup> sobre toda acción totalmente desembolsada para el ejercicio 2000

<sup>3)</sup> incl. retribución extraordinaria de 0,08 EUR

<sup>4)</sup> resultado DVFA según el sistema alemán de contabilidad

|  |   |
|--|---|
| Número indicador de los valores:                         | 840 221   |
| International Securities Identification Number (ISIN):   | DE 000 840 22 15  |
| Denominación bursátil:                                   | Acción: Investdata: HNR1<br>Bloomberg: HNR1 GY<br>Reuters: HNRGn.DE<br>HNRGn.F  |
|  | ADR: HVRRY  |
| Plazas bursátiles:                                       | Alemania<br>Cotizada en todas las bolsas de valores alemanas y Xetra;<br>Frankfurt y Hannover en comercio oficial<br><br>EE.UU.<br>American Depositary Receipts (Level 1 ADR-Program),<br>OTC (over-the-counter-market) |
| Tipo de acciones:  | Acciones nominativas, ordinarias, y sin valor nominal   |
| Primera Cotización:                                      | 30 de noviembre de 1994   |
| Estructura accionarial:                                  | 75 % HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.<br>(a través del "HDI Verwaltungs-Service AG, así como de<br>"Erste und Zweite HDI Beteiligungsgesellschaft mbH")<br>25 % propiedad diseminada               |
| Medida para el capital,<br>del 6 de junio de 2002:       | Aumento del capital social en más de 14.365.382,11 EUR,<br>procedente de empresas y sin emisión de nuevas acciones  |
| Fraccionamiento de la acción<br>del 15 de julio de 2002: | Proporción 1 a 3  |
| Capital social al<br>31 de diciembre de 2002:            | 97.163.928,00 EUR   |
| Número de acciones<br>al 31 de diciembre de 2002:        | 97.163.928 unidades   |
| Capitalización de mercado<br>al 31 de diciembre de 2002: | 2,361Mio. EUR   |
| Cotización máxima 2002:                                  | 28,30 EUR   |
| Cotización mínima 2002:                                  | 15,90 EUR   |
| Junta General:   | 27 de mayo de 2003, 10:30h<br>Hannover Congress Centrum<br>Kuppelsaal<br>Theodor-Heuss-Platz 1-3<br>30175 Hannover  |

# ESTRATEGIA

## y análisis interno

Por encima de todos nuestros objetivos estratégicos, principios y campos de acción se encuentran tres máximas a partir de las cuáles se deriva todo lo demás:

**Rentabilidad superior a la media:** esto significa para nosotros, que queremos ser uno de los tres reaseguradores más rentables del mundo en cuanto a rendimientos de capital propio y crecimiento anual del resultado por acción.

**Diversificación óptima:** entendemos por ello alcanzar beneficios máximos con nuestro escaso

capital propio, así como la aplicación flexible de capital en las áreas de negocio, regiones y ramos, en los que se espera el máximo beneficio.

**Independencia económica:** esto significa para nosotros la financiación del crecimiento a través de nuestros beneficios y evitar dificultades financieras que pudieran requerir aportaciones por parte de los accionistas.

## Nuestros 10 mandamientos, en síntesis

### Objetivos estratégicos

#### 1. Objetivos de beneficio

- Rendimientos mínimos de capital propio de 750 puntos base por encima del interés libre de riesgo.
- Crecimiento anual de dos dígitos para:
  - el resultado operativo (EBIT)
  - el beneficio por acción
  - el valor añadido operacional (IVC)

#### 2. Gestión de capital

- Objetivo de un rating de Standard & Poor's en la categoría AA (A.M. Best: A+)
- Anteponer capital ajeno al propio con el fin de mantener al mínimo los costes de capital
- Aplicación óptima de sustitutos de capital (garantías de riesgo y retrocesiones)

#### 3. Cotización de la acción

- Evolución de las cotizaciones dentro de una media variable de tres años, por encima del desempeño del índice no ponderado de reaseguro mundial de "Reactions". De lo anterior se desprende:
  - un aumento permanente de la inversión de los accionistas
  - costes de adquisición de capital propio bajo niveles mínimos

### Principios estratégicos

#### 4. Inversiones de capital

- Prioridad para inversiones con el fin de obtener una cartera óptimamente diversificada

#### 5. Crecimiento

- Crecimiento orgánico antes de adquisiciones
- Adquisiciones sólo cuando implican algo más que aumento de volumen

#### 6. Inversiones

- Logro de un margen de cobertura óptimo desde el punto de vista de riesgo y rentabilidad
- Análisis financiero dinámico de forma continua para una gerencia óptima de activos y pasivos

#### 7. Organización e infraestructura

- Organización efectiva y eficiente, orientada a los procedimientos comerciales
- Prioridad de inversión en la gestión informativa como elemento competitivo de creciente importancia
- Contabilidad enfocada a los requerimientos internos y externos de información y a los correspondientes procesos comerciales

#### 8. Política de recursos humanos

- Puestos atractivos de trabajo para empleados con ambiciones y orientación al rendimiento y a las metas de la empresa
- Desarrollo permanente de la cualificación y motivación
- Fomento de una cultura corporativa a través de una delegación máxima de tareas, poderes y responsabilidades

#### 9. Gestión de riesgos

- Control continuo de todos los riesgos que pudieran amenazar la supervivencia del Grupo o de parte del mismo

#### Campos estratégicos de acción

##### 10. Excelencia en el desempeño

- Mejora permanente de la dirección, política comercial, calidad de los empleados, gestión de recursos y de procedimientos
- para el logro de resultados óptimos en lo que respecta a la satisfacción del empleado y del cliente, así como a los resultados del negocio

# EL GRUPO HANNOVER RE

## Presencia mundial

### 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.  
(100,0 %)

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

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

Hannover Re Advanced Solutions  
US Representative Office  
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 %)

### Afrika

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 %)

### Europa

Hannover Rückversicherungs-AG  
Hannover, Alemania

E+S Rückversicherungs-AG  
Hannover, Alemania  
(56,8 %)

Datos en porcentajes = participación en el capital  
Las direcciones de nuestros emplazamientos las  
podrán encontrar en las páginas 122 a 124

**E+S Reinsurance (Ireland) Ltd.**  
Dublin, Irlanda  
(56,8 %)

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

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

**Hannover Re Advanced Solutions Limited**  
Dublin, Irlanda  
(52,3 %)

**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.**  
Paris, Francia  
(100,0 %)

**Hannover Re Services Italy Srl**  
Milán, Italia  
(99,6 %)

**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**  
Taipei, 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  
(78,4 %)

## Entorno económico

*Turbulencias en los mercados financieros internacionales y conflicto de Irak afectan el desarrollo económico de los países industriales*

En 2002 no llegó la esperada reactivación del desarrollo económico. A pesar de que en el primer semestre el clima coyuntural había empezado a cobrar impulso, estas apreciaciones se fueron extinguiendo durante el transcurso del año. Las turbulencias dentro de los mercados financieros internacionales y el conflicto de Irak, así como el consecuente aumento de los precios del petróleo afectaron sensiblemente el desarrollo económico de los países industriales.

En los EEUU no se llegó a la temida recesión; la producción total económica incluso aumentó, gracias al efecto de la política expansiva monetaria y financiera. No obstante, la coyuntura de EEUU aún no se ha estabilizado.

En la eurozona, la evolución económica también fue lenta en 2002. El desarrollo del tipo de cambio, entre otros, se mostró en el transcurso del ejercicio como un elemento de contención. La clara revalorización del euro frente al dólar americano provocó menores impulsos de crecimiento. El hundimiento del precio de las acciones y el conflicto de Irak minoraron los estímulos provenientes de la política monetaria del Banco Central Europeo.

En Alemania, el ejercicio 2002 estuvo marcado por un permanente estancamiento coyuntural. No se creó el impulso esperado, a pesar del clima comercial claramente más animado de principios de año y de cierto avance en la producción económica total. Uno de los motivos de esta situación fue también el desplome de la cotización de las acciones en los mercados bursátiles internacionales. Así perdió el índice alemán de acciones Dax el 43,9% de su valor, lo que supuso la pérdida máxima desde su implantación en 1988. Las incertidumbres originadas por el conflicto de Irak, así como la situación desoladora de las finanzas estatales y los aumentos tributarios previstos por el gobierno federal, enturbiaron el clima coyuntural particularmente durante el segundo semestre del ejercicio. Por el contrario, las exportaciones constituyeron también en este año un apoyo para la coyuntura. Aún no se puede determinar si durante el año en curso se conseguirá un progreso. En Alemania, el marco actual de condiciones no resulta especialmente estimulante, aún cuando

los impulsos correspondientes deberían proceder de la economía de EEUU.

En el ejercicio 2002, la situación de los mercados de seguros y reaseguros estuvo especialmente sometida a las repercusiones de los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001 en los EEUU. Por un lado, este terrible siniestro provocó un saneamiento de mercado. Algunas compañías de seguros y reaseguros, incluso también de las grandes, tuvieron que restringir su negocio o cesarlo totalmente. Por otra parte las tasas fueron subiendo fuertemente, suscitando un crecimiento rentable para los grandes reaseguradores. No obstante, en lo que respecta a la situación de los beneficios, estos se vieron claramente afectados por la debilidad generalizada de los mercados de capital.

Nuevamente, el ejercicio estuvo marcado por numerosas catástrofes naturales. Si bien los siniestros económicos aumentaron significativamente en relación a los del ejercicio anterior, los costes de los siniestros asegurados se mantuvieron constantes en 11,5 millones EUR. El número de catástrofes naturales se situó al mismo nivel del año anterior en alrededor de 700 siniestros contabilizados, de los cuales cerca de 500 correspondieron a tempestades e inundaciones. En este sentido, el siniestro más destacable fue la catástrofe de las inundaciones de agosto de Europa que registró un importe asegurado estimado de 3 millones EUR. Otros grandes siniestros que cabe mencionar serían las inundaciones de Indonesia, el huracán "Jeanette" en Europa Occidental y Central, así como un incendio en una refinería de petróleo en Kuwait.

En los seguros de vida, una vez más se ha ralentizado el desarrollo de las primas y resultados. La tendencia a la baja de los mercados bursátiles afectó la evolución de los negocios, debido a que se redujo la demanda por productos de seguros ligados a los índices. Las expectativas de demanda de productos de jubilación sólo se cumplieron parcialmente. Por ejemplo en Alemania, el negocio generado proveniente de las pensiones "Riester" se situó muy por debajo de las previsiones.

*Permanente estancamiento coyuntural en Alemania*

## Evolución del ejercicio

Después de alcanzar en el ejercicio 2001 tan sólo un resultado de 11,1 millones EUR debido a los atentados del 11 de septiembre, el ejercicio de referencia trajo consigo el retorno a la rentabilidad de los años anteriores. Con un beneficio neto del ejercicio de 267,2 millones EUR obtuvimos el mejor resultado desde la constitución de la Hannover Re, si no se toma en cuenta el del ejercicio 2000 influenciado por un efecto fiscal extraordinario. El beneficio por acción asciende a 2,75 EUR.

Pudimos incrementar el volumen de primas en todos nuestros segmentos de negocio, excepto en el reaseguro financiero, que en el año anterior estuvo marcado por efectos especiales. Las primas brutas aumentaron en conjunto en un 8,3 % o en un millardo de euros, situándose en 12,5 millardos EUR. Sin la revalorización del euro frente a la mayoría de monedas importantes para nosotros, en particular frente al dólar americano, el crecimiento de nuestros ingresos de primas hubiera sido incluso superior en 4,3 puntos porcentuales.

Apenas poco después de los atentados sobre el World Trade Center los mercados de reaseguros experimentaron claros aumentos de tasas y mejoras de condiciones a nivel internacional. Este endurecimiento de mercado se mantuvo a lo largo de todo el ejercicio referido en el conjunto de los ramos de reaseguros. En línea con nuestra estrategia de crecer y ganar cuotas de mercado únicamente durante los periodos de ciclos as-

cedentes, e incrementar así nuestro beneficio, ampliamos de forma significativa nuestro volumen de negocios en el reaseguro de daños. El aumento de las primas brutas correspondió al 21,9 %, es decir, alcanzó 1,1 millardos EUR, y el de las primas netas fue del 17,2 %.

El reaseguro de personas se desarrolló conforme a lo previsto. El aumento de primas registrado ascendió al 4,2 %. No obstante, en relación a esto último hay que considerar que en nuestra elaboración de balance según el sistema US GAAP no se toman en cuenta determinados componentes de primas, que según los criterios alemanes de contabilidad deberían considerarse como tales (los denominados depósitos de primas). Estos depósitos de primas ascienden a 255,7 millones EUR en cifras brutas y a un importe neto de 115,2 millones EUR.

La evolución del reaseguro financiero también se sitúa dentro del marco de nuestras previsiones. El descenso de nuestras primas brutas en un 28,6 % se explica por efectos de primas extraordinarias del ejercicio anterior. Debido a la finalización de una retrocesión, las primas netas devengadas disminuyeron en menor proporción, en un 5,4 %.

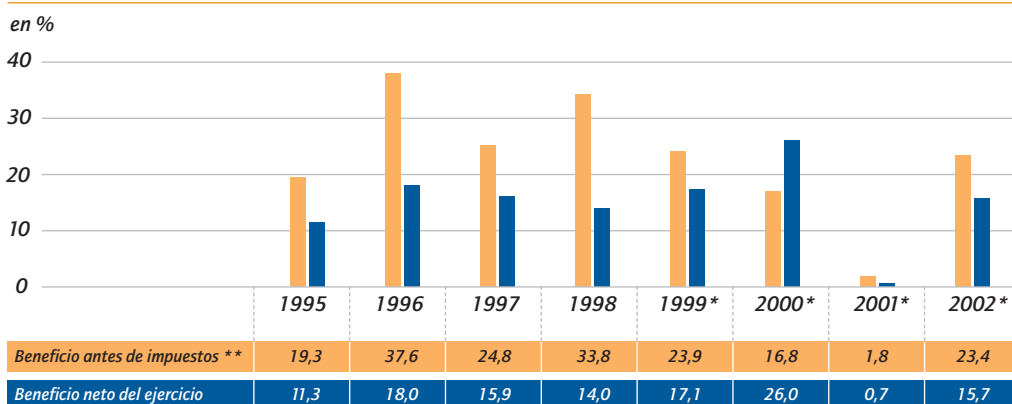
El negocio de programas ha tenido un desarrollo muy favorable. Aquí pudimos incrementar las primas brutas en un 11,1 %, es decir, en 271,7

*Con un beneficio neto del ejercicio de 267,2 millones EUR se obtiene el mejor resultado desde la constitución de la Hannover Re*

*Ampliación de las cuotas de mercado en el reaseguro de daños*

*Aumento del 11,1 % en las primas brutas del negocio de programas*

### Rentabilidad del capital propio



\* rentabilidad del capital propio según US GAAP

\*\* según participaciones minoritarias

*Aumento del resultado operativo (EBIT) hasta 470,9 millones EUR durante el ejercicio de referencia*

millones EUR hasta alcanzar 2,7 millardos EUR. Asimismo, hemos aumentado significativamente la retención, en vista del incremento de rentabilidad de este segmento de negocio. Dicha retención aumentó en 357,9 millones EUR, situándose en 1.030,9 millones EUR (+53,2 %). La cuota retenida asciende ahora al 37,8 % (27,4 %).

Hemos podido incrementar los rendimientos ordinarios de las inversiones en un 18,9 % hasta 1,1 millardos EUR (año anterior: 942 millones EUR). Este aumento se explica principalmente por los mayores ingresos provenientes de intereses de depósitos, mientras que los rendimientos ordinarios disminuyeron a nivel mundial. Como consecuencia de la difícil situación de los mercados de capitales, se tuvieron que efectuar amortizaciones sobre inversiones del orden de 207 millones EUR, de los cuáles 164,6 millones EUR recayeron en acciones. Gracias a la reducción de nuestra cuota de acciones a menos del 6 % al final de 2002, iniciada ya durante el ejercicio 2001, dichas amortizaciones no fueron incluso mayores. El saldo de beneficios y pérdidas bursátiles ha au-

mentado con respecto al año anterior; el resultado de inversiones se redujo de 945,7 millones EUR a 928,4 millones EUR.

El resultado operativo (EBIT) se incrementó en conjunto en un 331,2 % hasta 470,9 millones EUR (109,2 millones EUR). Los tipos de interés para nuestro capital híbrido se mantuvieron prácticamente constantes, alcanzando 57,5 millones EUR (56,1 millones EUR); los impuestos durante el ejercicio de referencia ascendieron a 131,2 millones EUR (17,5 millones EUR). Una vez deducidos los resultados de 15 millones EUR (24,6 millones EUR) correspondientes a otras compañías, se obtiene a partir de lo anterior un beneficio neto del ejercicio para el Grupo de 267,2 millones EUR (11,1 millones EUR). Esto supone un resultado por acción de 2,75 EUR (0,11 EUR).

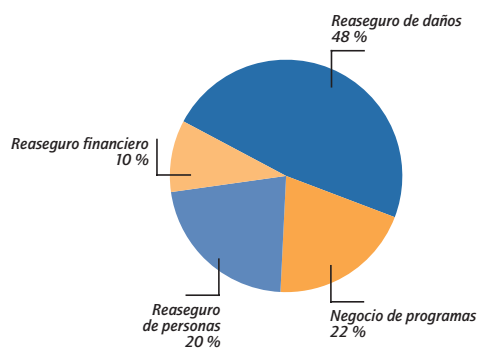
El 15 de julio de 2002 llevamos a cabo un fraccionamiento de la acción en la proporción 1 a 3, con el fin de mejorar la liquidez de la acción. De esta forma se incrementó el capital suscrito a través de una retirada de 14,4 millones EUR de reservas de beneficio.

## Nuestros segmentos de negocio

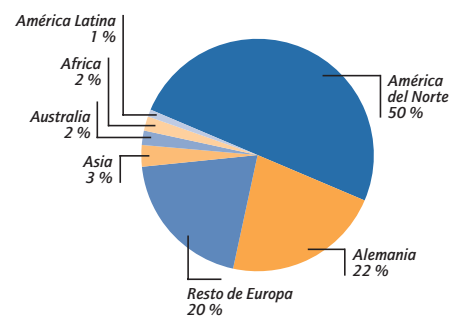
En conjunto gestionamos cuatro segmentos estratégicos de negocio. Además de los comentarios expresados, en el informe por segmentos se incluye una descripción de los componentes

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



## Reaseguro de daños

La mejora de primas y condiciones en los mercados de reaseguros se advertía incluso antes de los atentados del 11 de septiembre de 2001, y con mayor intensidad después de los mismos. Este endurecimiento de mercado se confirmó en todos los ramos que consideramos importantes y en todos los vencimientos de renovaciones del ejercicio 2002.

En el reaseguro cíclico de daños perseguimos una estrategia de estricta orientación hacia el beneficio. Solamente durante las etapas de mercado duro tenemos como objetivo el crecimiento y expansión de cuota de mercado. En el ejercicio de referencia pudimos implementar con mucho éxito esta estrategia. Frente a cada situación particular de mercado, tenemos la posibilidad de actuar de forma flexible, entre otros motivos, debido al hecho de que suscribimos la mayor parte del negocio del reaseguro de daños de manera centralizada desde Hannover. Esta descentralización también nos permite un mejor control de la calidad de los contratos suscritos, así como la combinación necesaria de know-how y experiencia.

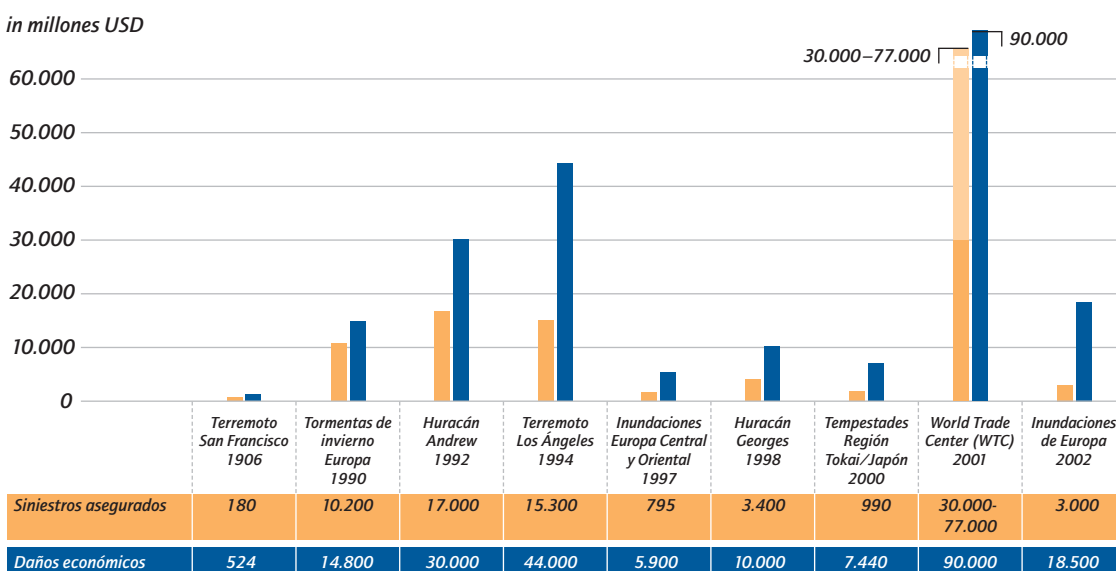
Hemos logrado aumentar notablemente las primas brutas contabilizadas en un 21,9 % hasta 6 millardos EUR. En el ejercicio referido, la cotiza-

ción del euro subió constantemente, en especial frente al dólar americano. Eliminando este efecto, las primas brutas hubieran crecido incluso en un 25,8 %. De esta manera, el peso del reaseguro de daños dentro del conjunto de primas brutas aumentó hasta el 48,3 % (42,9 %).


Las primas netas se incrementaron en un 17,2 % hasta alcanzar 3,5 millardos EUR; la cuota de retención se situó al final del ejercicio en un 62,7 %, lo que supuso una reducción con respecto al año anterior (67,8 %). La rentabilidad del negocio suscrito se refleja de una forma manifiesta en la variación del ratio combinado de siniestralidad y gastos. Para obtener una comparación significativa no deberían considerarse las cargas siniestras derivadas de los atentados terroristas del 11 de septiembre de 2001 (incluyendo los siniestros de los ataques se hubiera registrado una reducción de 19,8 puntos porcentuales). Si no se toma en cuenta esta carga extraordinaria, el ratio combinado de siniestralidad y costes hubiera disminuido en 6,4 puntos.

*Fuerte aumento del peso del reaseguro de daños en el volumen total de primas*

### Los mayores siniestros en la historia de la industria del seguro



Fuente: Munich Re, Swiss Re, revista "Industria de seguros"



**ELEVA ALAS DELTA POR LOS AIRES. DESLIZA A LOS PRACTICANTES DE SURF.  
Y PROVOCA CAMBIOS DE CLIMA. ADICIONALMENTE, EL VIENTO CONTRIBUYE  
CADA VEZ MÁS AL ABASTECIMIENTO ENERGÉTICO.**

En todo el mundo, la utilización de la fuerza del viento constituye cada vez más una materia de política energética. Este desarrollo se acelera a través de instalaciones tanto en el campo como frente a las costas. Un ejemplo de los EEUU muestra lo que técnicamente ya es factible. En Cape Cod, Massachusetts, debe implantarse el "Offshore-Windpark", hasta la fecha el más grande del mundo y el primero de los EEUU. A partir del año 2005, 130 aerogeneradores con un rendimiento conjunto de 468 megawatt deben suministrar electricidad a cerca de 500.000 hogares. Esto representa el 75 por ciento de las necesidades de electricidad de la región de Cape Cod.



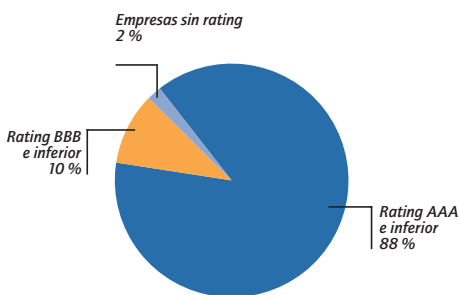
**NO OBSTANTE, EL VIENTO EN FORMA DE TEMPESTAD, HURACÁN O TORNADO ACTÚA CON UNA FUERZA IMPREDECIBLE Y CAUSA ENORMES DAÑOS.**

El huracán "Andrew" de 1992 alcanzó una carga siniestral del orden de los 17 millardos de dólares americanos, siendo hasta la fecha el siniestro asegurado más grave a nivel financiero y el segundo mayor de todos los tiempos. Si el trayecto del huracán se hubiera situado tan sólo 20 kilómetros más al norte, se estima que los siniestros se hubieran triplicado e incluso cuádruplicado. En particular, los huracanes que azotan el continente norteamericano constituyen grandes eventos siniestros para la industria de seguros. Después de "Andrew", le siguen por orden de importe de siniestro, "Hugo" (1989), "Floyd" (1999) y "Fran" (1996). A nivel mundial, los huracanes ocasionan más daños que en conjunto los terremotos, erupciones volcánicas e inundaciones.

A nivel mundial, suscribimos preferiblemente negocio no proporcional, al tener un margen de beneficio claramente superior al de los contratos proporcionales. En el ejercicio comentado, pudimos seguir incrementando hasta un 69,8 % la cuota de contratos no proporcionales de nuestra cartera de reaseguro de daños en todos los ramos y países.

A diferencia de muchos competidores, no tuvimos que efectuar ninguna reserva posterior destacable por concepto de los ataques terroristas ni por negocio de responsabilidad civil de EEUU. Nuestra cautelosa política de reservas, también en fases de mercado con escasa rentabilidad, así como la composición de nuestra cartera de contratos nos preservaron de ello.

**Calidad de nuestras reclamaciones a la retrocesión**



El balance de siniestros importantes durante el primer semestre de 2002 se caracterizó por unos pocos grandes siniestros individuales. En el segundo semestre registramos sobre todo siniestros de inundaciones en Europa Central. En Italia, República Checa, Austria y Alemania también nos vimos afectados por siniestros devastadores. La carga neta siniestral derivada de esta catástrofe natural se situó en conjunto en torno de los 69,7 millones EUR. A pesar de ello,

en lo que respecta a grandes siniestros, el ejercicio 2002 fue para nosotros un año con una carga que se sitúa en la media de muchos años. Su importe neto alcanzó 182 millones EUR. Esto implica que la cuota de grandes siniestros representa el 5,2 % de las primas netas.

En el ejercicio referido también dimos máxima importancia a la elevada solvencia de nuestros retrocesionarios. Como podemos observar en el gráfico adyacente, el mayor número de nuestros socios retrocesionarios tienen una clasificación de Standard & Poor's de "A" o superior.

En conjunto, estamos muy satisfechos con el ejercicio 2002 en reaseguro de Daños. Hemos logrado obtener un beneficio técnico de 130,8 millones EUR (después de una pérdida de 481,3 millones EUR en el ejercicio anterior). Por primera vez desde 1995 pudimos conseguir nuevamente un resultado técnico positivo en el reaseguro de daños. La situación del mercado de capitales tuvo un efecto desfavorable durante el ejercicio comentado. Nosotros también tuvimos que realizar amortizaciones sobre nuestra cartera de acciones. Gracias a nuestra comparativamente reducida cuota de acciones durante la totalidad del ejercicio y de tan sólo el 5,7 % a finales del mismo, también en este aspecto salimos mejor parados que

**Magnitudes del reaseguro de daños**

| en millones de EUR  | 2002  | 2001  | 2000  | 1999  |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Primas brutas contabilizadas                                | 6 020 | 4 938 | 3 385 | 2 614 |
| Primas netas devengadas                                     | 3 502 | 2 989 | 2 524 | 2 069 |
| Resultado técnico   | 131   | -481  | -206  | -228  |
| Resultado operativo (EBIT)                                  | 306   | -41   | 249   | 256   |
| Beneficio neto del ejercicio / pérdida después de impuestos | 154   | -76   | 267   | 128   |
| Resultado por acción en EUR*                                | 1,59  | -0,75 | 3,02  | 1,46  |
| Retención   | 63 %  | 68 %  | 64 %  | 62 %  |
| Índice combinado de siniestralidad/gastos                   | 96 %  | 117 % | 108 % | 111 % |

\*importes de ejercicios anteriores adaptados considerando el fraccionamiento de la acción del 15 de julio de 2002 en la proporción 1 a 3.

muchos de nuestros competidores. En conjunto, logramos un beneficio neto después de impuestos del orden de 154,1 millones EUR, 229,7 millones EUR más que en el ejercicio 2001. El beneficio

## Alemania

En el mercado alemán de seguros se observa una considerable escasez de capacidad en el negocio industrial. Esta escasez se explica por el hecho de que numerosas empresas han cesado o reestructurado este ramo. Las compañías de seguros que se han mantenido en ese mercado están haciendo un gran esfuerzo para sanear su cartera industrial. En el área del seguro industrial de incendios, durante el ejercicio referido se pudieron realizar incrementos de primas del orden del 50 % y el 100 %, y en algunos casos particulares incluso mayores. Al mismo tiempo, se aumentaron significativamente las retenciones asumidas por los tomadores de seguro. En el seguro industrial de responsabilidad civil también se originó una mejora considerable de las condiciones. El proceso de saneamiento del negocio de empresas pequeñas y medianas transcurre más lentamente, aunque de igual forma con efectos perceptibles.

Entretanto, después de los acontecimientos del año 2001, los siniestros de terrorismo se encuentran excluidos de las pólizas de seguros de Daños, siempre que la suma asegurada por riesgo supere los 25 millones EUR. En caso necesario, la nueva compañía de seguros Extremus, creada en el ejercicio comentado y especializada en seguros de terrorismo, ofrece esta cobertura. No obstante, hasta la fecha esta oferta se está tomando con mucha cautela.

El seguro de automóviles tuvo un desarrollo no homogéneo para la industria del seguro. En el seguro de responsabilidad civil de automóviles se observó una tendencia continuada a la baja en la frecuencia de siniestros, una estabilidad en los costes medios de los siniestros, así como mayores primas. En el seguro de daños materiales, los siniestros de inundaciones y tempestades provocaron un incremento de siniestralidad de 15 puntos.

Los siniestros de las inundaciones de agosto del año pasado originaron una carga bruta sinies-

por acción, que aporta el segmento de negocio del reaseguro de daños en el resultado del Grupo, se sitúa así en 1,59 EUR después de los -0,75 EUR del año anterior.

tral de 1,8 millardos EUR para el conjunto del ramo de seguros de daños.

Dentro del mercado de reaseguros, el cese de las actividades comerciales de un importante competidor levantó muchas ampollas, reduciendo considerablemente las capacidades disponibles. Dentro de este contexto, nuestra compañía filial dedicada exclusivamente al mercado alemán, la E+S Rück, pudo consolidar su posición como reasegurador acreditado con un rating de primera línea, y desarrollar nuevas y atractivas relaciones comerciales.

En Alemania, nos concentramos en compañías cedentes que se han posicionado como aseguradores del negocio de masa. Nuestro ramo principal es el seguro de responsabilidad civil de automóviles con una cuota del 47 % del conjunto de ingresos de primas alemanas y una frecuencia de siniestros en torno al 70 ‰ – un mínimo histórico en el transcurso del año. Las primas han aumentado más fuertemente que los riesgos. En el ejercicio de referencia, la media de siniestros se situó escasamente por encima de la del año anterior. En general, en la actualidad el seguro de automóviles supone para nosotros un ramo muy rentable, tanto en el negocio proporcional como en el no proporcional.

El ramo de responsabilidad civil general se ha visto favorecido por la ausencia de grandes siniestros, y por ello pudo alcanzar un resultado satisfactorio.

El negocio de accidentes, no en último término, fue nuevamente muy exitoso, dado que pudimos reactivar el negocio a través del desarrollo de productos propios orientados a grupos estratégicos. El seguro industrial de incendios se favoreció por la ausencia de siniestros espectaculares y también cerró con un beneficio como consecuencia de nuestra política de suscripción selectiva.

*Alta rentabilidad del seguro de automóviles*

*Mayor demanda por coberturas de catástrofes naturales*

*Clara agudización de los estándares de suscripción en crédito y caución*

En particular, las inundaciones de Europa central en agosto de 2002 nos afectaron notablemente con una carga neta siniestral de 69,7 millones EUR. Otros eventos destacables fueron las fuertes lluvias y granizo en junio en el sur de Alemania, que nos afectaron con un importe neto de 10,7 millones EUR. No obstante, estas catástrofes naturales van a propiciar una mayor demanda de cobertura catastróficas ligadas a incrementos correspondientes de primas, en todo el ramo y en consecuencia también para nosotros.

En el reaseguro de crédito y caución se están empezando a percibir lentamente las medidas de saneamiento implantadas por las compañías de seguros. La situación de siniestros se mantiene tensa y ha ocasionado nuevamente elevadas cargas en los resultados, con la consecuente desaparición de excesos de capacidad en el mercado. Un competidor preponderante ha

cesado el negocio, otros se mostraron aún más críticos frente al negocio alemán. No obstante, esta escasez de capacidad aún no ha originado una mejora adecuada de las condiciones de reaseguro.

Tenemos la esperanza de que los mercados se recuperen, y por ello hemos sabido aprovechar la escasez de capacidad y ampliado con cautela nuestra cuota de mercado. Con el fin de garantizar la rentabilidad de este negocio, hemos endurecido considerablemente nuestros estándares de suscripción.

La insolvencia de una gran empresa constructora afectó al ramo en su conjunto. No obstante, nuestra carga se situó con 5,6 millones de EUR claramente debajo de la de los demás reaseguradores, al haber adoptado con anterioridad una política de suscripción cautelosa.

## Resto de Europa

### Gran Bretaña/Irlanda

En el sector de seguros se ha observado un claro endurecimiento de mercado en la gran mayoría de ramos. Únicamente en el seguro de automóviles se ha registrado un debilitamiento de la tendencia iniciada hace dos años de permanentes aumentos de primas.

Dentro de este contexto, pudimos notar también en el reaseguro y en la mayoría de ramos una mejora de primas y condiciones. Adicionalmente, hubo importantes cambios en la estructura ofertante: Un importante reasegurador alemán dejó de suscribir, un sindicato del Lloyd's ya no suscribe coberturas de responsabilidad civil y otros competidores tienen dificultades para suscribir negocio de cola larga debido a su actual desarrollo comercial. Estas evoluciones provocaron una escasez de capacidad en el área de responsabilidad civil y aceleró la búsqueda de reaseguradores de calidad, sobretudo en contratos de largo desarrollo. Las compañías de seguros que quieren reasegurar este negocio, se dirigen preferentemente a empresas que ostentan un rating de Standard & Poor's mínimo de "AA-" o superior.

Con un rating de "AA" nos hemos posicionado bien y podido aprovechar la situación de mer-

cado. En el ejercicio de referencia desarrollamos el negocio de daños de forma consecuente y hemos podido beneficiarnos de los aumentos de primas que siguieron a los atentados del World Trade Center. En el mercado británico, los ramos de seguros de Daños representan para nosotros de lejos el máximo rango en importancia, con un peso del 72 % en el conjunto de primas brutas. En el seguro de automóviles, nuestro segundo ramo en importancia, nos vimos favorecidos por la transformación de programas de reaseguros con el antecedente de un siniestro individual extraordinario del ejercicio 2001.

Una vez excluidas las coberturas de terrorismo por principio de los contratos estándares, ofrecemos contratos especiales por separado para cubrir dichos riesgos sobre una base oportunista y bajo un severo control.

En el negocio de transportes y aviación nuestra política de suscripción en el mercado de Londres se orienta principalmente hacia negocio no proporcional para rangos medios y superiores de cobertura. Solamente suscribimos negocio proporcional cuando las primas se sitúan claramente por encima de las previsiones de siniestros. Debido a la fuerte mejora de primas y condiciones,

*Mejora de primas y condiciones en casi todos los ramos*

*Hannover Re bien posicionada en el mercado de Londres con un rating de "AA".*

hemos podido ampliar nuestra cartera de forma substancial en todos los ramos.

#### Francia, Benelux

Durante el ejercicio comentado, las tasas y condiciones del seguro directo también mejoraron considerablemente en Francia y en los estados del Benelux. Esto es válido principalmente para el seguro industrial de incendios. En el lado del reaseguro, la situación para los operadores ha sido incluso más positiva que en el mercado directo de seguros. Aparte de esto, las retiradas del mercado y reducciones en los volúmenes de suscripción de algunos competidores causaron disminuciones de capacidades.

Hemos conseguido sacar provecho de este entorno favorable de mercado. Pudimos ampliar significativamente la cartera no proporcional, lo que resulta muy satisfactorio en vista de la evolución positiva de las tasas. En este sentido, el sector más dominante son los seguros de daños, y en particular el área de las coberturas para catástrofes naturales. El único siniestro importante registrado en el ejercicio referido han sido las inundaciones del sur de Francia en septiembre de 2002.

Francia se ha convertido para nosotros en un importante emplazamiento del reaseguro de crédito y caución, debido a que allí se encuentran ubicadas dos de nuestras principales compañías cedentes.

La retirada parcial de algunos reaseguradores de crédito originó en el ejercicio referido una reducción de capacidad con el consecuente endurecimiento de las condiciones de mercado, aún insuficiente.

Con la esperanza de una mejora en la coyuntura, hemos aprovechado la escasez de capacidad y aumentado nuestra cuota de mercado en el negocio de reaseguro de crédito. A la vez, pudimos implantar mejores normas de suscripción. Si bien nuestros programas europeos aún se componen principalmente por contratos proporcionales, hemos incrementado nuestra participación en contratos no proporcionales.

En conjunto, en el ejercicio referido estamos muy satisfechos con nuestro negocio en Francia y en Benelux.

#### Italia

En el sector del seguro directo, los participantes del mercado han saneado considerablemente el principal ramo, el de la responsabilidad civil de automóviles. Esto fue posible, a partir de que las entidades reguladoras de los seguros ya no reglamentan las tarifas de responsabilidad civil de automóviles. El negocio de clientes particulares en las áreas de daños y responsabilidad civil se ha mantenido rentable en su conjunto. En el negocio industrial, las compañías de seguros pudieron ejercer un mejor control sobre la exposición con respecto a catástrofes naturales, sobre todo atendiendo a la presión de los reaseguradores. En principio, las responsabilidades para riesgos de la naturaleza están siendo restringidas, mientras que las coberturas de terrorismo están siendo excluidas por regla general, sobre todo en los riesgos con exposiciones más altas.

El mercado de reaseguros está atravesando una fase de mercado especialmente dura, en la que se pueden imponer precios técnicamente adecuados, con apenas algunas excepciones. Todos los reaseguradores que operan en el mercado italiano han renunciado por principio a una mentalidad centrada en el volumen de negocios, intentando alcanzar beneficios técnicos.

En Italia estamos entre los principales reaseguradores del mercado. Nuestra política de suscripción sigue siendo selectiva, dentro del contexto mencionado. Dada la clara mejora de las condiciones de mercado, entretanto nos resulta más fácil hacer prevalecer nuestras ideas de precios.

Desde el punto de vista de los siniestros, los de mayor impacto fueron las tormentas de granizo y fuertes lluvias de agosto de 2002. No obstante, en conjunto nuestro negocio de Italia tuvo una evolución favorable.

#### Europa del Norte

El mercado de seguros en Europa del Norte estuvo caracterizado durante los últimos años por una fuerte competencia, en especial en los seguros profesionales y en los seguros industriales. Esta competencia limitó considerablemente el importe de las primas alcanzables. No obstante, durante el segundo semestre de 2002 se inició un aumento perceptible de tasas.

*Francia como principal emplazamiento del reaseguro de crédito y caución*

*En Dinamarca, el principal mercado escandinavo, las primas casi se han duplicado*

En los mercados escandinavos, nos concentramos en los ramos de Incendios y Automóviles. *Dinamarca* constituye nuestro mercado principal de Europa del Norte. Durante el ejercicio pasado pudimos alcanzar el liderazgo en las mutuas de seguros, logrando así prácticamente duplicar nuestros ingresos de primas. Mediante este incremento de volumen y a través de la reagrupación de nuestra cartera hacia contratos no proporcionales, en el ejercicio referido hemos obtenido en Dinamarca el mejor resultado desde el inicio de nuestras actividades en dicho mercado. En el resto de países nórdicos, si bien nuestra importancia dentro del mercado es menor, nuestro nombre se encuentra bien acreditado entre las cedentes. El volumen de primas en estos países aumentó ligeramente y corresponde principalmente a negocio no proporcional.

#### Europa del Este

*En los países de la antigua Unión Soviética vemos un elevado potencial de crecimiento*

El mercado de seguros en Europa del Este se asemeja cada vez más a las circunstancias del resto de Europa, la competencia es cada vez mayor.

Los principales países de Europa del Este son para nosotros los futuros estados miembros de la UE (*Polonia, República Checa, República Eslovaca, Hungría y Eslovenia*). Estos mercados

#### América del Norte

*Negocio de América del Norte extremadamente exitoso*

La industria del seguro deja tras de sí un ejercicio inestable con un número limitado de siniestros catastróficos y considerables pérdidas en los rendimientos de capital. Sin embargo, un tema que cabe destacar es el hecho de que durante la época de mercados blandos muchas aseguradoras habían aprovisionado sus siniestros de forma insuficiente. A ello hay que añadir las cargas provenientes de siniestros relacionados con el asbesto. Por eso, en muchos casos ha sido necesario constituir reservas posteriores, en parte cuantiosas.

*Ampliación sistemática del negocio de daños y de responsabilidad civil*

Por el lado de las primas la situación no ha sido uniforme, con lo cual en conjunto hemos podido constatar una recuperación considerable. Las primas aumentaron de forma extraordinaria tanto en el negocio empresarial como particular. En los

se caracterizan por grandes capacidades proporcionales. El evento más destacable en esta región de Europa fueron las inundaciones de agosto 2002 en la República Checa. Este acontecimiento provocó considerables movimientos tanto en la industria de seguros como en el reaseguro. En otoño del ejercicio referido, ya se empezaron a percibir mejoras en las condiciones de las pólizas originales. Al mismo tiempo, en el ámbito del reaseguro se demandaron coberturas adicionales. Las condiciones para estas coberturas se volvieron aún más favorables para los ofertantes.

Las regiones de la antigua Unión Soviética cuentan con menos primas que los mencionados países de Europa del Este. No obstante, muestran elevados índices de crecimiento, de tal forma que allí aún observamos considerables potenciales.

Los seguros de incendios y de automóviles siguen siendo nuestros ramos principales en Europa del Este. En su conjunto, todos los países de Europa Central y del Este han sido para nosotros rentables durante el ejercicio referido. La República Checa fue la excepción, registrando una pérdida como consecuencia de las inundaciones que fue significativa.

ramos de responsabilidad civil en cambio, aún percibimos un claro potencial de crecimiento.

Tras los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001 los riesgos de terrorismo fueron excluidos en las pólizas ordinarias de seguros de daños, allí donde fuera posible. Esto provocó que empresas individuales ofrecieran coberturas especiales de terrorismo. Sin embargo, a finales de noviembre de 2002 se promulgó una ley según la cual los riesgos de terrorismo debían ser de nuevo incluidos como en el pasado dentro de las pólizas de seguros de daños. No obstante, esta ley aún no ha tenido efecto sobre los contratos vigentes durante el ejercicio referido.

La recuperación del mercado asegurador aún no se ha trasladado totalmente al sector re-

asegurador. El ratio combinado de siniestralidad y costes del conjunto de reaseguradores americanos se situó al cierre del ejercicio en torno al 121,3 %. Se preve que la totalidad del ramo alcanzará nuevamente la franja de beneficios como muy pronto en el segundo semestre del año 2003.

El negocio de América del Norte del ejercicio 2002 fue para la Hannover Re sumamente exitoso. Después de haber suscrito sólo de forma muy moderada durante la fase de mercado blando, a partir del endurecimiento del mercado, ya en el ejercicio 2001 hemos ampliado de nuevo significativamente nuestras actividades, y continuado con ello durante el ejercicio de referencia. Así, pudimos incrementar nuestro volumen de primas en el negocio de seguros de daños en más del 60 % y en el ramo de responsabilidad civil en más del 50 %. La garantía de daños más importante dentro de nuestra cartera es la de Incendios Industriales. En el ramo de responsabilidad civil el papel fundamental corresponde a la responsabilidad civil comercial y a la RC profesional. Los principales incrementos se registraron en la RC médica, el seguro de accidentes de trabajo, así como en la RC de automóviles. Asimismo, hemos desarrollado considerablemente nuestro negocio a través de una suscripción selectiva de coberturas de terrorismo, convirtiéndonos en este segmento en líderes de mercado.

Tenemos una fuerte concentración en coberturas de reaseguro en exceso de pérdidas. El peso de estos contratos durante el ejercicio comentado representó en torno al 90 %, desde el punto de vista de número de contratos.

A diferencia del caso de algunos competidores, no fue necesario constituir reservas posteriores para nuestro negocio de EEUU que sean dignas de mención. Esto se explica por una parte, por el hecho de que por principio ya en el año de la suscripción de los contratos reservamos a niveles elevados. Adicionalmente, en lo que respecta a los siniestros del World Trade Center, hay que añadir que poco después de los ataques del 11 de septiembre de 2001 se calcularon las reservas de cada uno de los contratos, y dado que nuestra cartera se compone principalmente de contratos no proporcionales, estos se encuentran reservadas hasta la totalidad de sus respectivas coberturas.

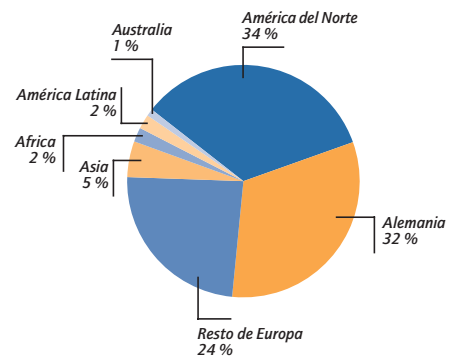
Asimismo, los siniestros relacionados con el asbesto nos afectan en mucho menor medida que a otros operadores del mercado, dado que la Hannover Re empezó sólo a partir de los años 80 a suscribir negocio de EEUU en una proporción destacable, es decir comparativamente tarde. De todas formas, hemos incrementado de nuevo ligeramente nuestras reservas pertinentes.

El mercado de reaseguros para catástrofes naturales también se endureció más a partir de los ataques del 11 de septiembre de 2001. Adicionalmente, los atentados propiciaron que las cedentes se alejaran en parte del mercado de Londres y acudieran a las empresas nuevas constituidas en las Bermudas. Allí hemos establecido en el año 2001 una compañía, la Hannover Re (Bermuda) Ltd., que suscribe principalmente los tramos medios y superiores de cobertura de programas de reaseguro de catástrofes naturales. Ha sabido aprovechar la situación favorable del mercado. Durante su primer ejercicio de actividad comercial obtuvo un volumen de primas de 121 millones de EUR.

En el negocio de América del Norte no se registraron mayores catástrofes naturales, a excepción de los tornados que afectan todos los años al centro occidental y al sur de los EEUU. En vista del aumento de las retenciones asumidas por nuestras cedentes, las cargas derivadas de dichos siniestros se mantienen para nosotros dentro de un margen limitado.

En América del Norte también trabajamos con éxito en el reaseguro de crédito y caución. Los operadores del mercado en dicho ramo se mantienen inseguros como consecuencia de cargas considerables provenientes de ejercicios anteriores y del incierto desenlace del caso Enron. En el ejercicio referido no se registró ningún nuevo siniestro importante. No obstante, la frecuencia de siniestros se ha mantenido en gran medida igual, debido a un número relativamente elevado de siniestros pequeños y medianos. En este ramo hemos proseguido con nuestro estricto rumbo

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



*Hannover Re Bermuda  
excelentemente  
posicionada*

hacia la consolidación y acentuado notablemente nuestros estándares de suscripción. Hemos logrado sacar provecho de las mejoras substan-

ciales de tasas en el negocio de reaseguro de excesos de pérdidas y reducir a la vez el volumen de responsabilidades.

## Resto de mercados internacionales

### África

El mercado sudafricano, del cual proviene el grueso de nuestro negocio africano, se encuentra dominado por dos grandes aseguradoras, que en conjunto cuentan con una cuota de mercado superior al 52 %. Las primas de seguros han ido subiendo notablemente, sobre todo en el negocio industrial y particular.

Dentro del mercado de reaseguros, en el curso de la campaña de renovación de 2002 hubo un claro endurecimiento de precios y condiciones. No obstante, los reaseguradores aún consideran estos últimos insuficientes. En Sudáfrica estamos entre los tres principales reaseguradores y somos el suscriptor más importante de contratos no proporcionales. Sin embargo, estos tan sólo representan alrededor del 10 % del total de nuestro negocio, debido a que el mercado sudafricano sigue estando marcado por el negocio proporcional.

En conjunto, el ejercicio 2002 fue para nosotros un año muy difícil en Sudáfrica. Se elevó la carga siniestral en los ramos de automóviles y responsabilidad civil. Asimismo, las amortizaciones en nuestras participaciones afectaron negativamente el resultado, al igual que efectos de tipo de cambio debido a la fuerza del rand durante el ejercicio comentado. Hemos empezado a revisar las bases de nuestras relaciones contractuales, a poner más rigor en nuestra organización y estructurarla de manera más eficiente. Por ello tenemos la confianza de poder superar las dificultades mencionadas durante el ejercicio en curso.

### América Latina

El negocio de América Latina estuvo marcado por condiciones económicas negativas en *Argentina* y *Venezuela*. El peso argentino perdió drásticamente valor, la cuota de quiebras aumentó notablemente y el consumo privado se desmoronó. Esto se vio reflejado en el mercado de

seguros, que tuvo que hacer frente a descensos considerables de primas, tanto en el sector industrial como en el privado.

Los reaseguradores reaccionaron ante esta situación, o bien no renovando negocios o aumentando considerablemente las tasas y endureciendo las condiciones. Asimismo, muchos contratos fueron convertidos del peso al dólar americano.

Hasta el año 2002, Argentina era nuestro principal mercado sudamericano, tanto desde el punto de vista del volumen de primas como del beneficio. No obstante, en vista de los acontecimientos descritos hemos reducido notablemente nuestros compromisos en ese país.

En los demás mercados latinoamericanos pudimos observar un endurecimiento de mercado comparable al del resto de regiones del mundo. Por ello, conseguimos compensar el descenso de primas en Argentina y Venezuela. En América Latina somos muy activos en el área de reaseguros de los excesos de pérdidas. En el ejercicio referido, el seguro industrial de Incendios continuó siendo nuestro ramo más importante. En conjunto, logramos incrementar nuestro resultado en el negocio de América Latina.

### Asia

En *Japón* se mantuvo la concentración en el sector de seguros. Los cinco principales operadores aglutinan en la actualidad el 86 % de las primas. En el ámbito del reaseguro se percibió un claro endurecimiento. Las primas en las coberturas de reaseguro en excesos de pérdidas aumentaron entre un 15 % y un 20 %. En los contratos proporcionales tuvo lugar una considerable reducción de las comisiones de reaseguro. Dentro de este contexto, pudimos posicionarnos como un reasegurador solicitado dentro del mercado japonés.

En *Corea*, el entorno de mercado también cambió favorablemente, pudiendo expandir allí nuestro volumen de primas. En *Taiwan* consigui-

*Hannover Re, entre los tres principales reaseguradores en Sudáfrica*

*Expansión del volumen de primas en Asia*

*Aumento del resultado del negocio de América Latina debido a notables mejoras de condiciones*

mos ampliar nuestros ingresos de primas e incrementar nuestros beneficios, a pesar de la exposición especialmente elevada en riesgos de la naturaleza, aunque en un contexto de endurecimiento del mercado. En *Hong Kong* participamos con elevadas cuotas en una serie de programas de reaseguros de excesos de pérdidas, cotizados en términos muy favorables. Así, pudimos también ampliar nuestro volumen en este mercado.

#### Australia, Nueva Zelanda

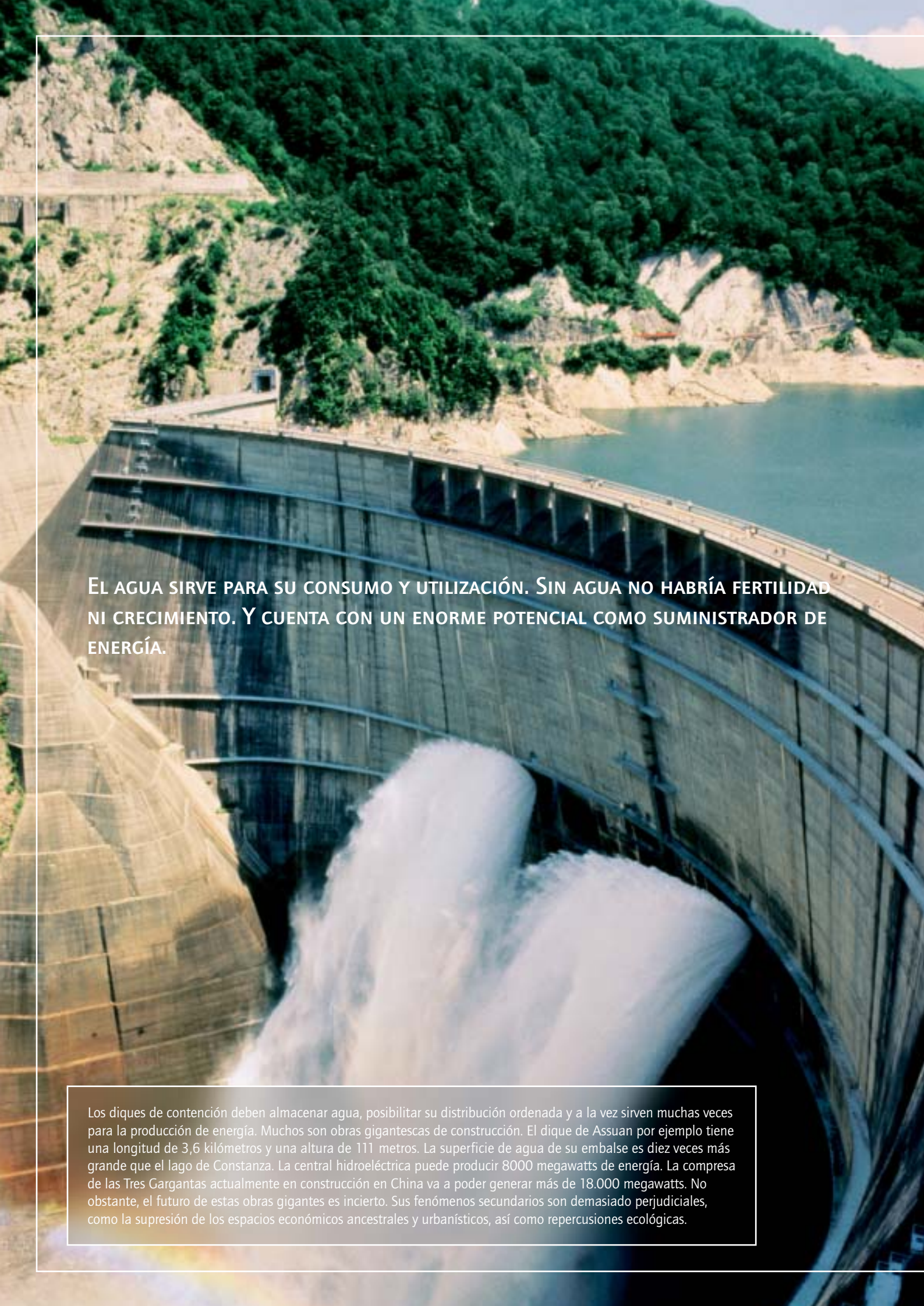
En el mercado de seguros australiano la presión competitiva ha aumentado notablemente, debido a que uno de los grandes líderes del mercado se declaró insolvente. Esta insolvencia agudizó nuevamente y de forma considerable la crisis del ramo de responsabilidad civil, que ya se había iniciado en el ejercicio 2001. Las primas de responsabilidad civil se elevaron drásticamente, alcanzando máximos de varios cientos por ciento. Adicionalmente se registró en parte notables restricciones de cobertura, tales como disminuciones de los importes protegidos y exclusiones amplias en las coberturas.

El sector reasegurador supo sacar provecho del desarrollo del mercado y en 2002 experimentó un ejercicio francamente bueno con una situación de mercado manifiestamente mejor a la del año anterior. En ello han participado fundamentalmente los grandes operadores con buenos ratings. La mencionada retirada de uno de los principales aseguradores australianos provocó en el conjunto del sector de servicios financieros una mayor conciencia de calidad. Esta insolvencia originó una mayor preocupación con respecto a ratings y por la salud financiera de los operadores de mercado. Asimismo, el regulador australiano de seguros endureció las exigencias de informar, así como los requerimientos de dotación de capital de las empresas de seguros.

Dentro de este contexto, hemos podido consolidar nuestra cuarta posición dentro del mercado. Hemos logrado implementar con éxito nuestra estrategia de crecer y suscribir negocio rentable durante el ciclo expansivo. En los ramos de responsabilidad civil conseguimos beneficiarnos de la clara mejora en las condiciones de los contratos y desarrollar nuestra cartera; y en los programas de reaseguro catastróficos en excesos de pérdidas confirmamos nuestro liderazgo.

En el ejercicio de referencia, tanto nuestros ingresos de primas como el resultado de nuestro negocio fueron claramente superiores a los del año 2001.

*Consolidación de nuestra cuarta posición en el mercado australiano*



**EL AGUA SIRVE PARA SU CONSUMO Y UTILIZACIÓN. SIN AGUA NO HABRÍA FERTILIDAD NI CRECIMIENTO. Y CUENTA CON UN ENORME POTENCIAL COMO SUMINISTRADOR DE ENERGÍA.**

Los diques de contención deben almacenar agua, posibilitar su distribución ordenada y a la vez sirven muchas veces para la producción de energía. Muchos son obras gigantescas de construcción. El dique de Assuan por ejemplo tiene una longitud de 3,6 kilómetros y una altura de 111 metros. La superficie de agua de su embalse es diez veces más grande que el lago de Constanza. La central hidroeléctrica puede producir 8000 megawatts de energía. La compresa de las Tres Gargantas actualmente en construcción en China va a poder generar más de 18.000 megawatts. No obstante, el futuro de estas obras gigantes es incierto. Sus fenómenos secundarios son demasiado perjudiciales, como la supresión de los espacios económicos ancestrales y urbanísticos, así como repercusiones ecológicas.



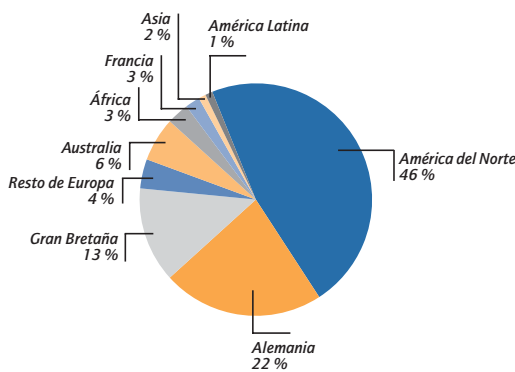
**SIN EMBARGO, EL AGUA SE CONVIERTE CONSTANTEMENTE EN UN PELIGRO IMPREVISIBLE PARA LAS PERSONAS Y PARA SUS OBRAS Y CONSTRUCCIONES.**

En verano de 2002 una "inundación del siglo" en Europa Central causó víctimas mortales y provocó siniestros de aproximadamente 20 millardos de euros. Para la industria de seguros supuso una carga de 3 millardos de euros. Aún más devastadoras fueron las inundaciones de China, que durante el periodo de junio a agosto afectaron a 140 millones de personas y hasta finales de 2002 se habían cobrado varios miles de muertos. Mientras continúan los efectos de estos acontecimientos, los expertos no se ponen de acuerdo en si las catástrofes de inundaciones de hecho están aumentando estadísticamente.

## Reaseguro de personas

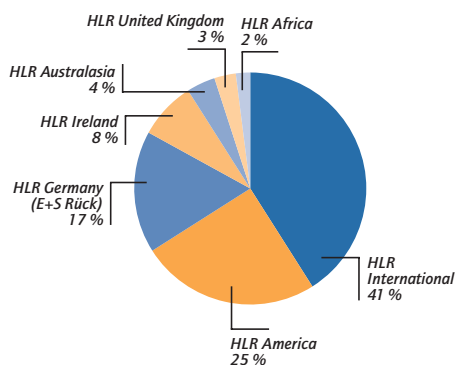
El mercado de seguros de vida alemán, en el cual operan alrededor de 120 empresas, se movió dentro de un entorno difícil a lo largo del ejercicio 2002, caracterizado por un traslado de la demanda hacia productos convencionales con rendimientos garantizados y por un descenso agravante de los valores de mercado de los dividendos. Estos desarrollos tuvieron repercusiones diferentes entre las distintas empresas, aunque en general fueron desfavorables para la solidez y solvencia financiera de las aseguradoras de vida. La institución federal para la supervisión de los servicios financieros adoptó en este sentido medidas adicionales para obtener una visión actualizada de la situación financiera de las aseguradoras de vida, actuando al mismo tiempo de manera estabilizadora.

**Distribución geográfica del reaseguro de personas en % de primas brutas**



No se cumplieron las expectativas del mercado alemán de obtener un éxito rotundo en la privatización parcial de las previsiones legales de jubilación – de la denominada renta "Riester" –, a pesar de que en el segundo semestre de 2002 se observó una cierta reactivación de este segmento de mercado.

**Primas brutas según compañías (antes de la consolidación)**



En Alemania, las compañías de seguros de vida pequeñas y medianas son las que más se esfuerzan en afirmarse dentro de este entorno competitivo. Observadores conocedores del ramo parten de la idea de que el mercado de seguros de vida se va a consolidar y que en los próximos años un número de empresas del orden de los dos dígitos serán desplazadas del mercado.

Dentro de este contexto el mercado de reaseguros de vida tuvo una evolución favorable, incluso a pesar de que en este caso no se registró ningún desarrollo espectacular similar al del área de no vida, este último como consecuencia de los eventos del 11 de septiembre de 2001 en los EEUU. El reaseguro proporcional sigue siendo la línea principal de producto; las coberturas no proporcionales corresponden fundamentalmente a los seguros colectivos, y en particular a coberturas para siniestros de cúmulos en accidentes.

Dentro de un entorno competitivo, durante el ejercicio referido nos hemos reafirmado favorablemente, al proseguir de manera consecuente nuestros principios estratégicos básicos. Estamos entre los tres principales reaseguradores en mercados tan importantes como Alemania, Francia, Gran Bretaña, Italia, ASEAN y China, asumiendo incluso el papel de líder en Australia y en el sur de África. En los EEUU nos consideramos como empresa líder especializada en el reaseguro de carteras existentes de vida y pensiones.

A nivel de organización estamos estructurados dentro de una red internacional de siete denominados "Business Centers", y en la cual la Hannover Life Re International asume un papel preponderante y de coordinación, como área de reaseguro de vida de la Hannover Re.

Los ingresos consolidados de primas brutas aumentaron en el ejercicio referido en un 4,2 % hasta 2,5 millardos EUR, sin considerar los depósitos de primas relativos a seguros de vida y de pensiones ligados a fondos. Las primas devengadas se incrementaron incluso en un 23,1 % hasta 2,1 millardos EUR a través de una menor utilización del mercado de retrocesiones. De esta forma, la cuota de retención asciende al 86,9 % (73,7 %).

En numerosos mercados europeos, tales como en Gran Bretaña e Irlanda, así como en Asia se observaron estímulos especiales de crecimiento.

La composición de la cartera según las líneas típicas de productos de vida, pensiones, salud y accidentes se ha desplazado nuevamente

## Magnitudes del reaseguro de personas

| en millones de EUR                                | 2002  | 2001  | 2000  | 1999  |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Primas brutas contabilizadas                      | 2 472 | 2 371 | 2 091 | 2 220 |
| Depósitos de primas                               | 256   | 289   | 404   | –     |
| Primas brutas incl. depósitos de primas           | 2 728 | 2 660 | 2 495 | 2 220 |
| Primas netas devengadas                           | 2 142 | 1 740 | 1 592 | 1 485 |
| Depósitos de primas                               | 115   | 129   | 131   | –     |
| Primas netas incl. depósitos de primas            | 2 257 | 1 869 | 1 723 | 1 485 |
| Resultado de las inversiones de capital           | 268   | 197   | 204   | 217   |
| Costes siniestros                                 | 1 219 | 1 066 | 1 209 | 728   |
| Gastos para provisiones matemáticas               | 574   | 298   | 37    | 496   |
| Gastos para comisiones                            | 453   | 460   | 411   | 391   |
| Gastos administrativos propios                    | 57    | 32    | 57    | 50    |
| Otros ingresos y gastos                           | 34    | –     | 52    | 23    |
| Resultado operativo (EBIT)                        | 48    | 50    | 36    | 27    |
| Beneficio neto del ejercicio después de impuestos | 30    | 23    | 54    | 22    |
| Resultado por acción en EUR*                      | 0,31  | 0,24  | 0,61  | 0,25  |
| Retención   | 87 %  | 74 %  | 76 %  | 67 %  |

\*importes de ejercicios anteriores adaptados considerando el fraccionamiento de la acción del 15 de julio de 2002 en la proporción 1 a 3

hacia los ramos más favorecidos que son los de vida y pensiones, que ahora suponen en conjunto más del 68 % de nuestros ingresos de primas.

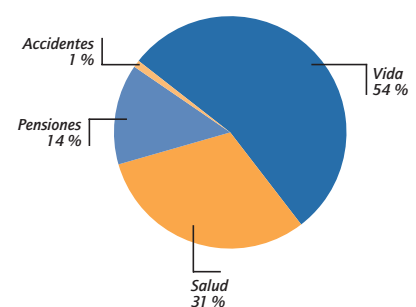
Los resultados técnicos de la Hannover Life Re se ven influenciados por una serie de factores tales como mortalidad, morbilidad, solidez de la cartera y rentabilidad de la inversión. En primer lugar, influye la evolución observada de los siniestros. Aquí constatamos en algunos países, como por ejemplo Japón, un cierto deterioro del riesgo de mortalidad en grandes riesgos.

Para nuestros contratos de reaseguro financiero, la solidez de cartera constituye un factor de éxito decisivo, que debe garantizar la amortización de la financiación otorgada por anticipado. En este caso, en el ejercicio de referencia la realidad coincidió en gran medida con las expectativas. A pesar de que en muchos mercados las agencias calificadoras rebajan los ratings de las compañías aseguradoras, no conocemos ningún caso en el que las dificultades financieras de

una cedente pongan en peligro la devolución de la financiación otorgada.

En conjunto, el ejercicio referido registró un resultado operativo (EBIT) inferior de 48,5 millones EUR (50,5 millones EUR), que se compone de un resultado técnico deteriorado en 39,7 millones EUR y un resultado de inversiones neto mejorado en 71,7 millones EUR. El beneficio después de impuestos asciende a 30 millones EUR, un 29,1 % superior al del ejercicio anterior. Esto propició en el segmento de negocios del reaseguro de personas un beneficio por acción de 0,31 EUR (0,24 EUR).

## Composición de las primas según ramos



## Evolución del valor neto de la cartera

*Incremento del valor neto de la cartera en un 15 % hasta 1,2 millardos EUR*

Como en los años anteriores hemos sometido a la cartera de seguros retenida propiamente por la Hannover Life Re a un análisis actuarial detallado, con el fin de determinar el valor actual de los futuros flujos de rendimientos técnicos, el

denominado valor neto de la cartera, sin tomar en cuenta los impuestos. En comparación al ejercicio anterior, resultó un incremento satisfactorio del valor de la cartera en un 15 % hasta 1,2 millardos EUR.<sup>1</sup>

### Evolución de los valores netos de cartera

| <i>en millones de EUR</i>           | 2002         | 2001         | 2000       | 1999       |
|-------------------------------------|--------------|--------------|------------|------------|
| Hannover Life Re Africa             | 9            | 7            | 10         | 7          |
| Hannover Life Re America            | 170          | 130          | 120        | 95         |
| Hannover Life Re Australasia        | 79           | 78           | 76         | 61         |
| Hannover Life Re Germany (E+S Rück) | 227          | 194          | 172        | 74         |
| Hannover Life Re International      | 480          | 457          | 401        | 329        |
| Hannover Life Re Ireland            | 179          | 124          | 42         | –          |
| Hannover Life Re United Kingdom     | 62           | 58           | 53         | 43         |
| <b>Total</b>                        | <b>1 206</b> | <b>1 048</b> | <b>874</b> | <b>609</b> |

Al mismo tiempo, se aplicaron los siguientes intereses de descuento sobre la base de un recargo de 350 puntos base por encima de los inte-

reses de bonos del Estado a largo plazo de las respectivas monedas:

### Intereses de descuento

| <i>Monedas en %</i> | 2002  | 2001  |
|---------------------|-------|-------|
| Euro                | 7,75  | 8,50  |
| Dólar americano     | 7,25  | 8,50  |
| Dólar australiano   | 8,75  | 9,75  |
| Libra esterlina     | 8,00  | 8,50  |
| Rand sudafricano    | 15,50 | 16,25 |

*Estructura sólida de la cartera debido al corto período de amortización en contratos de financiación*

Estudios de sensibilidad muestran la influencia que ejercen las variaciones de los intereses de descuento y de los tipos de cambio sobre el valor neto de la cartera. Cabe destacar que nuestra cartera tiene una estructura muy sólida, debido al periodo de amortización relativamente corto de los contratos de financiación. Así por ejemplo, para el business center Hannover Life Re International, el valor de la cartera varía en

torno a -27 millones EUR en caso de una variación en +/- 100 puntos básicos, una variación de los tipos de cambio extranjeros frente al euro de +/- 5 % tiene un efecto aproximado de 12 millones EUR. Con el fin de prevenir riesgos futuros derivados de un aumento de tipos de interés hemos constituido una reserva de valoración del orden de 50 millones EUR.

<sup>1</sup> En participaciones < 100% indicación des importe total.

Si se compara el valor de la cartera calculado, el cual ha sido verificado por renombradas empresas externas de actuarios, con los costes de adquisición determinados y activados según el sistema US GAAP, se obtiene una diferencia posi-

tiva. Este valor de cartera no activado asciende a 471 millones EUR (321 millones EUR) a diciembre de 2002 y antes de impuestos, habiéndose desarrollado como sigue:

#### Evolución de los valores de cartera no activados

| en millones de EUR   | 2002 | 2001  | 2000 | 1999 |
|--|------|-------|------|------|
| Valor de la cartera  | 1206 | 1 048 | 874  | 609  |
| Costes de adquisición activados                                  | 979  | 906   | 597  | 374  |
| Provisiones para recargos no devengados de costes de adquisición | 244  | 179   | –    | –    |
| Costes de adquisición netos                                      | 735  | 727   | 597  | 374  |
| Valor de la cartera no activado                                  | 471  | 321   | 277  | 235  |
| Variación del valor de la cartera no activado                    | 150  | 44    | 42   | 90   |

Desde una perspectiva de creación de valor, la Hannover Life Re ha conseguido generar en el ejercicio 2002 un valor de 192,1 millones EUR, que se compone de una parte "visible" de 41,9 millones EUR de acuerdo con el cálculo de bene-

ficios según el US GAAP, y de un aumento indirecto de valor de 150,2 millones EUR de acuerdo al análisis de valor de cartera. De esto último resulta un margen del 9,0 % de los ingresos de primas netas.

## Alemania

En el ejercicio referido hemos consolidado con perseverancia nuestro liderazgo en Alemania como reasegurador de financiación para pólizas ligadas a fondos (productos de vida y pensiones). Por el contrario, en el mismo año no se cumplieron nuestras expectativas con respecto a negocio nuevo procedente de productos de pensiones "Riester".

En conjunto, las primas brutas generadas en el mercado alemán se situaron al nivel del

ejercicio anterior, en 347,7 millones EUR. El desempeño técnico del riesgo de mortalidad y solidez de cartera se mantuvo favorable. Las turbulencias de los mercados financieros no nos afectaron significativamente, gracias a la estructura típica de nuestros contratos, que nos asegura un rendimiento garantizado en intereses sobre las provisiones matemáticas.

*Consolidación de nuestro liderazgo como reasegurador de financiación en Alemania*

## Resto de Europa

### Gran Bretaña

Entretanto, en el mercado británico de reaseguros hemos subido de categoría, convirtiéndonos en una fuerza reconocida, a través de nuestra concentración estratégica hacia negocios de vida y "critical illness" orientados a riesgo, así

como a la distribución bancaria de productos sencillos de pensiones. Pudimos incrementar nuestras primas brutas en un 17 % hasta 283,7 millones GBP (451,8 millones EUR); a la vez que subieron las primas netas también en un 17 % hasta 270,2 millones GBP (430,4 millones EUR).

*Favorable evolución de los resultados por la concentración estratégica*

La evolución del riesgo fue de nuevo favorable y el resultado de inversiones sólo se vio escasamente afectado por los débiles mercados financieros en el Reino Unido. En la Hannover Life Re UK se registró un resultado operativo (EBIT) de 3,3 millones GBP (5,3 millones EUR), que supone un aumento del 15 % frente al ejercicio anterior, y un beneficio después de impuestos de 2,2 millones GBP (3,5 millones EUR).

Adicionalmente, desde mediados de los años 90, se suscribieron en Hannover numerosas aceptaciones mayores de cuotas, provenientes del mercado británico, las denominadas pensiones preferenciales, que también mostraron una evolución de resultados favorable dentro del rango de lo esperado.

#### Irlanda

La Hannover Life Re Ireland, Dublín, suscribe negocio de contratos a nivel mundial. Los ingresos de primas aumentaron drásticamente en un 140 % hasta 306,4 millones EUR, siendo los mercados principales los EEUU, Gran Bretaña y Canadá.

*Aumento del 140 % en los ingresos de primas de Irlanda*

#### América del Norte

La cartera de clientes de nuestro reaseguro de personas en América del Norte está compuesta principalmente por aseguradoras de vida de EEUU, pequeñas y medianas, con buenos ratings, y que apoyamos de forma estratégica en la optimización del uso de capital y liquidez. En ese sentido, a través de la retrocesión empleamos de forma selectiva el know-how de nuestra empresa irlandesa de vida en beneficio de los clientes.

A efectos de la cobertura, nos concentramos en los riesgos individuales de vida y pensiones. Como en años anteriores, en el ejercicio referido no hemos participado en componentes de riesgos derivados en el área de pensiones ligadas a fondos. A diferencia de muchos de nuestros competidores, hemos suscrito de forma muy restrictiva pólizas de EEUU de riesgos de largo plazo, que requieren por parte de las autoridades supervisoras reservas muy elevadas según la regulación "Triple-X-Regulations".

*Resultado operativo (EBIT) de la Hannover Life Re America claramente superior*

La evolución de los riesgos fue en conjunto favorable, de modo que se alcanzó un resultado operativo (EBIT) más elevado de 7,0 millones EUR.

#### Francia, Italia y España

El énfasis de estos tres mercados importantes se encuentra en las grandes relaciones con clientes del sector de bancaseguros, a los cuales apoyamos de forma sistemática a través del diseño de productos, suscripción y gestión de "work-flow".

El volumen de primas proveniente de estos mercados ascendió a 214,9 millones EUR. El mayor peso estuvo en Francia (50 %) e Italia (43 %). Los resultados fueron muy satisfactorios, al igual que en los años anteriores. La cartera suscrita destacó por una diversificación extraordinariamente buena.

En general, nos hemos retirado del reaseguro clásico de salud, no obstante hemos ampliado la aceptación de los productos de salud para la tercera edad y en productos especiales individuales, como seguros suplementarios para servicios dentales.

El total de la cartera de aceptaciones de riesgos de vida aumentó en un 46 % hasta 41,7 millardos USD (40 millardos EUR), mientras que las primas brutas se incrementaron en un 11 % hasta 939,1 millones USD (993,4 millones EUR). El resultado operativo (EBIT) de la Hannover Life Re America fue ligeramente positivo. Asimismo, hay que tomar en cuenta los considerables rendimientos del negocio de EEUU suscrito localmente, que repercuten en otros business centers de la Hannover Life Re, dentro del marco de retrocesiones internas dentro del Grupo.

## Otros mercados internacionales

### Australia y Nueva Zelanda

El negocio suscrito por la Hannover Life Re Australasia, Sydney, que supone ingresos de primas de 271,6 millones AUD (156,1 millones EUR), está estructurado en negocio orientado al riesgo (70 %), reaseguro de financiación (15 %) y negocio directo de colectivos de vida (15 %). En el ejercicio de referencia ampliamos particularmente el negocio de colectivos de vida, a través de una estrecha colaboración con los agentes fiduciarios de cajas de pensiones de empresas.

A través de una rigurosa gestión de costes, mediante la cual registramos el índice de gastos más bajo entre todos los reaseguradores que operan en Australia, el nivel de rendimiento se ha desarrollado nuevamente de forma favorable.

El resultado operativo (EBIT) aumentó en un 23 %, alcanzando así 16,4 millones AUD (9,4 millones EUR), y el beneficio neto del ejercicio después de impuestos mejoró en un 10 % hasta 11,2 millones AUD (6,4 millones EUR).

### África

La Hannover Life Re Africa, Johannesburg fue en 2001 por primera vez el principal reasegurador de vida del continente africano, según lo constató una firma de actuarios líder a nivel mundial. A través de la suscripción de negocios de contratos orientados al riesgo, dado que los riesgos facultativos sólo se aceptan como servicio para cedentes con un significativo negocio obligatorio, se obtuvo unas primas brutas de 624,0 millones ZAR (63,3 millones EUR), así como primas netas de 405,8 millones ZAR (41,2 millones EUR).


Una vez más mejoró el resultado técnico. No obstante, este último fue prácticamente neutralizado por pérdidas de cambio de moneda, provocadas por la inesperada solidez de la moneda local frente al dólar americano y al euro. Por ello, nuestro negocio de África tan sólo muestra un resultado ligeramente positivo.

### Asia

Nuestro volumen de primas en los mercados asiáticos crecieron hasta 44,0 millones EUR (+10 %), habiéndonos concentrado en *China* y *Japón*.

En Japón tuvimos que soportar una pérdida en torno al rango superior de un dígito en millones de euros, en un contrato importante, debido a la acumulación inusual de suicidios y accidentes mortales. No obstante, en la mayoría de mercados asiáticos los resultados se mantienen favorables.

*Rendimientos favorables en Australia debido a una rigurosa gestión de gastos*

A large bonfire is burning brightly in a dark forest at night. The fire is contained within a circular stone or brick wall. The flames are bright yellow and orange, with a large plume of white smoke rising into the dark sky. In the background, the silhouettes of tall trees are visible against the night sky. To the right of the fire, there is a simple wooden table and two benches, suggesting a campsite or a gathering place.

**EL FUEGO NO SÓLO DA LUZ Y CALOR. TAMBIÉN SUMINISTRA ENERGÍA Y CONTRIBUYE AL MOVIMIENTO DE MÁQUINAS DE VAPOR Y MOTORES – NOS HA HECHO MÓVILES.**

Hace alrededor de 700.000 años, en algún lugar de África Oriental empezó a incendiarse la árida sabana como consecuencia de la caída de un rayo. Para los hombres, en aquel entonces atribuidos al homo erectus, un espectáculo que infundía miedo. No obstante, algunos habitantes primitivos superaron su temor y osaron acercarse a las llamas. Llevaron el fuego a su campamento, lo reprimieron y empezaron a utilizar su poder.



**NO OBSTANTE EL FUEGO TAMBIÉN SUELE COBRARSE VIDAS HUMANAS Y OCASIONA DAÑOS MATERIALES DE ENORMES DIMENSIONES.**

En este sentido, en los medios de comunicación se nos presenta el continente australiano con mayor frecuencia, al ser considerado el más seco de la tierra. A finales de 2002 los alrededores de Sydney fueron escenario de esfuerzos desesperados para controlar los peores incendios de los últimos 30 años. A principios de 2003 alcanzaron a la capital Canberra. El importe de los siniestros fue en torno a tres dígitos de millones de euros. En el centro de Australia se destruyeron a partir de septiembre de 2002 alrededor de 150.000 kilómetros cuadrados de selva. En términos comparativos, la superficie total de Inglaterra es de aproximadamente 130.000 kilómetros cuadrados.

## Reaseguro financiero

*Mayor demanda por productos sencillos de reaseguro financiero durante el ejercicio de referencia*

En el ejercicio de referencia la situación en los mercados de seguros relevantes para el reaseguro financiero estuvo marcada por elevados aumentos de tasas a nivel mundial. Se incrementó considerablemente la demanda por productos sencillos de reaseguro financiero, que toman en cuenta los ratios del balance. Los principales motivos fueron la presión sufrida por los ratios del balance, el riesgo de una rebaja del rating, así como el deseo de una financiación rentable del crecimiento. Los aumentos de tasas en los EEUU como consecuencia de la competencia ruinosa que se prolongó durante muchos años, fueron especialmente marcados, así como la consecuente

dotación escasa de reservas por parte de numerosas aseguradoras. El drástico aumento del volumen de primas ocasionó cuellos de botella en el margen de solvencia, especialmente en compañías de seguros medianas y pequeñas. Los ratings se vieron afectados por una notable presión.

A ello hay que añadir el descenso de los rendimientos de capital, hecho que tuvieron que combatir las compañías de seguros y reaseguros a nivel mundial. Este desarrollo tuvo una repercusión negativa sobre los balances, dentro de un contexto por lo demás favorable en el sector asegurador.

### Magnitudes del reaseguro financiero

| en millones de EUR                                | 2002  | 2001  | 2000 | 1999 |
|---|-------|-------|------|------|
| Primas brutas contabilizadas                      | 1 243 | 1 741 | 870  | 509  |
| Primas netas devengadas                           | 1 211 | 1 280 | 801  | 463  |
| Resultado operativo (EBIT)                        | 48    | 66    | 53   | 47   |
| Beneficio neto del ejercicio después de impuestos | 40    | 46    | 41   | 36   |
| Resultado por acción en EUR*                      | 0,41  | 0,47  | 0,46 | 0,41 |
| Retención   | 95 %  | 76 %  | 92 % | 91 % |

\*importes de ejercicios anteriores adaptados considerando el fraccionamiento de la acción del 15 de julio de 2002 en la proporción 1 a 3.

Los mercados de reaseguros evolucionaron de forma paralela a los acontecimientos dentro del sector asegurador en los EEUU. Especialmente allí se alcanzaron aumentos sustanciales de primas. Estos se desencadenaron a través de los siniestros derivados de los ataques terroristas sobre el World Trade Center, con consecuencias para la retrocesión de las exposiciones del negocio de daños. La inesperada necesidad de dotar reservas posteriores adicionales para casi todas las áreas del negocio del responsabilidad civil supuso un enorme volumen de trabajo para los reaseguradores. Además, nuevamente aumentó el número de reclamaciones provenientes de enfermedades asociadas al asbesto. Detrás de todo ello, las agencias calificadoras cuestionaron de forma creciente la estabilidad de la rentabilidad en este negocio. Las mejoras significativas en ta-

sas y condiciones derivadas de este proceso, inevitables para los reaseguradores tradicionales, generaron una demanda creciente de productos de reaseguro financiero.

Debido a algunos "ruidosos" escándalos financieros, la imagen fiel de los balances y su credibilidad fueron sometidos continuamente a debate público. En este contexto, las autoridades de supervisión discuten nuevas normas que deben impedir el uso indebido de contratos de reaseguro financiero, sin recortar las ventajas de estos productos para aseguradores y compañías de reaseguros.

Hasta la fecha, en la mayoría de países no existen normas explícitas para el reaseguro financiero. Esto ha provocado que clientes potenciales

*En Asia se prepara el establecimiento de normas contra el uso indebido de contratos de reaseguro financiero*

desistieran de cerrar este tipo de contratos debido a la incertidumbre relacionada con la presentación del balance. En algunos mercados asiáticos en particular, las autoridades han fijado normas o lo harán en breve. A estos efectos, la Hannover Re Advanced Solutions, que es la entidad del Grupo Hannover Re responsable del negocio de reaseguro financiero, fue llamada a consulta con bastante frecuencia.

Para el año 2005, se está preparando la implantación de los estándares de contabilidad, "International Accounting Standards (IAS)", en Europa. A pesar que aún no se han fijado en detalle los estándares, se parte del hecho de que se llegará a una volatilidad del resultado considerablemente superior en comparación a los estándares locales actualmente en vigor. Esto pudo a su vez generar una mayor demanda por formas de reaseguro que reduzcan la volatilidad.

La Hannover Re Advanced Solutions, nuestra marca de reaseguro financiero favorablemente implantada, se sitúa en el entorno antes indicado dentro de los tres principales operadores mundiales, con una elevada tasa de penetración y una gran experiencia de muchos años. Nuestra política de suscripción fue y sigue siendo conservadora en la evaluación de los riesgos, y se limita a las formas más sencillas del reaseguro financiero, tales como contratos de cuota parte de grandes volúmenes y coberturas catastróficas plurianuales. De forma consciente nos abstenemos de las transacciones impulsadas por los mercados de capitales, así como de la aceptación de carteras de reservas de siniestros o proyectos de financiación. Advanced Solutions suscribe el negocio fundamentalmente desde el International Financial Services Centre en Dublín. Las compañías irlandesas se encuentran capitalizadas de acuerdo a las leyes de mercado, contando con un rating excelente y amplia experiencia.

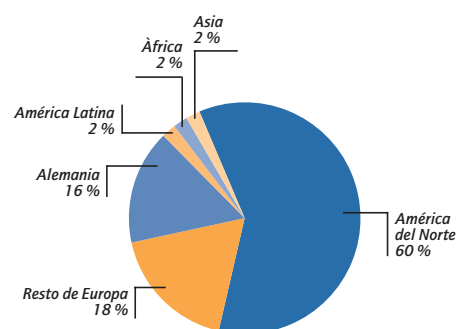
Nuestro equipo de especialistas expertos ubicado en Alemania, Advanced Solutions Germany, garantiza que su "know-how" y base de

clientes sean totalmente incluidos, a través de su contacto directo con nuestros expertos del segmento de negocio del reaseguro de daños. De esta forma, nuestros clientes tienen a la vez acceso a toda la gama de nuestra oferta de productos y soluciones de reaseguro.

A petición del cliente y según las directrices de cada país de origen de nuestros contratos, Advanced Solutions Germany suscribe y atiende contratos de reaseguro financiero, también procedentes de la oficina central de Hannover Re en Alemania.

En conjunto, las primas brutas contabilizadas en el reaseguro financiero descendieron en un 28,6 % hasta 1,2 millardos EUR. Esto se explica por efectos extraordinarios de primas durante los dos ejercicios anteriores. En especial, se registraron elevadas primas adicionales sujetas a la evolución siniestral, referidas a los siniestros del 11 de septiembre de 2001. Las primas netas devengadas en este segmento de negocio ascienden en el ejercicio referido a 1,2 millardos EUR (1,3 millardos EUR). El resultado operativo (EBIT) alcanza 47,8 millones EUR (65,7 millones EUR). En conjunto, la evolución del negocio de reaseguro financiero se muestra favorable. Con más fuerza que nunca la cartera se determina a través de unos pocos contratos sujetos a fluctuaciones. El beneficio por acción asciende a 0,41 EUR (0,47 EUR).

*Distribución geográfica del reaseguro financiero en % de las primas brutas*



*Evolución favorable del negocio a través de menores contratos sujetos a fluctuaciones en la cartera de la Hannover Re Advanced Solutions*

Fuerte saneamiento de la cartera de Clarendon mediante un riguroso control del negocio

## Negocio de programas

Nuestro negocio de programas se suscribe principalmente a través de nuestra filial en Nueva York, Clarendon Insurance Group, perteneciente al Grupo Hannover Re desde 1999. Desde mediados de 2001 la Clarendon se encuentra administrada por una nueva dirección, que sigue una política comercial más concentrada en la calidad del negocio bruto que anteriormente. Con el fin de garantizar la calidad y rentabilidad del negocio,

se han adoptado una serie de medidas. Por un lado, hemos reforzado considerablemente la valoración y control de las agencias de suscripción. Consecuencia de ello ha sido un saneamiento exhaustivo de la cartera. Aproximadamente el 50 % de los programas fueron cancelados, lo que supone un volumen de primas de alrededor del 30 %. En su lugar, se suscribieron nuevos programas que ofrecen una rentabilidad claramente superior.

### Magnitudes del negocio de programas

| en millones de EUR                                | 2002  | 2001  | 2000  | 1999  |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Primas brutas contabilizadas                      | 2 729 | 2 457 | 1 974 | 1 364 |
| Primas netas devengadas                           | 833   | 486   | 293   | 163   |
| Resultado técnico                                 | 52    | 40    | -7    | 42    |
| Resultado operativo (EBIT)                        | 69    | 34    | 5     | 29    |
| Beneficio neto del ejercicio después de impuestos | 43    | 18    | 3     | 16    |
| Resultado por acción en EUR*                      | 0,45  | 0,18  | 0,03  | 0,18  |
| Retención   | 38 %  | 27 %  | 15 %  | 12 %  |
| Índice combinado de siniestralidad/gastos         | 94 %  | 92 %  | 102 % | 75 %  |

\*importes de ejercicios anteriores adaptados considerando el fraccionamiento de la acción del 15 de julio de 2002 en la proporción 1 a 3.

En el curso de estas medidas de reestructuración, también hemos efectuado cambios en la organización, desarrollando y reforzando también la infraestructura de forma considerable. Se han ampliado las tareas de controlling y revisión, mejorándose notablemente la supervisión actuarial del negocio.

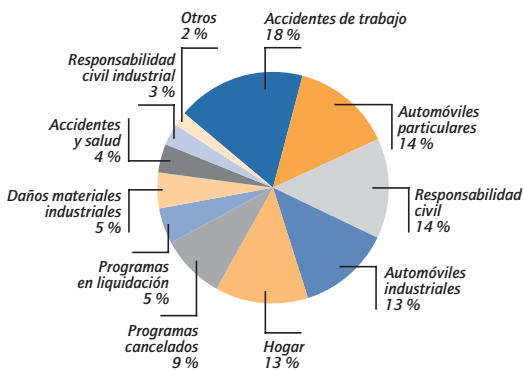
La calidad de la empresa también se refleja por la calificación de "excellent" ("A") otorgada desde hace años a Clarendon por la A.M. Best, agencia calificadora decisiva para el negocio de EEUU.

En conjunto, Clarendon ha tenido un desarrollo muy favorable bajo su nueva situación. Las primas brutas crecieron en un 7,2 % hasta 2,4 millones EUR, lográndose incrementar las primas netas incluso en un 88,1 % hasta 568,1 millones EUR. El resultado neto se situó en 44,6 millones EUR.

Además de Clarendon Group, nuestra filial americana Insurance Corporation of Hannover (ICH) también opera en el negocio de programas. Para agrupar mejor las actividades del Grupo en el negocio de programas, hemos integrado la

A la vez, dentro de esta nueva situación, Clarendon también ha aumentado significativamente su retención. Entretanto retiene en sus propios libros una parte substancial del riesgo. La retención se ha incrementado de forma permanente, situándose a finales de 2002 en torno al 32,5 %.

### Primas brutas contabilizadas de Clarendon según ramos



ICH al Grupo Clarendon con efecto 31 de diciembre de 2002. De esta manera, la ICH constituye un complemento razonable para el negocio ordinario de Clarendon, al asegurar programas relativamente pequeños que suele asumir en su propia retención.

En Londres, la International Insurance Company of Hannover Ltd. (Inter Hannover) también opera en el segmento del negocio de programas. La Inter Hannover suscribe su negocio fundamentalmente en Gran Bretaña y en el Continente. De lejos, su ramo principal es el seguro de automóviles. En este último la situación de mercado sigue siendo conveniente, a pesar que en este caso los incrementos de tasas provenientes del mercado duro se debilitan más rápidamente de lo

esperado. Durante el ejercicio de referencia, la Inter Hannover consiguió ampliar notablemente en Gran Bretaña el número de programas asegurados. También en Francia, al igual que en Noruega y Suecia se establecieron condiciones favorables, cuyos efectos deberán empezar a notarse en el ejercicio 2003. En Alemania, también se registraron los primeros éxitos en la apertura de este mercado.

En conjunto, la Inter Hannover logró aumentar sus primas brutas en un 28,8 % hasta 162,1 millones GBP (258,2 millones EUR). Las primas netas crecieron en un 71,0 % hasta 127,0 millones GBP (202,2 millones EUR). El ejercicio de referencia cerró con un resultado de 7,0 millones EUR.

*Inter Hannover desarrolla negocio de programas en Europa*

#### Magnitudes del negocio de programas antes de la consolidación

| 2002<br>en millones de EUR                                | Clarendon<br>Insurance<br>Group | ICH | Inter<br>Hannover | Compass<br>Insurance |
|---|---------------------------------|-----|-------------------|----------------------|
| Primas brutas contabilizadas                              | 2 358                           | 333 | 258               | 34                   |
| Primas netas devengadas                                   | 568                             | 41  | 202               | 22                   |
| Resultado técnico   | 64                              | -8  | 1                 | -5                   |
| Resultado operativo (EBIT)                                | 68                              | -   | 7                 | -5                   |
| Beneficio neto del ejercicio/déficit después de impuestos | 45                              | 1   | 7                 | -5                   |

Además de las empresas antes mencionadas, la Compass Insurance Holdings (Pty) Ltd., Johannesburgo, también perteneciente al Grupo Hannover Re, gestiona asimismo negocio de programas. Esta compañía fue consolidada por primera vez durante el ejercicio de referencia. Compass ha implantado el negocio de programas en el mercado sudafricano, pudiendo alcanzar ya éxitos favorables. En el ejercicio referido, la empresa consiguió primas brutas de 337,1 millones ZAR (34,2 millones EUR), de los cuales quedaron 212,0 millones ZAR (21,5 millones EUR) de primas netas, después del reaseguro. Compass cerró el ejercicio con un resultado neto de -47,4 millones ZAR (-4,8 millones EUR), condicionado por gastos relacionados con la nueva estructuración, lo que supuso una clara mejora frente al año anterior.

En el ejercicio de referencia, pudimos lograr primas brutas de 2,7 millardos EUR (año anterior: 2,5 millardos EUR), a través de todas las empresas que operan el segmento del negocio de programas bajo el techo de la Hannover Re. El excedente después de impuestos se elevó a 43,3 millones EUR (17,8 millones EUR). Así, el resultado por acción alcanzado por este segmento de negocio fue de 0,45 EUR (0,18 EUR).

## Inversiones de capital

*Débil desarrollo de los mercados bursátiles compensado por la evolución positiva de nuestra cartera de pensiones*

En el transcurso del primer trimestre de 2002 hubo una mejora general en los mercados bursátiles internacionales, marcada por un desarrollo lateral de las cotizaciones. Luego, sin embargo, se inició un debilitamiento de las cotizaciones que provocó que durante el cuarto trimestre los índices de referencia superaran incluso los valores mínimos alcanzados después del 11 de septiembre de 2001. Esta evolución tuvo su origen en la

incertidumbre sobre el desarrollo futuro de la coyuntura, la pérdida de confianza debido a diversas manipulaciones de balance y en el temor a más atentados terroristas. Asimismo, la revisión de las expectativas de beneficio de numerosas empresas tuvo una repercusión negativa. Esta inseguridad de los mercados persistió hasta el final del ejercicio. Las crisis geopolíticas, tales como la guerra de Irak que se estaba vislumbrando

o las consecuencias de la huelga general en Venezuela, anularon definitivamente toda esperanza de una recuperación de último momento al final del ejercicio. Los principales índices de referencia cerraron también en la franja negativa por tercer año consecutivo.

Debido a la ralentización de la coyuntura, en particular el Banco Federal de Reserva (FED) adoptó en reiteradas ocasiones medidas para la estimulación de los mercados. Así, el Banco Central americano rebajó el tipo de interés por última vez en noviembre de 2002 a un nivel mínimo histórico del 1,25 %.

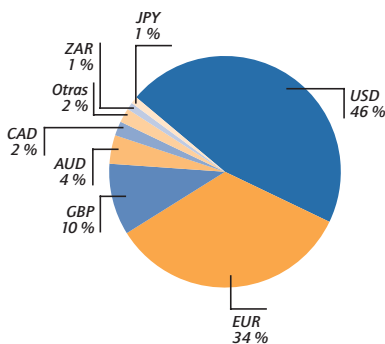
Con todo eso, las economías de Europa y Japón apenas desarrollaron una evolución propia, y tenían la esperanza de poder sacar provecho de la recuperación coyuntural de los EEUU. Si bien en diciembre el Banco Central Europeo siguió el ejemplo americano con una rebaja del tipo de interés en 50 puntos base hasta 2,75 %, no tuvieron lugar los consiguientes impulsos político fiscales, debido a las restricciones del pacto de estabilidad y crecimiento.

La cartera conjunta de nuestras inversiones de administración propia, es decir dejando de lado los depósitos constituidos, aumentó durante el ejercicio referido en un 4,8 % hasta 12,7 millardos EUR, a pesar de los efectos contrarios derivados del desarrollo del tipo de cambio de moneda. La excelente evolución de nuestro negocio de reaseguro provocó una afluencia notable de fondos. El débil desarrollo de los mercados bursátiles fue más que compensado en nuestra cartera a través de una evolución favorable de la cartera de pensiones, de modo que a finales del ejercicio registramos un saldo de 143,3 millones EUR de beneficios de bolsa no liquidados.

El euro registró un notable aumento frente a la mayoría de monedas relevantes para nosotros, principalmente frente al dólar americano. Sin esta influencia, el volumen de nuestras inversiones hubieran crecido hasta alcanzar los 12,8 millardos EUR.

Al seguir siendo escépticos frente a los mercados bursátiles, durante el ejercicio referido hemos reducido nuevamente en nuestra cartera la cuota de títulos con derecho a dividendos. El universo de inversiones sigue estando compuesto por valores líquidos estándar de los tipos de interés de primer orden (EuroStoxx, Nikkei, S&P 500). A finales del ejercicio, sólo el 5,7 % de nuestras inversiones se encontraban destinadas en acciones cotizadas en Bolsa. Por ello, fuimos afectados en mucho menor medida por la debilidad de los mercados bursátiles que otros operadores del mercado. No obstante, no quedamos exentos de las pérdidas de valor. De acuerdo con las normas de presentación del balance, formulada por la "Security Exchange Commission" para empresas, que elaboran sus balances según la US GAAP, hemos verificado la constancia del valor de prácticamente todos los títulos que cotizaron durante seis meses más del 20 % por debajo de su valor en libros. Tomando en cuenta la debilidad de los mercados de capital experimentada también a principios del año en curso, hemos amortizado sin excepción todos estos títulos a sus valores de mercado. De esta forma, en el ejercicio de referencia el total de amortizaciones sobre acciones cotizadas en Bolsa ascendió a 164,6 millones EUR, recayendo

*Distribución de nuestras inversiones según monedas*



*La reducción de la cuota de títulos con derecho a dividendos nos protegió frente a reajustes de valor demasiado fuertes*

67,7 millones EUR en el cuarto trimestre. Como consecuencia de la venta de acciones, hemos realizado pérdidas de 52,5 millones EUR. A finales del ejercicio, el saldo de pérdidas no realizadas ascendió a -141,3 millones EUR.

Durante el ejercicio referido, hemos continuado con nuestra estrategia de largo plazo en inversiones alternativas. La baja correlación con las inversiones cotizadas en bolsa, ocasionó un desarrollo moderadamente favorable para el conjunto de estas inversiones. Se efectuaron nuevas inversiones de sociedades personales y estructuras de participación en los sectores de empresas participadas (37,2 millones EUR) y de inversiones estructuradas en inmuebles (60 millones EUR). Las ventas de valores en cartera y el vencimiento de inversiones generaron plusvalías de 15,8 millones EUR. Hemos efectuado reajustes de valor para los casos de inversiones en los que contamos con una pérdida.

Durante el ejercicio de referencia, los títulos de renta fija constituyeron nuevamente la categoría de inversiones preferida por nosotros. En el transcurso del ejercicio hemos invertido las disponibilidades de liquidez procedentes de vencimientos y afluencias de fondos con prioridad en valores con plazos restantes cortos o medios, con el fin de mantener bajo el riesgo de variaciones de tipos de interés. Nuestras carteras de títulos de renta fija han aumentado de 8,8 millardos EUR a 9,5 millardos EUR, lo que representa una cuota del 74,7 % del conjunto de nuestras inversiones.

En los títulos de renta fija hemos conseguido mantener en un nivel alto la calidad de nuestra cartera. La cuota de los títulos con una clasificación de "AA" o superior se situó con un 78 % aproximadamente al mismo nivel del ejercicio anterior. El hecho de que sólo nos viéramos afectados ligeramente por las espectaculares quiebras de empresas en el ejercicio referido, demuestra de igual forma la calidad de los préstamos de la empresa.

A finales del año manteníamos 1,5 millardos EUR en inversiones a corto plazo, incluyendo créditos a corto plazo e inversiones de dinero a plazo fijo. Mientras que en el ejercicio anterior la razón para mantener elevadas carteras de liquidez fueron los pagos esperados relativos a siniestros im-

portantes, en nuestro ejercicio de referencia la razón fue la situación en el mercado de capitales. Por un lado, nuestra intención es poder reaccionar de forma flexible frente a situaciones favorables de mercado, y por el otro queremos limitar el potencial de pérdidas en nuestra cartera.

Hemos conseguido incrementar los rendimientos ordinarios de nuestras inversiones en 177,6 EUR hasta 1,1 millardos EUR, aumentando a la vez el conjunto de inversiones en un 5,3 % hasta 20,3 millardos EUR, incluyendo los depósitos constituidos. Este crecimiento extraordinario se explica principalmente por los mayores rendimientos de los intereses de depósitos, debido a que en el ejercicio de referencia los rendimientos corrientes descendieron a nivel mundial.

El saldo de beneficios y pérdidas de cambio realizados aumentó considerablemente con respecto al ejercicio anterior. Se alcanzaron 201,9 millones EUR de beneficios por desinversiones a través de la venta de valores. Frente a estos se registraron pérdidas por desinversiones del orden de 108,6 millones EUR. Así, resultó un saldo superior al del año anterior en 37,4 millones EUR, alcanzando 93,3 millones EUR.

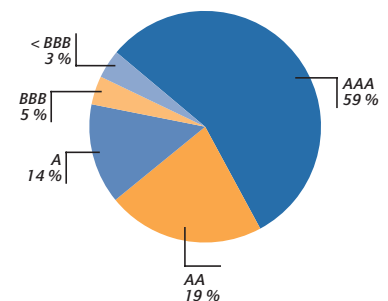
La tendencia bajista dentro de los mercados bursátiles tuvo una repercusión claramente negativa sobre el resultado. Las amortizaciones sobre nuestras inversiones, en particular sobre acciones, se incrementaron en 177,8 millones EUR hasta 207,0 millones EUR.

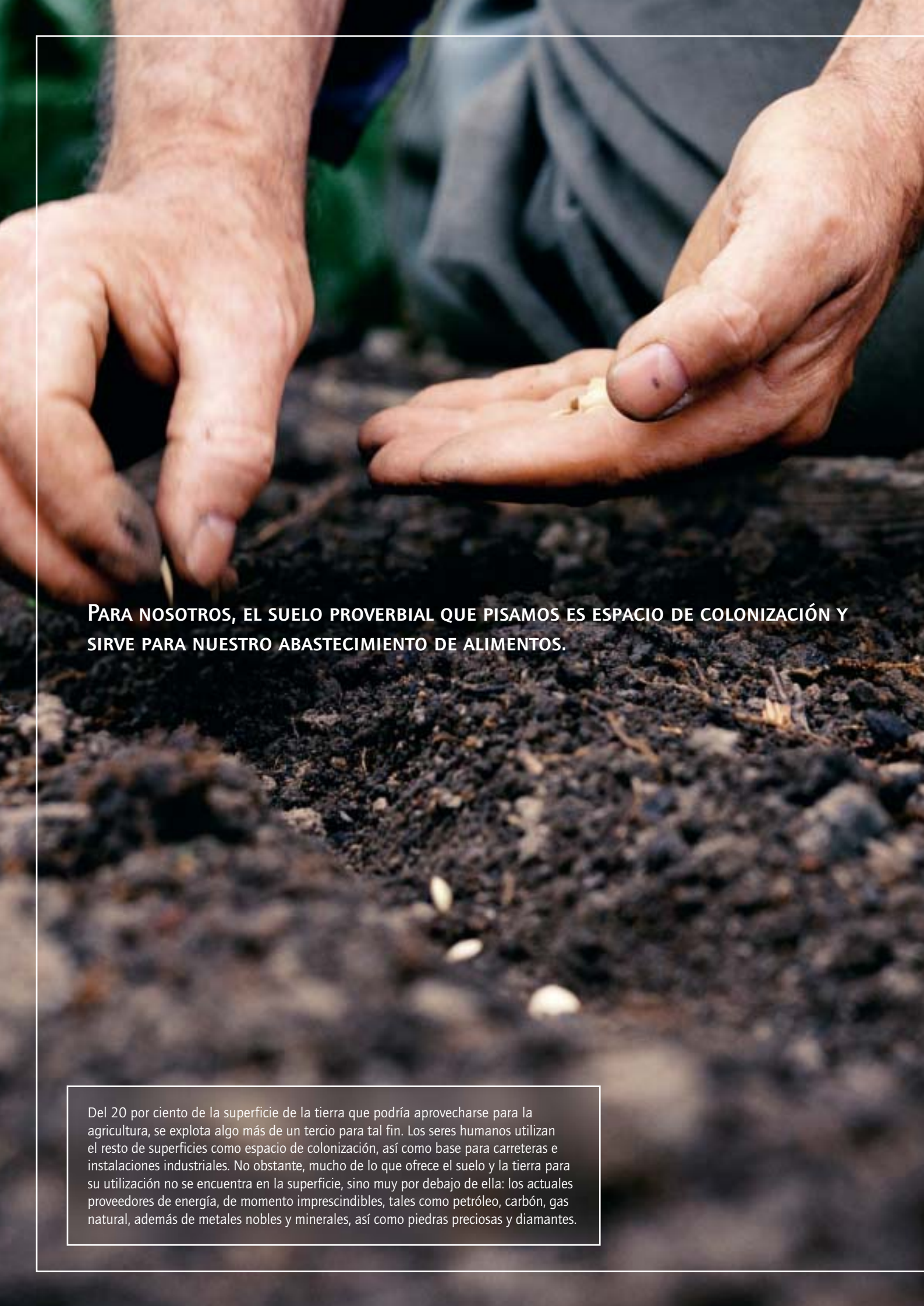
El resultado de las inversiones disminuyó en conjunto de 945,7 millones EUR hasta 928,4 millones EUR. No obstante, esto último incluye también efectos monetarios, que en este ejercicio afectan a nuestro resultado de inversiones. Tomando en consideración el entorno actual de mercado, estamos totalmente satisfechos con los resultados de nuestras inversiones de capital. Al igual que en el ejercicio anterior, nuestro posicionamiento estratégico ha demostrado ser el correcto.

*Aumento de las inversiones totales hasta 20,3 millardos EUR*

*Claro aumento de nuestro resultado extraordinario de inversiones con respecto al año anterior*


*Calidad de los títulos de renta fija*





**PARA NOSOTROS, EL SUELO PROVERBIAL QUE PISAMOS ES ESPACIO DE COLONIZACIÓN Y SIRVE PARA NUESTRO ABASTECIMIENTO DE ALIMENTOS.**

Del 20 por ciento de la superficie de la tierra que podría aprovecharse para la agricultura, se explota algo más de un tercio para tal fin. Los seres humanos utilizan el resto de superficies como espacio de colonización, así como base para carreteras e instalaciones industriales. No obstante, mucho de lo que ofrece el suelo y la tierra para su utilización no se encuentra en la superficie, sino muy por debajo de ella: los actuales proveedores de energía, de momento imprescindibles, tales como petróleo, carbón, gas natural, además de metales nobles y minerales, así como piedras preciosas y diamantes.



**NO OBSTANTE, EL ESPACIO VITAL TAMBIÉN ENTRAÑA PELIGROS QUE SON UNA AMENAZA PARA LA VIDA, Y QUE SE MANIFIESTAN EN TERREMOTOS O ERUPCIONES VOLCÁNICAS.**

Toda la superficie terrestre está siempre en movimiento, siendo sus efectos percibidos con la máxima intensidad en los bordes de las 14 grandes placas tectónicas. Fuerzas subterráneas descomunales permiten la creación de montañas y mares, pero también causan terremotos y erupciones volcánicas. Tan sólo durante los últimos cien años los terremotos han provocado más de un millón de víctimas mortales. Para nuestro negocio, el gran terremoto de San Francisco de 1906 que destruyó totalmente la ciudad tuvo un significado especial. El pago de los enormes daños llevó a las aseguradoras al límite de sus posibilidades de servicio. Este evento y sus consecuencias pusieron de manifiesto y de una forma evidente la importancia de los reaseguradores para los riesgos asegurados.

## Informe de riesgo

Nuestro núcleo de negocios como empresa de reaseguros que opera a nivel internacional lo constituye la aceptación de riesgos y su gestión profesional. De esta forma, la evaluación y dominio profesional de los riesgos son un factor competitivo importante, y a la vez un elemento primordial de dirección empresarial del Grupo Hannover Re. Nuestra estrategia empresarial está enfocada hacia un crecimiento permanente del valor de la empresa. Así, asumimos de forma selectiva riesgos empresariales, siempre que las correspondientes oportunidades permitan esperar un respectivo crecimiento del valor de la empresa.

### Organización de la gestión de riesgos

Si bien la gestión de riesgos de la Hannover Re se coordina de forma centralizada, se apoya sobre una responsabilidad descentralizada en las respectivas áreas. La responsabilidad conjunta de la gestión de riesgos está orientada hacia cada uno de los segmentos de negocio, dentro de los cuales los respectivos miembros responsables de la Junta Directiva fijan los objetivos operativos. Los responsables descentralizados del control de riesgos tienen la función de identificar con la mayor rapidez posible los incrementos de riesgos en los distintos segmentos de negocio, y establecer de inmediato medidas. Para tal fin existen distintos procedimientos de medición, adaptados al riesgo individual, que se diferencian en su estructura y grado de detalle de los informes. En el marco de nuestro sistema de gestión de riesgos, se registran de forma completa y sistemática todos los riesgos que ponen en peligro los resultados de las carteras, desde una perspectiva actual. La actualización de nuestra cartera de riesgos, tanto en el ámbito de riesgos individuales como en el de riesgos acumulables, se encuentra garantizada a través de informes definidos y un inventario anual de riesgos. Nuestros informes de riesgos se componen principalmente de informes estándar

*Actualización de la cartera de riesgos garantizada a través de un inventario anual de riesgos*

*Se vigila permanentemente las tendencias de los siniestros para el reconocimiento anticipado de las evoluciones que expongan al peligro*

res y ad hoc, que se presentan dentro de una aplicación informática desarrollada expresamente para tal fin y que proveen a la Junta Directiva una valoración precisa de la situación. Los riesgos se cuantifican en función de su probabilidad de ocurrencia y su potencial de pérdidas. Los elementos básicos de la gestión de riesgos se encuentran plasmados en normas que son válidas para todo el Grupo Hannover Re. Independientemente de este procedimiento estándar, los auditores internos también controlan el cumplimiento de los procesos establecidos en todas las áreas funcionales de nuestra empresa.

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
  - riesgos operacionales.

### Riesgos Globales

Los riesgos globales surgen por ejemplo, como consecuencia de cambios en el marco legal, incluyendo normas de supervisión y fiscales, que no se encuentran directamente dentro del área de influencia de los reaseguradores. Cabe también destacar evoluciones sociales, demográficas o de la industria del seguro, así como transformaciones derivadas de efectos medioambientales y climatológicos. Ese tipo de peligros poten-

ciales apenas se pueden reducir y sólo en algunos casos evitar. Por ello, las medidas de control deben aspirar a identificar lo antes posible los desarrollos que expongan al peligro.

Por este motivo, por ejemplo vigilamos permanentemente las tendencias de siniestros. En la actualidad resultan significativos los riesgos de responsabilidad civil relacionados con moho

en los EEUU, los riesgos condicionados por el asbesto en Europa, o también la reglamentación de siniestros de responsabilidad civil de automóviles en el extranjero (Carta Verde).

Por el contrario, la observación de los respectivos marcos de condiciones nacionales y económicas se lleva a cabo en primer lugar de forma descentralizada dentro de nuestros segmentos de negocio. A través de su cercanía al mercado y experiencia se garantiza que también se pueden reconocer a tiempo las "señales débiles". Uno

de los problemas principales de la industria del reaseguro es el número creciente a nivel mundial de catástrofes naturales y el potencial de siniestro asociado a las mismas. Por ello, a través de modelos de simulación detallados, analizamos el aumento de la frecuencia y dimensión de catástrofes naturales derivadas de cambios climáticos. Sobre la base de estos análisis determinamos la responsabilidad máxima que queremos asumir en el Grupo, así como nuestras propias necesidades de reaseguro.

*Modelos detallados de simulación analizan el potencial de riesgo*

## Riesgos estratégicos

Los riesgos estratégicos surgen principalmente a partir de un desequilibrio entre la estrategia empresarial definida y las directrices en permanente cambio. Estas últimas se ven por un lado influenciadas por los deseos de los clientes y por el otro, por las estrategias de los competidores. Nuestro objetivo prioritario es desarrollarnos de forma dinámica como un grupo reasegurador independiente, con rentabilidad superior a la media y una diversificación óptima. A partir de este objetivo estratégico cada uno de los segmentos de negocio de la Hannover Re cuenta con estrategias detalladas y consistentes. Con el fin de poder controlar también desde el punto de vista operativo la implementación de los objetivos estratégicos, hemos establecido indicadores generales y procesos de control, que miden y dirigen la contri-

bución al éxito conjunto de la empresa del correspondiente segmento de negocio.

En el ejercicio de referencia hemos continuado desarrollando nuestro sistema de control y dirección orientado al valor. Con el sucesivo establecimiento de la creación de valor intrínseco ("intrinsic value creation" IVC) implementamos un indicador máximo, a través del cual se orientan todos los procesos generales de dirección y de forma consecuente al aumento del valor. De esta manera, el IVC establece un indicador objetivo mediante al cual se incentiva a los cuadros directivos hacia un proceder orientado al valor y que evite gestiones erróneas que pudieran destruir valor.

*Implementación de mecanismos individuales para el control de los riesgos técnicos*

## Riesgos técnicos operativos

El riesgo técnico operativo comprende básicamente el peligro de aceptar riesgos que superen la capacidad financiera disponible, así como también aquellos casos en los que las primas calculadas originalmente no son suficientes para poder financiar las cargas siniestros resultantes. Ello puede derivarse de distintas causas, tales como por ejemplo, errores en las hipótesis o modelos de cálculo, evoluciones inesperadas de siniestros, provisiones insuficientes, así como un reaseguro propio insuficiente o el fallo de retrocesionarios. Dentro del Grupo existen distintos mecanismos de control de los riesgos técnicos, tanto generales como para cada segmento de negocio en particular.

En el reaseguro de daños las reservas de siniestros se calculan sobre una base actuarial. El punto de partida son los datos de las cedentes. Para este segmento de negocio se constituyeron adicionalmente reservas para siniestros tardíos del orden de 1.014,1 millones EUR que suponen un nivel de confianza superior a la media sobre la base US GAAP. Las reservas para los ramos de daños, responsabilidad civil y automóviles se diferencian según clase de riesgo y regiones, mientras que para los ramos de crédito, aviación y transporte se establecen en conjunto.

Potenciales latentes de "asbesto" y "medio ambiente" ampliamente cubiertos

Los índices esperados de siniestros definitivos se calculan en un total de 50 segmentos parciales sobre la base de desarrollos triangulares estadísticos y métodos actuariales.

La Hannover Re suscribe negocio en el mercado de EEUU sólo a partir de los años setenta; habiéndose tratado en aquel entonces de volúmenes muy escasos. Hasta aproximadamente el año 1985 se efectuaron comparativamente pocas suscripciones de responsabilidad civil. Por ello tenemos una exposición relativamente baja en las áreas de asbesto y medio ambiente. A esto hay que añadir que ya hemos conmutado numerosos contratos antiguos y expuestos, lo que supone la supresión de cualquier responsabilidad futura derivada de estos contratos. Así, en nuestra cartera

los riesgos de asbesto y medio ambiente proceden principalmente de coberturas no proporcionales, de modo que una parte considerable de riesgos potenciales recae en las retenciones de nuestras cedentes.

En el ejercicio 2002, las evoluciones del mercado de EEUU mostraron un notable aumento de los riesgos de asbesto y medio ambiente. Este también se explica por el hecho de que junto al conocido aspecto de responsabilidad de producto también surge la posibilidad de una responsabilidad derivada de siniestros no relacionados con la responsabilidad de producto ("non-product-risks"). En la actualidad no tenemos ningún aviso de siniestro concreto relativo a reclamaciones de esa índole.

Reservas adicionales para siniestros relacionados con asbesto o con el medio ambiente

|   | 2002                                    |                        | 2001                                    |                        |
|---|---|------------------------|---|------------------------|
|   | Reservas adicionales en millones de EUR | Survival Ratio en años | Reservas adicionales en millones de EUR | Survival Ratio en años |
| Siniestros relacionados con asbesto/ siniestros medio ambientales | 84,4                                    | 16,9                   | 51,8                                    | 12,5                   |

A pesar de ello, ante un entorno de riesgos crecientes derivados del asbesto y medio ambiente, hemos aumentado nuestras reservas. Para el ejercicio 2002 nuestras propias reservas adicionales fueron incrementadas en un 39%. El importe relativo de estas reservas se mide habitualmente por medio del "survival ratio". Este último expresa durante cuántos años las reservas resultan suficientes, en caso que los pagos anuales de siniestros permanecen constantes. Al final del ejercicio de referencia nuestro "survival ratio" se situó en 16,9 años, lo que demuestra la bondad de nuestras reservas, también comparativamente a nuestros competidores. Por primera vez, las reservas también toman en consideración los potenciales de siniestros de asbesto procedentes de nuestros contratos en Francia e Inglaterra. Para tal fin se incluyen 10,5 millones EUR en las reservas adicionales.

De esta forma y en conjunto, podemos constatar por un lado que sólo tenemos una exposición comparativamente baja en las áreas de as-

besto y medio ambiente. Por el otro lado, nuestras reservas en dichos riesgos son de una dimensión amplia. Por ello, también en el futuro no estimamos riesgos significativos provenientes de este campo.

Asimismo observamos continuamente el desarrollo de las provisiones de siniestros.

Sobre la base del DRS 5-20, artículo 24 y del "Statement of Position" (SOP) 94-6 del AICPA "Disclosure of Certain Significant Risks and Uncertainties" se presenta en el siguiente cuadro las reservas y su liquidación, de los ejercicios 1993 hasta 2002 para siniestros aún pendientes de liquidación del segmento de negocio del reaseguro de daños, para todas las principales compañías de reaseguros. De esta manera se registra más del 95 % de las reservas de siniestros del segmento de negocio.

Los datos de los ejercicios 1993 hasta 1997 se establecieron según el sistema HGB. A partir

de 1998 los datos se basan sobre los principios contables de EEUU (US GAAP).

El siguiente cuadro presenta mediante un triángulo de desarrollo la evolución de balance de la respectiva reserva constituida en el plazo de vencimiento, compuesta por la reserva atribuible a los respectivos ejercicios de ocurrencia actuales y precedentes. De esta manera, no se refleja la evolución de las reservas de cada año de ocurrencia, sino la evolución de las reservas de balance, constituida anualmente a la fecha del mismo.

El triángulo de desarrollo, como indicador para la medición de las reservas de siniestros, aclara la forma en la que ha variado la valoración de las reservas en el transcurso del tiempo y en la respectiva fecha de balance, a través de los pagos realizados y de los nuevos cálculos de las reservas a ser constituidas.

Según SFAS 60 los costes totales para liquidar un siniestro incluyendo factores inflacionarios y otros sociales y económicos, se fijan utilizando valores empíricos y considerando tendencias actuales. Las reservas de siniestros, por su naturaleza en cierto grado proceden de estimaciones,

regularmente afectadas por un elemento de incertidumbre. La diferencia entre la estimación original y la actual se refleja en el resultado neto de liquidación. Al mismo tiempo, un factor de influencia determinante es también la evolución del valor del euro en relación con las principales monedas extranjeras.

Para la Hannover Re el dólar americano y la libra esterlina (véase capítulo 7.7 del anexo del Grupo) constituyen monedas extranjeras determinantes. La pérdida de valor de estas monedas frente al euro con respecto al año anterior (USD -18,1 % y GBP -6,8 %) provocó un descenso en las reservas de siniestros.

## Reservas netas de siniestros y su liquidación

| <i>en millones EUR</i>   | 31.12.<br>1993 | 31.12.<br>1994 | 31.12.<br>1995 | 31.12.<br>1996 | 31.12.<br>1997 | 31.12.<br>1998 | 31.12.<br>1999 | 31.12.<br>2000 | 31.12.<br>2001 | 31.12.<br>2002 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Reservas netas para siniestros pendientes de liquidación   | 3 486,5        | 3 735,6        | 3 957,6        | 4 304,7        | 4 849,4        | 5 002,1        | 5 696,3        | 6 162,3        | 6 867,8        | 5 846,1        |
| Pagos acumulados para el respectivo ejercicio y años anteriores  |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| un año después   | 685,1          | 686,3          | 841,2          | 822,1          | 796,9          | 1 114,9        | 1 287,2        | 1 690,4        | 1 986,7        |                |
| dos años después   | 1 054,8        | 1 206,0        | 1 481,6        | 1 259,0        | 1 423,4        | 1 759,0        | 2 029,8        | 2 659,3        |                |                |
| tres años después  | 1 427,3        | 1 583,6        | 1 786,5        | 1 652,0        | 1 808,5        | 2 209,0        | 2 592,6        |                |                |                |
| cuatro años después  | 1 714,3        | 1 804,8        | 2 039,2        | 1 905,3        | 2 105,2        | 2 575,8        |                |                |                |                |
| cinco años después   | 1 874,5        | 1 986,6        | 2 214,1        | 2 102,5        | 2 327,8        |                |                |                |                |                |
| seis años después  | 2 003,8        | 2 122,8        | 2 356,2        | 2 261,5        |                |                |                |                |                |                |
| siete años después   | 2 094,0        | 2 230,0        | 2 478,4        |                |                |                |                |                |                |                |
| ocho años después  | 2 176,9        | 2 324,6        |                |                |                |                |                |                |                |                |
| nueve años después   | 2 250,9        |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Reservas netas para el respectivo ejercicio y años anteriores excluyendo los pagos realizados hasta la fecha sobre la reserva original |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| al final del ejercicio   | 3 486,5        | 3 735,6        | 3 957,6        | 4 304,7        | 4 849,4        | 5 002,1        | 5 696,3        | 6 162,3        | 6 867,8        | 5 846,1        |
| un año después   | 3 216,0        | 3 475,7        | 4 110,2        | 4 339,1        | 4 484,9        | 5 322,2        | 5 885,0        | 6 265,0        | 6 819,2        |                |
| dos años después   | 3 041,0        | 3 403,5        | 4 060,9        | 4 005,9        | 4 590,9        | 5 217,8        | 5 482,1        | 6 017,5        |                |                |
| tres años después  | 3 101,6        | 3 528,6        | 3 835,6        | 4 016,0        | 4 435,9        | 4 841,0        | 5 125,7        |                |                |                |
| cuatro años después  | 3 211,7        | 3 356,2        | 3 811,4        | 3 883,9        | 4 153,7        | 4 630,3        |                |                |                |                |
| cinco años después   | 3 066,0        | 3 329,1        | 3 695,1        | 3 666,3        | 3 949,5        |                |                |                |                |                |
| seis años después  | 3 049,4        | 3 268,3        | 3 547,6        | 3 489,2        |                |                |                |                |                |                |
| siete años después   | 2 990,8        | 3 177,8        | 3 417,5        |                |                |                |                |                |                |                |
| ocho años después  | 2 939,3        | 3 059,5        |                |                |                |                |                |                |                |                |
| nueve años después   | 2 830,3        |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Resultado de liquidación de las reservas de siniestros   | 656,2          | 676,1          | 540,1          | 815,5          | 899,9          | 371,8          | 570,6          | 144,8          | 48,5           |                |
| de ello, efecto del tipo de cambio   | -125,2         | -331,4         | -535,4         | -341,9         | -65,4          | -299,7         | 149,0          | 344,1          | 543,9          |                |
| Resultado de liquidación sin efecto del tipo de cambio   | 781,4          | 1 007,5        | 1 075,5        | 1 157,4        | 965,3          | 671,5          | 421,6          | -199,3         | -495,4         |                |

### Índice combinado de siniestralidad/gastos y grandes siniestros

| en %                            | 2002 | 2001  | 2000  | 1999  | 1998  | 1997* | 1996* | 1995* | 1994* | 1993* |
|---------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Índice de siniestralidad/gastos | 96,3 | 116,5 | 107,8 | 111,1 | 108,1 | 99,5  | 100,4 | 98,4  | 97,2  | 102,2 |
| de ello, grandes siniestros     | 5,2  | 23,0  | 3,7   | 11,4  | 3,5   | 1,5   | 0,9   | 2,7   | 4,1   | 1,5   |

\*basado en el Código de Comercio (HGB)

En vista del riesgo de primas y de rentabilidad en el reaseguro de daños también consideramos el índice combinado de siniestralidad/gastos en el transcurso del tiempo, tomando en cuenta o no los grandes siniestros (catástrofes naturales, así como otros grandes siniestros).

Una herramienta elemental para la limitación del riesgo y la estabilización del resultado es la retrocesión. 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 el pago de los siniestros, en parte incluso décadas. Por este motivo, resulta de vital importancia efectuar una selección minuciosa de los retrocesionarios. Para la evaluación de nuestros retrocesionarios nos orientamos básicamente en las valoraciones de las agencias de calificación reconocidas internacionalmente, complementándolas con nuestros propios análisis de balance y mercado. Nuestro comité de solvencia clasifica a los reaseguradores utilizados por la Hannover Re de forma vinculante para el Grupo Hannover Re.

Más del 96 % de nuestros retrocesionarios fue calificado con un denominado "Investment-Grade-Rating" (AAA hasta BBB). Tan sólo el 4 % de nuestros retrocesionarios no se engloba dentro de esta categoría.

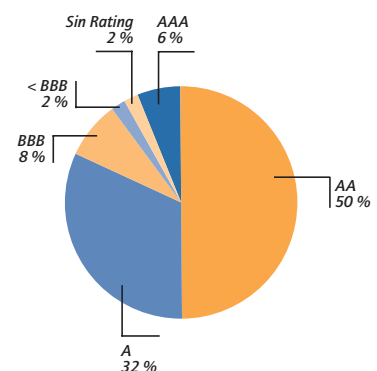
La cuota media de fallo de los últimos tres años ascendió al 0,4 %. En lo que respecta a las principales empresas del Grupo Hannover Re a

fecha de balance el 9,2 % de nuestros créditos procedentes del negocio de reaseguro tenían más de 90 días.

Un elemento adicional de nuestro control de riesgo de aplicación general a los segmentos de negocio consiste en el análisis financiero basado en escenarios según el sistema US GAAP. En el marco de estos análisis se presentan las repercusiones de escenarios asumidos (por ejemplo eventos siniestros, así como evoluciones de mercados de capitales) considerando la situación patrimonial, financiera y de rentabilidad. Los resultados de los análisis financieros permiten priorizar las medidas políticas de riesgo, de acuerdo a los resultados de las simulaciones.

En el sector del reaseguro de personas las reservas se valoran principalmente según las funciones de las cedentes. Las normas de las autoridades locales de supervisión garantizan primordialmente que las reservas calculadas por las cedentes resulten adecuadas a efectos de todas las exigencias locales en lo relativo a métodos de cálculo y suposiciones (por ejemplo uso de tablas de mortalidad e invalidez, suposiciones de probabilidad de recate, etc.).

Nivel de exigencia frente a reaseguradores según clases de rating externos, en porcentajes



### Riesgos operativos de inversiones de capital

Nuestra estrategia de inversiones de capital se orienta a la duración de nuestras obligaciones y al afán de obtener un nivel adecuado de inte-

reses. Los riesgos en el sector de inversiones de capital abarcan principalmente los riesgos de mercado, solvencia y liquidez. No obstante,

*El "Asset Liability Management" une el reaseguro con las inversiones de capital*

dentro de los riesgos relativos a un reasegurador que opera internacionalmente se encuentra también por ejemplo el riesgo monetario, que limitamos al cubrir de la forma más congruente posible las obligaciones en monedas extranjeras con inversiones en las respectivas monedas. A través de esta estrategia se evitan y compensan ampliamente los beneficios y pérdidas de cambio.

Las carteras de inversiones resultan en gran parte de primas de seguros reservadas para pagos futuros de siniestros. El vínculo del reaseguro con las inversiones de capital genera un "asset-

liability-management". El cumplimiento de los principios de inversión fijados por la Junta Directiva se encuentra garantizado, entre otros factores, por una estricta separación de funciones entre disposición, liquidación y control del riesgo, con informes y análisis establecidos.

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 establecidas por la oficina federal de supervisión de los servicios financieros (BAFin).

#### Escenarios de la evolución del valor actual de nuestros títulos a la fecha del balance

| Cartera               | Escenario                                   | Variación de cartera según valor de mercado en millones de EUR |
|-----------------------|---|--|
| Acciones              | Cotizaciones -20 %                          | -143,5   |
| Títulos de renta fija | Incremento de rentabilidad +100 puntos base | -300,3   |
| Títulos de renta fija | Descenso de rentabilidad -100 puntos base   | 344,8  |

#### Composición de los títulos de renta fija según los tipos de rating

| Clasificación | Préstamos estatales |                    | Préstamos de empresas |                    | Otros títulos de renta fija |                    |
|---------------|---------------------|--------------------|-----------------------|--------------------|-----------------------------|--------------------|
|               | en %                | en millones de EUR | en %                  | en millones de EUR | en %                        | en millones de EUR |
| AAA           | 78,3                | 2 697,8            | 38,8                  | 1 500,4            | 64,8                        | 1 416,1            |
| AA            | 19,5                | 672,1              | 20,6                  | 796,1              | 14,0                        | 306,8              |
| A             | 2,2                 | 75,8               | 27,7                  | 1 070,4            | 6,5                         | 142,0              |
| BBB           | –                   | –                  | 9,8                   | 378,7              | 4,1                         | 90,7               |
| < BBB         | –                   | 0,4                | 3,1                   | 118,8              | 10,6                        | 230,9              |
| Total         | 100,0               | 3 446,1            | 100,0                 | 3 864,4            | 100,0                       | 2 186,5            |

#### Riesgos operacionales

Son riesgos operacionales, entre otros, los riesgos empresariales tales como errores humanos, controles insuficientes y déficits organizacionales. El sistema interno de control (IKS) es un elemento esencial de las medidas de seguridad que abarca los controles, medidas y normas acordadas una a una y vinculadas entre sí. La auditoría

interna verifica regularmente la capacidad de funcionamiento del IKS en todas las áreas funcionales de nuestra casa.

La dependencia técnica de los procesos centrales de la empresa de la tecnología de la información aumenta rápidamente, y consecuentemente

mente también el correspondiente peligro potencial. La certeza de una elevada disposición de las aplicaciones y la integridad de datos críticos de la empresa tiene para nosotros una importancia económica elemental. Con el fin de que el elevado nivel actual de seguridad quede garantizado también en el futuro, durante el ejercicio de referencia hemos iniciado el proyecto "Information Security". Este proyecto investiga y complementa las normas de seguridad vigentes en el Grupo Hannover Re.

Como riesgos operacionales entendemos asimismo riesgos de la dirección del personal. En todos los mercados en los que operamos, hay una fuerte competencia por personal directivo y especialistas cualificados. El reaseguro es un servicio financiero muy complejo, cuyo éxito depende en gran medida de la expertise, motivación y disposición de nuestros empleados. Por ello mantenemos por ejemplo fuertes contactos con distintas universidades y valoramos mucho las medidas de desarrollo y formación del personal.

*Se sigue garantizando un elevado nivel de confianza*

## Estimación de la situación de riesgo

Como grupo reasegurador que opera a nivel internacional nos enfrentamos a muchos riesgos potenciales, que pueden tener un efecto no deseable sobre nuestra situación patrimonial y de rentabilidad. De acuerdo a nuestros conoci-

tos 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 rentabilidad.

## Informe de personal

El número de empleados\* en el Grupo aumentó en el ejercicio referido en un 13,2 % hasta 2.016 (1.781). Así, hemos creado a nivel mundial 235 nuevos puestos de trabajo. El 81,7 % de este aumento corresponde al extranjero. El mayor crecimiento se registró en los EEUU (+27,7 %) con 165 puestos de trabajo, seguido de Gran Bretaña con 10 (+16,9 %) empleados. De esta forma hemos continuado con nuestra estrategia de los últimos años, de reforzar y ampliar deliberadamente la organización internacional. En Hannover la plantilla aumentó a 750 (707) empleados (+ 6,1 %). La cuota de personal femenino asciende al 55,2 % (53,4 %) en todo el mundo.

de nuestra labor de dirección y desarrollo de personal.

Con el objeto de garantizar una estrecha interdependencia de estrategia de Grupo y de personal, hemos implantado en el área de administración de recursos humanos ("human-resources-management") una metodología estratégica denominada "performance excellence". A través de esto último queremos alcanzar en el futuro una mejora continuada de las herramientas de control de la política comercial, dirección, calidad de los empleados, así como gestión de recursos y de procesos.

*Las herramientas de dirección de personal son una pieza importante de la estrategia conjunta de gestión*

Este desarrollo de personal resulta de la implementación consecuente de nuestra estrategia de crecer en los mercados objetivo con un enfoque hacia resultados, y estar a la vez presentes con empleados competentes.

A través de objetivos acordados apoyamos nuestra esfuerzo permanente para alcanzar las metas derivadas de la estrategia empresarial, y eso para cada uno de los sectores y de los directivos. Este proceso de administración por objetivos se encuentra establecido para todo el Grupo Hannover Re, garantizando así la identificación de los directivos con los objetivos de la empresa. Consecuentemente, la retribución variable se enfoca hacia el grado de cumplimiento de las metas, creando así estímulos para un compromiso

*Nuestros empleados son los garantes de nuestro éxito*

Para una empresa de servicios financieros, la cualificación y motivación de sus empleados constituyen junto con la dotación de capital garantes de éxito. Durante el ejercicio referido, dichos factores también fueron un objetivo prioritario

\* el término "empleado" se refiere a personal femenino y masculino

beneficioso en todo sentido. El proceso denominado "270°-feedback" iniciado en el año 2001 se extendió a todo el cuadro directivo durante el ejercicio de referencia. Los potenciales de mejoras

conseguidos de esta manera ofrecen una base y una oportunidad para un perfeccionamiento del personal directivo.

### Personal empleado según países

| País         | Total        | 2002<br>de ello,<br>masculino | de ello,<br>femenino | 2001<br>Total |
|--------------|--------------|-------------------------------|----------------------|---------------|
| EE.UU.       | 760          | 307                           | 453                  | 595           |
| Alemania     | 750          | 358                           | 392                  | 707           |
| Sudáfrica    | 153          | 69                            | 84                   | 152           |
| Suecia       | 75           | 29                            | 46                   | 77            |
| Gran Bretaña | 69           | 34                            | 35                   | 59            |
| Australia    | 43           | 19                            | 24                   | 39            |
| Francia      | 33           | 18                            | 15                   | 31            |
| Malasia      | 31           | 14                            | 17                   | 27            |
| Irlanda      | 27           | 16                            | 11                   | 23            |
| México       | 18           | 12                            | 6                    | 21            |
| China        | 18           | 8                             | 10                   | 15            |
| Italia       | 8            | 4                             | 4                    | 11            |
| Bermudas     | 7            | 4                             | 3                    | 5             |
| España       | 6            | 2                             | 4                    | 6             |
| Japón        | 6            | 4                             | 2                    | 5             |
| Canadá       | 6            | 2                             | 4                    | 3             |
| Taiwan       | 5            | 2                             | 3                    | 4             |
| Corea        | 1            | 1                             | 0                    | 1             |
| <b>Total</b> | <b>2 016</b> | <b>903</b>                    | <b>1 113</b>         | <b>1 781</b>  |

### Desarrollo del cuadro directivo

Hemos recopilado en un seminario sobre el desarrollo personal que consta de tres partes las iniciativas obtenidas de los empleados y del "270°-feedback", así como de las evaluaciones de los puestos de trabajo, dado que la dirección de otras persona presupone la capacidad de dirigirse a uno mismo. En este seminario, además de la transmisión de conocimientos básicos para el desempeño de puestos directivos, se trata de establecer pautas y una apreciación realista de la propia situación. Otros temas adicionales son el comportamiento en grupos y la dirección de equipos, así como la gestión de conflictos y el

desarrollo de procesos de cambios. Asimismo, los directivos pueden ir acompañados por un "coach" experimentado, de su propia elección.

La complejidad del negocio de reaseguro y de la presión competitiva procedente de los mercados internacionales requiere una disposición continua de aprendizaje. A través del establecimiento de métodos modernos de aprendizaje, pretendemos motivar y apoyar a nuestros empleados. Las enseñanzas programadas y estructuradas sirven para la preparación individual para posteriores "workshops" concentrados. Actual-

*La complejidad del negocio de reaseguro requiere una disposición continua de aprendizaje por parte de nuestros empleados*

mente los procesos de aprendizaje apoyados en ordenadores se encuentran en fase de prueba. Deben posibilitar un "feedback" individual sobre el nivel de conocimiento alcanzado y permitir al empleado desarrollar un ritmo propio de aprendizaje independiente del resto de participantes.

Nuestra simulación empresarial desarrollada durante el ejercicio 2000 ocupa entretanto una posición fija como sistema de aprendizaje integral y complejo. Presenta un excelente campo de aprendizaje para participantes y docentes de las propias filas.

Con la implantación del sistema "Employee-Self-Service" en la oficina central de Hannover hemos dado un paso decisivo hacia la labor electrónica de personal. De aquí en adelante, nuestros empleados están en posición de enterarse "online" de sus datos personales. Esto crea confianza y ayuda a aclarar rápidamente posibles desavenencias. Asimismo, próximamente vamos a poner a disposición de los directivos un amplio espectro de informaciones de dirección "online" a través del "Manager-Desktop".

## Agradecimiento al personal

Agradecemos a los empleados de todas las empresas del Grupo por su elevado compromiso personal y su lealtad en este ejercicio. Agrade-

Atendemos con un compromiso particular nuestros contactos actuales con escuelas superiores y visitamos las correspondientes ferias para entablar contactos. Una consecuencia positiva de lo anterior lo constituye el notable aumento del número de candidatos especialmente cualificados. Mediante un programa para nuevas generaciones de cuadros directivos de 18 meses de duración, pasan con nosotros trainees y aprenden a conocer la empresa desde muchas perspectivas a través de estancias de seis a doce semanas. Adicionalmente, damos la posibilidad a practicantes de obtener una visión en distintas áreas de la empresa y apoyamos a través de becas a futuros diplomados en sus tesis cuando tratan temas relevantes de reaseguro.

Formamos estudiantes empresariales a través de un curso de estudio dual orientado a la práctica, en conexión con la academia profesional de Berlín orientada internacionalmente y la academia Leibniz de Hannover.

*Reclutamos talentos a través de contactos con escuelas superiores y sus ferias*

mos al Consejo de Supervisión y a los vocales de la central su cooperación y confianza.

## Perspectivas

El entorno económico actual está marcado por una gran incertidumbre. La guerra de Irak y el temor a nuevos ataques terroristas presionaron los ánimos. Evidentemente, nos encontramos en una prolongada recesión. Aún no se percibe el final de esta tendencia regresiva; los expertos cuentan con un estancamiento para el 2003, con un crecimiento máximo del orden del 1% al 2%. Algunos bancos centrales, entre ellos los europeos, han anunciado rebajas adicionales de intereses, con el fin de reactivar la economía. No obstante, resulta cuestionable si en la situación actual estas medidas del mercado monetario logran los objetivos previstos. Hay un ambiente de presión en los mercados de capital, y aparentemente esto no va a cambiar en el corto plazo.

Los EEUU han perdido fuerza como motor de crecimiento para las economías mundiales. Las inversiones se han reducido notablemente como consecuencia del reducido grado de utilización de la producción industrial. La oferta de créditos más favorables tampoco han sido aquí de ayuda. El consumo privado y el mercado inmobiliario habían sido hasta la fecha el soporte principal de la economía en los EEUU. Sin embargo, en vista del creciente nivel de desempleo, también se teme que estos factores pierdan fuerza de arrastre.

Japón, que constituye la segunda mayor economía del mundo, se encuentra también desde hace algún tiempo en una fase de estancamiento. Alemania aún apuesta sobre sus exportaciones.

taciones, mientras que la demanda interna ha disminuido notablemente. Aquí tampoco se preve una pronta recuperación.

En el año 2003, la industria de seguros tampoco va a poder desligarse de la evolución de la economía mundial y de las difíciles condiciones en los mercados de capitales. Por ello, la presión para alcanzar buenos resultados técnicos es particularmente fuerte. El seguro de daños se encuentra en términos generales bajo el efecto

### Decisiones estratégicas

Para 2003 hemos instaurado algunos cambios importantes. Así, se estableció una nueva estructura para el negocio con el HDI. En el futuro ya no colocaremos todo el volumen de reaseguro de la HDI en el mercado, sino que sólo seremos un reasegurador preferido, y en el futuro registraremos en nuestros libros únicamente el volumen de retención propia. De esta forma, continuamos teniendo la oportunidad de reasegurar una cartera interesante, sin tener que comprometer más nuestro balance con el negocio retrocedido para el HDI. En el medio plazo, esta nueva estructuración supone para la Hannover Re una notable liberación de capital.

Adicionalmente, hemos llevado a cabo una considerable reorganización de la Insurance Cor-

poration of Hannover (ICH), que de igual forma implica una reducción de nuestros requerimientos de capital. Con efecto 1 de enero de 2003, hemos orientado a la ICH de forma exclusiva hacia el negocio de programas, con el objeto de unificar mejor las actividades del Grupo tanto para el negocio de programas como para el sector del reaseguro. Algunas porciones del negocio de reaseguro fueron transferidas a la Hannover Re, mientras que el resto de segmentos lo hemos suprimido.

Finalmente, durante el presente año volveremos a analizar cada uno de nuestros 22 "Business Centers" para comprobar si cumplen de forma suficiente con nuestras exigencias de rentabilidad.

Finalmente, durante el presente año volveremos a analizar cada uno de nuestros 22 "Business Centers" para comprobar si cumplen de forma suficiente con nuestras exigencias de rentabilidad.

### Reaseguro de daños

En la actualidad, el reaseguro de daños experimenta una coyuntura extraordinaria a pesar de las difíciles condiciones económicas. Se preve que en el 2003 se van a notar por primera vez los efectos del ciclo de auge con tasas rentables y condiciones favorables, desapareciendo las repercusiones del ciclo regresivo de los años 90.

Estamos muy satisfechos con la campaña de renovación de contratos con efecto 1º de enero de 2003, en la que se renovaron aproximadamente dos tercios de nuestros contratos. Pudimos registrar amplias mejoras de tasas y condiciones y desarrollar una vez más nuestra participación en contratos rentables y principalmente no proporcionales. Especialmente en el mercado norte-

americano pudimos también observar una renovada tendencia positiva. Allí las mejoras de tasas y condiciones son más marcadas en el reaseguro de responsabilidad civil que en el de daños. En este último percibimos además el mayor potencial de mejoras adicionales en los próximos años. En el mercado de Londres también presentamos evoluciones favorables. No obstante, allí se empezaron a observar los primeros debilitamientos en tasas y condiciones en los distintos segmentos, como por ejemplo en el sector de flotas de aviación. En conformidad con nuestra consecuente gestión cíclica, ya este año hemos reducido ligeramente nuestra involucración en dichos segmentos.

*En el reaseguro de daños seguimos sacando provecho de las condiciones favorables de mercado*

En Alemania también logramos renovar nuestros contratos de forma muy favorable. En este caso, entre otras cosas nos beneficiamos por la salida del mercado de un importante competidor. Hemos conseguido notables aumentos de tasas en el negocio no proporcional y mejoras considerables de condiciones.

## Reaseguro de personas

A nivel mundial estimamos una tendencia creciente de la demanda por productos de previsión individuales de jubilación y para los supervivientes, como consecuencia del evidente desarrollo demográfico en la mayoría de mercados de seguros.

A pesar de la evolución desfavorable en los mercados bursátiles, los seguros de vida y pensiones ligados a fondos mantienen una cuota de mercado considerable. En distintos mercados, a

En conjunto esperamos un buen año 2003 para el reaseguro de daños. Partimos de la base de que este negocio va a contribuir nuevamente de forma muy positiva a los resultados, siempre que no surjan cargas excepcionales de siniestros provenientes de grandes acontecimientos.

los consumidores les siguen interesando los productos de pensiones con rentabilidades garantizadas.

Como reasegurador activo internacionalmente, partimos de la base de que participaremos en este desarrollo de forma importante. En conjunto, estimamos un volumen de primas constante. El valor neto de la cartera, así como los resultados en el reaseguro de personas deberían crecer notablemente.

*Se esperan estímulos para el reaseguro de personas derivados en particular de una mayor previsión privada para la vejez*

## Reaseguro financiero

En el ejercicio en curso, el reaseguro financiero también debería seguir siendo un segmento de negocios atractivo y rentable. La presión sobre las empresas con una evolución comercial constantemente positiva va incluso a aumentar, precisamente ante la situación económica actual, marcada por nerviosismo e incertidumbre. Esto se aplica especialmente a compañías cotizadas en bolsa. Por ello, va a crecer la demanda por soluciones individuales del reaseguro financiero. Como consecuencia de nuestra gran experiencia, buena reputación y debido al escaso número de competidores, esperamos un desarrollo positivo dentro de este campo.

En el año en curso, nuestros clientes también van a provenir principalmente de los mercados financieros altamente desarrollados, sobre todo de los EE.UU. No obstante, de igual manera seguiremos desarrollando sistemáticamente los mercados emergentes en Asia y América Latina, ampliando allí también nuestro negocio.

En el reaseguro financiero estimamos un crecimiento de dos dígitos de nuestro volumen de primas, debiendo situarse nuestros resultados al menos a nivel del año anterior. No obstante, en este segmento de negocio, transacciones individuales pueden tener efectos considerables sobre primas y resultados, como sucedió en el pasado.

*Desarrollo positivo en el reaseguro financiero debido a la demanda creciente de soluciones individuales*

*Saneamientos adicionales de cartera provocan una rentabilidad creciente*

## Negocio de programas

Vamos a seguir manteniendo con perseverancia la reorientación del Clarendon Insurance Group y optimizar la rentabilidad del negocio. A la vez, esperamos que la integración de la Insurance Corporation of Hannover en la Clarendon traerá sus frutos. Estas medidas deberán contribuir a consolidar y seguir ampliando la posición de liderazgo del Clarendon Group en el mercado de EEUU.

En Europa también pro seguiremos con nuestro rumbo de forma exitosa, con la Inter Hannover y establecer el concepto del negocio

de programas también en el viejo continente. De igual manera, la Compass Insurance Company va a desarrollar el negocio de programas en Sudáfrica.

Dentro del contexto de saneamientos adicionales de cartera, para el ejercicio en curso esperamos un nivel de primas brutas similar al del año anterior. El resultado de este segmento de negocios debería desarrollarse favorablemente.

## Negocio conjunto

En vista de las previsiones descritas, para el 2003 estimamos un leve aumento de las primas brutas. Probablemente nuestra retención va a aumentar.

Dentro de una situación económica como la actual, resulta muy difícil establecer una prognosis del resultado de las inversiones. Previsiblemente se va a mantener el ambiente de tensión en los mercados de capital. Como consecuencia de la incertidumbre dentro de los mercados bursátiles, mantendremos nuestra cuota de acciones a un nivel bajo, otorgando también en el futuro un valor alto a la elevada calidad de nuestros títulos de renta fija. En el entorno actual, confiamos en que las rentabilidades corrientes se van a mantener a los niveles actuales. No obstante, a medio plazo se puede prever un claro aumento, especialmente en los intereses de vencimientos cortos. Por ello, las reinversiones las llevaremos a cabo principalmente en títulos con vencimientos cortos hasta medianos.

*Nuevamente se espera para el año en curso un notable aumento del beneficio neto del ejercicio*

En conjunto, para el año 2003 esperamos una vez más un notable aumento de nuestro beneficio neto, tomando en cuenta todas las previsiones de desarrollo de nuestros segmentos de negocio y el entorno, sujeto a cargas siniestralas normales y ausencia de desarrollos adicionales en los mercados de capitales que pudieran ser perjudiciales.

Tenemos la esperanza de que se mantenga el endurecimiento actual del mercado en el reaseguro de daños al menos por uno o dos años más. Dentro de este periodo, el mercado de capital debería retornar a su vías normales. Dentro de este contexto y en vista de las medidas implementadas, consideramos que estamos bien preparados para el futuro.

# CIERRE DEL EJERCICIO

del Grupo Hannover Re

# BALANCE GENERAL DEL GRUPO

## al 31 de diciembre de 2002

| <i>Activo<br/>en miles de EUR</i>  | <i>Anexo</i> | <i>2002</i>       | <i>2001</i>       |
|--|--------------|-------------------|-------------------|
| Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes  | 5.1          | 356 333           | 284 070           |
| Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales   | 5.1          | 9 140 755         | 8 422 878         |
| Títulos de renta fija – inversiones financieras comerciales  | 5.1          | –                 | 46 895            |
| Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras temporales      | 5.1          | 717 745           | 1 021 451         |
| Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras comerciales     | 5.1          | 5 493             | 8 879             |
| Terrenos, derechos similares y edificios, incluidas las construcciones sobre terrenos ajenos             | 5.1          | 265 858           | 311 207           |
| Otras inversiones  | 5.1          | 676 563           | 578 578           |
| Inversiones a corto plazo  | 5.1          | 874 027           | 622 569           |
| Inversiones totales excluyendo las cuentas corrientes en establecimientos de crédito, cheques y efectivo |              | 12 036 774        | 11 296 527        |
| Cuentas corrientes en establecimientos de crédito, cheques y efectivo                                    |              | 671 866           | 830 659           |
| <b>Inversiones</b>   |              | <b>12 708 640</b> | <b>12 127 186</b> |
| Participación de los reaseguradores en las provisiones de riesgos en curso                               | 5.2          | 739 487           | 910 068           |
| Participación de los reaseguradores en las provisiones matemáticas                                       | 5.2          | 489 784           | 493 650           |
| Participación de los reaseguradores en las provisiones para siniestros pendientes de liquidación o pago  | 5.2          | 6 179 896         | 6 758 763         |
| Participación de los reaseguradores en otras provisiones   | 5.2          | 41 902            | 113 017           |
| Gastos de adquisición diferidos  | 5.2          | 1 321 961         | 1 196 459         |
| Cuentas a cobrar   |              | 3 809 631         | 3 148 683         |
| Depósitos constituidos   |              | 7 597 206         | 7 150 799         |
| Fondo de comercio  | 5.4          | 233 883           | 263 258           |
| Otros bienes patrimoniales   | 5.13         | 280 893           | 291 574           |
| Intereses y alquileres diferidos   |              | 175 688           | 194 137           |
|  |              | <b>33 578 971</b> | <b>32 647 594</b> |

| <i>Pasivo<br/>en miles de EUR</i>   | <i>Anexo</i> | <i>2002</i>       | <i>2001</i>       |
|---|--------------|-------------------|-------------------|
| Provisiones para siniestros pendientes de liquidación o pago                            | 5.2          | 18 836 651        | 18 859 679        |
| Provisiones matemáticas   | 5.2          | 4 136 701         | 3 908 584         |
| Provisiones para riesgos en curso   | 5.2          | 2 411 591         | 2 312 432         |
| Provisiones para participaciones en beneficios  | 5.2          | 143 120           | 144 228           |
| Otras provisiones técnicas  | 5.2          | 7 870             | 35 323            |
| Obligaciones de liquidación   |              | 1 936 514         | 1 336 760         |
| Depósitos constituidos  |              | 1 630 200         | 1 744 536         |
| Depósitos constituidos de negocios de financiación                                      |              | 184 884           | 261 250           |
| Cuenta de compensación por participaciones de otras empresas                            | 5.9          | 400 426           | 307 811           |
| Otras obligaciones  | 5.13         | 480 540           | 460 673           |
| Obligaciones fiscales   | 5.5          | 110 311           | 99 070            |
| Provisiones para impuestos latentes   | 5.5          | 742 078           | 588 555           |
| Préstamos emitidos  | 5.8          | 698 792           | 797 148           |
| Títulos con derecho a rentabilidad (Genussrechtskapital)                                | 5.8          | 119 831           | 119 517           |
| <b>Obligaciones</b>   |              | <b>31 839 509</b> | <b>30 975 566</b> |
| Capital propio  |              |                   |                   |
| Capital suscrito  | 5.9          | 97 164            | 82 799            |
| Capital nominal 97 164      Capital autorizado 48 500                                   |              |                   |                   |
| Reservas  |              | 374 451           | 388 816           |
| Participaciones acumuladas de capital propio,<br>sin efecto sobre el resultado          |              |                   |                   |
| Beneficios/pérdidas de cambio no realizados por inversiones<br>menos impuestos latentes |              | 43 127            | 31 164            |
| Beneficios y pérdidas por conversión de moneda<br>menos impuestos latentes              |              | -100 276          | -58 192           |
| Otras variaciones acumuladas de capital propio, sin efecto<br>sobre el resultado        | 5.10         | -54 295           | -15 893           |
| <b>Total de participaciones de capital propio, sin efecto sobre el resultado</b>        |              | <b>-111 444</b>   | <b>-42 921</b>    |
| Reservas de beneficios  |              |                   |                   |
| Cartera inicial   |              | 1 243 334         | 1 232 615         |
| Beneficio neto del ejercicio  |              | 267 172           | 11 084            |
| Dividendos pagados  |              | -                 | -69 990           |
| Otras variaciones   |              | -131 215          | 69 625            |
|   |              | 1 379 291         | 1 243 334         |
| <b>Capital propio</b>   |              | <b>1 739 462</b>  | <b>1 672 028</b>  |
|   |              | <b>33 578 971</b> | <b>32 647 594</b> |

# CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL GRUPO

del 1.1 al 31.12.2002

| <i>en miles de EUR</i>   | <i>Anexo</i> | <i>1.1.-31.12.2002</i> | <i>1.1.-31.12.2001</i> |
|--|--------------|------------------------|------------------------|
| Primas brutas contabilizadas   |              | 12 463 227             | 11 507 489             |
| Primas de reaseguro contabilizadas   |              | 4 328 181              | 4 409 828              |
| Variación en las primas brutas de riesgos en curso   |              | -410 963               | -623 721               |
| Variación de la participación de los reaseguradores en las primas brutas de riesgos en curso |              | -35 848                | 22 119                 |
| <b>Primas devengadas</b>   |              | <b>7 688 235</b>       | <b>6 496 059</b>       |
| Rendimiento ordinario de inversiones   | 5.1          | 1 119 629              | 941 988                |
| Beneficios realizados por desinversiones   | 5.1          | 201 907                | 190 006                |
| Pérdidas realizadas por desinversiones   | 5.1          | 108 554                | 134 053                |
| Beneficios y pérdidas por inversiones no realizados  | 5.1          | -7 090                 | 21 332                 |
| Otros gastos de inversiones/amortizaciones   | 5.1          | 277 542                | 73 567                 |
| <b>Resultado de las inversiones</b>  | <b>5.1</b>   | <b>928 350</b>         | <b>945 706</b>         |
| Otros ingresos técnicos  |              | 21 475                 | 17 831                 |
| <b>Total ingresos</b>  |              | <b>8 638 060</b>       | <b>7 459 596</b>       |
| Gastos por siniestros  | 5.2          | 5 988 555              | 5 795 449              |
| Variación de las provisiones matemáticas   | 5.2          | 574 123                | 297 973                |
| Gastos de provisiones y participaciones en beneficios  | 5.2          | 1 039 969              | 1 028 602              |
| Otros gastos de adquisición  | 5.2          | 35 911                 | 11 667                 |
| Otros gastos técnicos  |              | 123 495                | 79 869                 |
| Gastos de operaciones de seguros   |              | 258 767                | 178 574                |
| <b>Gastos técnicos por cuenta propia</b>   |              | <b>8 020 820</b>       | <b>7 392 134</b>       |
| Otros resultados   | 5.15         | -146 318               | 41 774                 |
| <b>Resultado operativo (EBIT)</b>  |              | <b>470 922</b>         | <b>109 236</b>         |
| Intereses sobre capital híbrido  |              | 57 548                 | 56 094                 |
| Resultado antes de impuestos   |              | 413 374                | 53 142                 |
| Impuestos  | 5.5          | 131 197                | 17 505                 |
| Resultados atribuidos a otras compañías  |              | -15 005                | -24 553                |
| <b>Beneficio neto del ejercicio</b>  |              | <b>267 172</b>         | <b>11 084</b>          |

| en miles de EUR   |             | Anexo | 1.1.-31.12.2002 | 1.1.-31.12.2001 |
|---|-------------|-------|-----------------|-----------------|
| <b>Variaciones del capital propio sin efecto sobre el resultado</b>       | <b>5.10</b> |       |                 |                 |
| Variaciones de beneficios/pérdidas de cambio no realizados de inversiones |             |       | 11 963          | -40 249         |
| Beneficios/pérdidas por conversión de monedas                             |             |       | -42 084         | -49 392         |
| Otras variaciones de capital propio sin efecto sobre el resultado         |             |       | -38 402         | -16 757         |
| <b>Total</b>  |             |       | <b>198 649</b>  | <b>-95 314</b>  |
| <br>  |             |       |                 |                 |
| <b>Resultado por acción</b>   | <b>5.12</b> |       |                 |                 |
| Beneficio por acción en EUR*  |             |       | 2,75            | 0,11            |

\* valores de ejercicios anteriores ajustados sobre la base del fraccionamiento de la acción del 15 de julio de 2002 en la proporción 1:3

# CÁLCULO DEL FLUJO DE FONDOS

## 2002

| <i>en miles de EUR</i>  | <i>1.1.-31.12.2002</i> | <i>1.1.-31.12.2001</i> |
|---|------------------------|------------------------|
| <b>I. Flujo de fondos de operaciones ordinarias</b>   |                        |                        |
| Resultado del Grupo después de impuestos  | 267 172                | 11 084                 |
| Minusvalías/Plusvalías  | 248 759                | 54 434                 |
| Beneficios/pérdidas realizados por desinversiones   | -93 354                | -55 953                |
| Amortizaciones  | -5 296                 | -2 650                 |
| Resultado correspondiente a minorías  | 15 005                 | 24 553                 |
| Variaciones de los depósitos retenidos y constituidos   | -1 374 919             | -2 179 236             |
| Variación de las provisiones para primas de riesgos en curso  | 429 632                | 603 500                |
| Variación de los impuestos retenidos y constituidos   | 55 681                 | -212 995               |
| Variación de las provisiones matemáticas  | 532 739                | 569 958                |
| Variación de las provisiones para siniestros pendientes de liquidación o pago                       | 2 002 234              | 2 695 687              |
| Variación de los gastos de adquisición diferidos  | -208 275               | -482 738               |
| Variación de otras provisiones técnicas   | 55 790                 | -89 396                |
| Variación de los saldos de compensación   | -305 019               | 119 083                |
| Variación de otros bienes patrimoniales y obligaciones  | -4 856                 | 110 915                |
| <b>Flujo de fondos de operaciones ordinarias</b>  | <b>1 615 293</b>       | <b>1 166 246</b>       |
| <b>II. Flujo de fondos de operaciones de inversiones</b>  |                        |                        |
| Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes   |                        |                        |
| Títulos vencidos  | 8 449                  | 15 705                 |
| Compras   | -124 606               | -31 745                |
| Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales  |                        |                        |
| Títulos vencidos, ventas  | 4 941 360              | 3 377 429              |
| Compras   | -6 020 990             | -4 986 378             |
| Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras temporales |                        |                        |
| Ventas  | 100 719                | 831 694                |
| Compras adicionales   | -288 255               | -400 488               |
| Otras inversiones   |                        |                        |
| Ventas  | 19 397                 | 312 654                |
| Compras adicionales   | -138 497               | -300 176               |
| Empresas vinculadas y participadas  |                        |                        |
| Ventas  | 9 273                  | 8 767                  |
| Nuevas adquisiciones  | -29 298                | -53 939                |
| Terrenos, derechos similares y edificios, incluidas las construcciones sobre terrenos ajenos        |                        |                        |
| Ventas  | 28 372                 | 1 094                  |
| Nuevas adquisiciones  | -2 536                 | -84 360                |
| Inversiones a corto plazo   |                        |                        |
| Variaciones   | -239 162               | -151 176               |
| Otras variaciones   | -67 844                | -7 972                 |
| <b>Flujo de fondos de operaciones de inversiones</b>  | <b>-1 803 618</b>      | <b>-1 468 891</b>      |

| <i>en miles de EUR</i>  | <i>1.1.-31.12.2002</i> | <i>1.1.-31.12.2001</i> |
|---|------------------------|------------------------|
| <b>III. Flujo de fondos de operaciones financieras</b>                            |                        |                        |
| Desembolso por variaciones de capital   | -                      | 209 644                |
| Variaciones en los depósitos retenidos/constituidos de negocios de financiación   | -65 267                | 156 214                |
| Dividendos pagados  | -                      | -69 990                |
| Variación de los préstamos emitidos   | -33 797                | 350 646                |
| Otras variaciones   | 63 971                 | 6 041                  |
| <b>Flujo de fondos de operaciones financieras</b>                                 | <b>-35 093</b>         | <b>652 555</b>         |
| <b>IV. Diferencias de tipo de cambio</b>  | <b>64 625</b>          | <b>-1 513</b>          |
| <b>Suma total de la entrada y salida de capitales (suma de I + II + III + IV)</b> | <b>-158 793</b>        | <b>348 397</b>         |
| Medios líquidos disponibles al inicio del período                                 | 830 659                | 482 262                |
| Variación de los medios líquidos disponibles según el cálculo de flujo de fondos  | -158 793               | 348 397                |
| <b>Medios líquidos disponibles al final del período</b>                           | <b>671 866</b>         | <b>830 659</b>         |
| Impuestos sobre los beneficios  | -29 233                | -97 620                |
| Pagos de intereses  | -107 039               | -88 554                |

# INFORME POR SEGMENTO

## al 31 de diciembre de 2002

En el siguiente cuadro hemos asignado a nuestros segmentos de negocio las partidas técnicas del activo y del pasivo al 31 de diciembre de 2002 y 2001, después de eliminar las transacciones comerciales internas del Grupo por el cruce de los segmentos:

### Distribución de las partidas técnicas del activo y pasivo

| en miles de EUR   | Reaseguro de daños |                   | Reaseguro de personas |                  |
|---|--------------------|-------------------|-----------------------|------------------|
|   | 2002               | 2001              | 2002                  | 2001             |
| <b>Activo</b>   |                    |                   |                       |                  |
| Participaciones de los reaseguradores en las primas de riesgos en curso                         | 94 365             | 135 664           | 1 523                 | 503              |
| Gastos de adquisición diferidos (netos)   | 250 988            | 218 873           | 963 961               | 889 117          |
| Participaciones de los reaseguradores en las provisiones matemáticas                            | –                  | –                 | 489 784               | 493 650          |
| Participaciones de los reaseguradores en las provisiones para siniestros y en otras provisiones | 3 073 835          | 3 309 175         | 112 513               | 187 807          |
| Depósitos constituidos  | 252 479            | 376 714           | 3 329 560             | 3 007 960        |
| <b>Total</b>  | <b>3 671 667</b>   | <b>4 040 426</b>  | <b>4 897 341</b>      | <b>4 579 037</b> |
| <b>Pasivo</b>   |                    |                   |                       |                  |
| Provisiones de siniestros   | 8 954 985          | 10 120 457        | 934 142               | 1 087 888        |
| Provisiones matemáticas   | –                  | –                 | 4 136 701             | 3 908 584        |
| Provisiones para riesgos en curso   | 1 124 308          | 1 016 839         | 21 522                | 15 926           |
| Otras provisiones técnicas  | 110 872            | 135 574           | 20 437                | 36 661           |
| Depósitos constituidos  | 986 831            | 735 653           | 343 819               | 331 418          |
| <b>Total</b>  | <b>11 176 996</b>  | <b>12 008 523</b> | <b>5 456 621</b>      | <b>5 380 477</b> |

| <i>Reaseguro financiero</i> |             | <i>Negocio de programas</i> |             | <i>Total</i> |             |
|-----------------------------|-------------|-----------------------------|-------------|--------------|-------------|
| <i>2002</i>                 | <i>2001</i> | <i>2002</i>                 | <i>2001</i> | <i>2002</i>  | <i>2001</i> |
| 86                          | –           | 643 513                     | 773 901     | 739 487      | 910 068     |
| 25 604                      | 1 590       | 81 408                      | 86 879      | 1 321 961    | 1 196 459   |
| –                           | –           | –                           | –           | 489 784      | 493 650     |
| 632 218                     | 834 777     | 2 403 232                   | 2 540 021   | 6 221 798    | 6 871 780   |
| 4 012 475                   | 3 731 432   | 2 692                       | 34 693      | 7 597 206    | 7 150 799   |
| 4 670 383                   | 4 567 799   | 3 130 845                   | 3 435 494   | 16 370 236   | 16 622 756  |
| 5 544 198                   | 4 544 332   | 3 403 326                   | 3 107 002   | 18 836 651   | 18 859 679  |
| –                           | –           | –                           | –           | 4 136 701    | 3 908 584   |
| 103 913                     | 125 691     | 1 161 848                   | 1 153 976   | 2 411 591    | 2 312 432   |
| 19 681                      | 4 475       | –                           | 2 841       | 150 990      | 179 551     |
| 24 164                      | 367 945     | 275 386                     | 309 520     | 1 630 200    | 1 744 536   |
| 5 691 956                   | 5 042 443   | 4 840 560                   | 4 573 339   | 27 166 133   | 27 004 782  |

## Distribución de la cuenta de pérdidas y ganancias

| en miles de EUR   | Reaseguro de daños |           | Reaseguro de personas |           |
|---|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|
|   | 2002               | 2001      | 2002                  | 2001      |
| Primas brutas contabilizadas  | 6 020 029          | 4 938 461 | 2 471 500             | 2 371 022 |
| Primas devengadas   | 3 502 073          | 2 989 302 | 2 142 270             | 1 740 263 |
| Gastos por siniestros   | 2 722 079          | 2 795 966 | 1 218 683             | 1 066 010 |
| Variación de las provisiones matemáticas                                    | –                  | –         | -574 123              | -297 973  |
| Gastos de provisiones y participación en beneficios y otros gastos técnicos | 543 154            | 590 366   | 478 322               | 489 652   |
| Resultado de las inversiones  | 255 860            | 361 353   | 268 424               | 196 751   |
| Gastos de operaciones de seguros  | 106 042            | 84 261    | 56 625                | 32 459    |
| Otros resultados  | -81 080            | 79 391    | -34 464               | -445      |
| <b>Resultado operativo (EBIT)</b>   | 305 578            | -40 547   | 48 477                | 50 475    |
| Intereses sobre capital híbrido   | 40 866             | 41 420    | 6 575                 | 6 028     |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>   | 264 712            | -81 967   | 41 902                | 44 447    |
| Impuestos   | 97 642             | -14 387   | 9 755                 | 15 764    |
| Beneficios atribuidos a otras compañías                                     | -12 931            | -7 946    | -2 150                | -5 452    |
| <b>Beneficio neto del ejercicio</b>   | 154 139            | -75 526   | 29 997                | 23 231    |

| <i>Reaseguro financiero</i> |           | <i>Negocio de programas</i> |           | <i>Total</i> |            |
|-----------------------------|-----------|-----------------------------|-----------|--------------|------------|
| 2002                        | 2001      | 2002                        | 2001      | 2002         | 2001       |
| 1 242 611                   | 1 740 606 | 2 729 087                   | 2 457 400 | 12 463 227   | 11 507 489 |
| 1 210 956                   | 1 280 345 | 832 936                     | 486 149   | 7 688 235    | 6 496 059  |
| 1 380 973                   | 1 557 458 | 666 820                     | 376 015   | 5 988 555    | 5 795 449  |
| -                           | -         | -                           | -         | -574 123     | -297 973   |
| 132 924                     | 11 336    | 23 500                      | 10 953    | 1 177 900    | 1 102 307  |
| 357 194                     | 357 955   | 46 872                      | 29 647    | 928 350      | 945 706    |
| 5 393                       | 2 814     | 90 707                      | 59 040    | 258 767      | 178 574    |
| -1 034                      | -978      | -29 740                     | -36 194   | -146 318     | 41 774     |
| 47 826                      | 65 714    | 69 041                      | 33 594    | 470 922      | 109 236    |
| 3 716                       | 4 436     | 6 391                       | 4 210     | 57 548       | 56 094     |
| 44 110                      | 61 278    | 62 650                      | 29 384    | 413 374      | 53 142     |
| 4 323                       | 5 893     | 19 477                      | 10 235    | 131 197      | 17 505     |
| -92                         | -9 830    | 168                         | -1 325    | -15 005      | -24 553    |
| 39 695                      | 45 555    | 43 341                      | 17 824    | 267 172      | 11 084     |



|      |  |     |
|------|--|-----|
| 1.   | Principios contables generales   | 78  |
| 2.   | Principios de rendición de cuentas, incluyendo métodos de elaboración del balance y de valoración  | 80  |
| 3.   | Perímetro y principios generales de la consolidación   | 80  |
| 4.   | Adquisiciones y nuevas constituciones  | 84  |
| 5.   | Comentarios sobre cada una de las partidas del balance y de la Cuenta de pérdidas y ganancias  | 85  |
| 5.1  | Inversiones de capital incluyendo ingresos y gastos  | 85  |
| 5.2  | Activo y pasivo técnico  | 94  |
| 5.3  | Contratos sin transferencia de riesgo  | 96  |
| 5.4  | Fondo de comercio; valor actual de beneficios futuros de carteras adquiridas de reaseguros de vida   | 96  |
| 5.5  | Impuestos e impuestos latentes   | 97  |
| 5.6  | Plantilla y gastos de personal   | 99  |
| 5.7  | Provisiones para pensiones y obligaciones similares  | 100 |
| 5.8  | Títulos con derecho a rentabilidad y préstamos   | 103 |
| 5.9  | Evolución del capital propio y participaciones ajenas  | 104 |
| 5.10 | Resto de participaciones en el capital propio sin efecto sobre el resultado  | 105 |
| 5.11 | Participaciones propias  | 105 |
| 5.12 | Resultado por acción   | 106 |
| 5.13 | Otros activos y pasivos  | 106 |
| 5.14 | Cuenta técnica de pérdidas y ganancias   | 107 |
| 5.15 | Otros resultados   | 108 |
| 6.   | Relaciones comerciales con personas vinculadas   | 108 |
| 6.1  | Relaciones comerciales con personas y empresas vinculadas  | 108 |
| 6.2  | Retribución y posesión de acciones de los órganos de la sociedad dominante y datos adicionales relativos al Código Alemán de Gobierno Corporativo (Corporate-Governance) | 110 |
| 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  | Instrumentos financieros derivados   | 113 |
| 7.5  | Hechos posteriores al ejercicio referido   | 114 |
| 7.6  | Alquileres y leasing   | 115 |
| 7.7  | Conversión de moneda   | 116 |

## 1. Principios contables generales

La compañía matriz de la Hannover Rückversicherungs-Aktiengesellschaft (Hannover Re) es el HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI). Según el Artículo 341 i ff. HGB del Código de Comercio Alemán, el 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").

A finales de junio de 2001 el Financial Accounting Standards Board ("FASB") publicó SFAS 141 "Business Combinations". De acuerdo con ello, todas adquisiciones de empresas llevadas a cabo después del 30 de junio de 2001 deben figurar en balance según el método de adquisición ("purchase method"). En ese sentido hay que distinguir entre los bienes patrimoniales inmateriales adquiridos, que deben ser activados separadamente de un fondo de comercio, y aquellos en los que este último es incluido.

De igual forma, en esas fechas la "FASB" aprobó la SFAS 142 "Goodwill and Other Intangible Assets", la cual establece que el fondo de comercio no estará más sujeto a una amortización ordinaria, sino que deberá someterse (como mínimo) una vez al año a una evaluación de valor mínimo, a dos niveles, centrado en la estabilidad del valor. Asimismo, la SFAS 142 incluye principios de balance para la activación tanto de bienes patrimoniales inmateriales con vida útil definida como no determinada.

La Hannover Re aplica los estándares desde el 1º de enero de 2002. Las repercusiones se reflejan en el capítulo 5.4 "Fondo de comercio; valor actual de rendimientos futuros de carteras adquiridas de reaseguro de vida".

En agosto de 2001 la FASB aprobó la SFAS 144 "Accounting for the Impairment or Disposal of Long-Lived Assets". La norma preve que la venta de bienes patrimoniales inmovilizados del activo fijo debe registrarse en el balance por el valor que sea menor, sea el valor contable o el de mercado (deduciendo los gastos de venta). Además, dejarán de efectuarse amortizaciones ordinarias. Esto significa, que no se establecerá en el balance las pérdidas futuras procedentes de actividades que han cesado o de la venta de bienes patrimoniales inmovilizados, antes de que éstas se hayan producido.

La aplicación de la SFAS 144 no tuvo repercusiones significativas sobre el cierre consolidado durante el ejercicio comercial.

En julio de 2002 se publicó la SFAS 146 "Accounting for Cost Associated with Exit or Disposal Activities". Según esto último, se debe registrar en el pasivo las obligaciones para gastos relacionados con procesos de cierre o de venta en el periodo en el cual se han producido los gastos, siempre que el valor actual se pueda estimar de forma razonable. Hasta la fecha, dichas obligaciones podían ser establecidas en el pasivo bajo el compromiso de la dirección de la empresa de un plan de reestructuración.

El SFAS 146 es aplicable para los procesos de cierre o venta de forma prospectiva a partir del 31 de diciembre de 2002.

En noviembre de 2002 el FASB publicó la interpretación ("FIN") 45 "Guarantor's Accounting and Disclosure Requirements for Guarantees, including indirect Guarantees of Indebtedness of Others – an Interpretation of FASB Statements 5, 57 and 107 and Recission of FASB Interpretation 34". La interpretación da una descripción sobre los deberes informativos del avalista en las transacciones que conllevan obligaciones de garantías avaladas por él. Asimismo, el FIN 45 estipula que el garante deberá reflejar en el pasivo, en el momento de la aceptación de la garantía, un importe correspondiente al valor actual del compromiso adquirido por avalar dicha garantía. La obligación de indicación es aplicable a todos los periodos que finalicen después del 15 de diciembre de 2002. Las normas de valoración son válidas para relaciones de garantía o responsabilidad establecidas después del 31 de diciembre de 2002.

En la actualidad, la Hannover Re analiza los efectos de las normas de valoración y evaluación del FIN 45.

En diciembre de 2002 el FASB aprobó la norma de balance SFAS 148 "Accounting for Stock-based Compensation – Transition and Disclosure – an Amendment of FASB Statement No. 123". Como complemento a la regulación llevada a cabo hasta la fecha, se presentan normas transitorias alternativas para el caso de una primera aplicación voluntaria del registro en balance a precios de mercado de la retribución en acciones. Además, en lo referente al pago en acciones, se establecen obligaciones adicionales de divulgación del método aplicado en la elaboración de balance y de los efectos que la primera utilización de la norma tiene sobre el resultado.

En enero de 2003 el FASB publicó el FIN 46 "Consolidation of Variable Interest Entities – an Interpretation of ARB No. 51", que aclara la consolidación de las denominadas "Variable Interest Entities". En el párrafo relativo a la garantía de los riesgos de reaseguro del capítulo 5.1 damos explicaciones más amplias al respecto.

Todos los "Statements of Financial Accounting Standards" (SFAS) aprobados hasta el 31 de diciembre de 2002 por el "FASB", y de aplicación obligatoria para el ejercicio 2002, han sido considerados en nuestro cierre de cuentas consolidado.

Se han entregado los acuerdos de conformidad establecidos según el artículo 161 de la ley de sociedades anónimas (AktG) en relación al Código Alemán de "Corporate Governance", poniéndolos también a disposición de los accionistas.

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

## 2. Principios de presentación de cuentas, incluyendo métodos de elaboración del balance y de valoración

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

Los cierres de todas las sociedades 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 (US GAAP).

## 3. Perímetro y principios generales de la consolidación

### Perímetro de consolidación

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

En el ejercicio de referencia, la Hannover Re ha transferido sus participaciones en la Insurance Corporation of Hannover a la Hannover Finance Inc. Como consecuencia de la compra simultánea de la participación en la Hannover Finance Inc. por parte de la E+S Rück, la Hannover Re se ha convertido en el accionista principal de la Hannover Finance Inc. (más detalles al respecto en el capítulo 6.1 "Transacciones con personas y empresas vinculadas").

La Compass Insurance Holdings (Pty) Ltd. ha sido consolidada por primera vez en el ejercicio de referencia con efecto 1º de enero de 2002 (véase capítulo 5.4 "Fondo de comercio"). La Compass Insurance es una filial de la Lireas Holdings dentro del Grupo Hannover Reinsurance Group Africa.

La HDI Immobilienfonds Nr. 4 Nürnberg Bucher KG, Munich/Alemania ha sido disuelta. El patrimonio de la empresa fue transferido a la Hannover Re (más informaciones al respecto en el capítulo 6.1 "Transacciones con socios y empresas del Grupo").

La Protection Reinsurance Intermediaries Ltd., Londres/Reino Unido ha salido del perímetro de consolidación durante el tercer trimestre tras la venta total de las participaciones.

Coincidiendo con el número 7.1.4. de las recomendaciones del Código Alemán de "Corporate-Governance", en el siguiente cuadro se indica también las principales participaciones en empresas de terceros no consolidadas.

Los datos relativos al importe del capital propio y del resultado del último ejercicio proceden de los cierres locales del ejercicio de las empresas.

El cierre de cuentas consolidado abarca a las siguientes compañías

| <i>Nombre y sede de la empresa<br/>Datos de los importes en<br/>miles de unidades monetarias</i>   | <i>Participación en<br/>el capital en %</i> | <i>Capital<br/>propio</i> | <i>Resultado del<br/>último ejercicio</i> |
|--|---|---------------------------|---|
| <b>Empresas vinculadas con sede en Alemania</b>  |   |                           |   |
| Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH,<br>Hannover/Alemania   | 100,0                                       | EUR 586 504               | EUR 11 355                                |
| Hannover America Private Equity Partners II GmbH & Co. KG,<br>Hannover/Alemania  | 89,2  | USD 20 000                | –   |
| Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG,<br>Hannover/Alemania  | 78,4  | EUR 1 000                 | –   |
| GbR Hannover Rückversicherungs-AG/<br>E+S Rückversicherungs-AG Grundstücksgesellschaft, Hannover/Alemania  | 70,6  | EUR 58 799                | EUR 1 265                                 |
| E+S Rückversicherungs-AG,<br>Hannover/Alemania   | 56,8  | EUR 440 281               | EUR 20 000                                |
| Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG,<br>Hannover/Alemania   | 55,2  | EUR 9 581                 | EUR -89                                   |
| <b>Empresas vinculadas con sede en el extranjero</b>   |   |                           |   |
| Hannover Finance (Luxembourg) S.A.,<br>Luxemburgo/Luxemburgo   | 100,0                                       | EUR 18 539                | EUR -9 010                                |
| Hannover Finance (UK) Limited,<br>Virginia Water/Reino Unido   | 100,0                                       | GBP 103 362               | GBP -4                                    |
| Hannover Life Reassurance Company of America,<br>Orlando/EE.UU.  | 100,0                                       | USD 87 817                | USD 1 430                                 |
| Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd.,<br>Dublín/Irlanda  | 100,0                                       | EUR 98 600                | EUR -1 668                                |
| Hannover Life Reassurance (UK) Ltd.,<br>Virginia Water/Reino Unido   | 100,0                                       | GBP 21 438                | GBP 117                                   |
| Hannover Re (Bermuda) Ltd.,<br>Hamilton/Bermuda  | 100,0                                       | EUR 575 146               | EUR 62 918                                |
| Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd.,<br>Dublín/Irlanda   | 100,0                                       | EUR 219 521               | EUR 35 222                                |
| Hannover Re Sweden Insurance Company Ltd.,<br>Estocolmo/Suecia   | 100,0                                       | –                         | SEK 723                                   |
| Hannover Services (UK) Ltd.,<br>Virginia Water/Reino Unido   | 100,0                                       | GBP 680                   | GBP 343                                   |
| International Insurance Company of Hannover Ltd.,<br>Virginia Water/Reino Unido  | 100,0                                       | GBP 64 563                | GBP 529                                   |
| Hannover Finance, Inc.,<br>Wilmington/EE.UU.   | 100,0                                       | USD 353 043               | USD 22 349                                |
| <b>La Hannover Finance, Inc. establece su propio cierre de cuentas anual<br/>es consolidado, que comprende como compañías principales las que<br/>a continuación se indican y en las que participa como sigue:</b> |   |                           |   |
| Clarendon America Insurance Company,<br>Trenton/EE.UU.   | 100,0                                       | USD 151 813               | USD -3 759                                |
| Clarendon National Insurance Company,<br>Trenton/EE.UU.  | 100,0                                       | USD 568 128               | USD 10 742                                |

| <i>Nombre y sede de la empresa<br/>Datos de los importes en<br/>miles de unidades monetarias</i>   | <i>Participación en<br/>el capital en %</i> | <i>Capital<br/>propio</i> | <i>Resultado del<br/>último ejercicio</i> |
|--|---|---------------------------|---|
| Clarendon Select Insurance Company,<br>Tallahassee/EE.UU.  | 100,0                                       | USD 42 282                | USD -35                                   |
| Harbor Specialty Insurance Company,<br>Trenton/EE.UU.  | 100,0                                       | USD 30 729                | USD 5.941                                 |
| Insurance Corporation of Hannover,<br>Chicago/EE.UU.   | 100,0                                       | USD 147 008               | USD -2 650                                |
| Lion Insurance Company,<br>Tallahassee/EE.UU.  | 100,0                                       | USD 7 167                 | USD 20                                    |
| Redland Insurance Company,<br>Council Bluffs/EE.UU.  | 100,0                                       | USD 22 874                | USD 3 878                                 |
| Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd.,<br>Johannesburgo/Sudáfrica   | 96,9  | ZAR 382 309               | ZAR -2 685                                |
| <i>La Hannover Reinsurance Group Africa establece su propio cierre de cuentas anuales consolidado, que comprende como compañías principales a las que a continuación se indican y en las que participa como sigue:</i> |   |                           |   |
| Compass Insurance Holdings (Pty) Ltd.,<br>Johannesburgo/Sudáfrica <sup>3)</sup>  | 100,0                                       | ZAR 32 355                | ZAR 4 026                                 |
| Hannover Life Reassurance Africa Ltd.,<br>Johannesburgo/Sudáfrica  | 100,0                                       | ZAR 35 173                | ZAR 3 135                                 |
| Hannover Reinsurance Africa Ltd.,<br>Johannesburgo/Sudáfrica   | 100,0                                       | ZAR 295 316               | ZAR -48 322                               |
| Hannover Reinsurance Mauritius Ltd.,<br>Port Louis/Mauritania  | 100,0                                       | MUR 164 207               | MUR 6 064                                 |
| Lireas Holdings (Pty) Ltd.,<br>Johannesburgo/Sudáfrica   | 100,0                                       | ZAR 13 292                | ZAR -38 810                               |
| Aviation Insurance Company Ltd.,<br>Capstadt/Sudáfrica <sup>4)</sup>   | 25,0  | ZAR 17 355                | ZAR 5 453                                 |
| Hannover Re Real Estate Holdings, Inc.,<br>Orlando/EE.UU.  | 94,2  | USD 119 835               | USD 7 519                                 |
| <i>La Hannover Re Real Estate Holdings, Inc. representa un Grupo que comprende como compañías principales a las que a continuación se indican y en las que participa como sigue:</i>                                   |   |                           |   |
| Hannover USA Real Estate Corporation,<br>Orlando/EE.UU.  | 94,2  | USD 50 075                | USD 1 233                                 |
| Summit at Southpoint Corporation,<br>Jacksonville/EE.UU.   | 94,2  | USD 7 386                 | USD 64                                    |
| Orange Avenue Corporation,<br>Orlando/EE.UU.   | 94,2  | USD 1 122                 | USD 4 955                                 |
| WRH Offshore High Yield Partners, L.P.,<br>Wilmington/EE.UU.   | 87,0  | USD 40 634                | USD 2 030                                 |
| Penates A, Ltd.,<br>Tortola/British Virgin Islands   | 86,4  | USD 45 994                | USD 3 448                                 |
| Hannover Life Re of Australasia Ltd,<br>Sydney/Australia   | 78,4  | AUD 173 220               | AUD 14 220                                |

| Nombre y sede de la empresa<br>Datos de los importes en<br>miles de unidades monetarias                     | Participación en<br>el capital en % | Capital<br>propio |         | Resultado del<br>último ejercicio |        |
|---|-------------------------------------|-------------------|---------|-----------------------------------|--------|
| Hannover Re Advanced Solutions Ltd.,<br>Dublín/Irlanda  | 52,3                                | EUR               | 578     | EUR                               | -205   |
| <b>Entidades asociadas con sede en Alemania</b>   |                                     |                   |         |                                   |        |
| WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-AG,<br>Hannover/Alemania  | 39,2                                | EUR               | 74 736  | EUR                               | 29 828 |
| HANNOVER Finanz GmbH Beteiligungen und Kapitalanlagen,<br>Hannover/Alemania <sup>2)</sup>                   | 25,0                                | EUR               | 106 907 | EUR                               | 37 100 |
| <b>Entidades asociadas con sede en el extranjero</b>  |                                     |                   |         |                                   |        |
| ITAS Assicurazioni S.p.A.,<br>Triento/Italia <sup>1)</sup>  | 43,7                                | EUR               | 48 754  | EUR                               | 1 405  |
| ITAS Vita S.p.A.,<br>Triento/Italia <sup>1)</sup>   | 43,7                                | EUR               | 30 816  | EUR                               | 35     |
| WPG Corporate Development Associates IV (Overseas), L.L.C.,<br>Gran Caimán/Islas Caimán                     | 26,9                                | USD               | 3 155   | USD                               | 2 809  |
| <b>Participaciones en Alemania</b>  |                                     |                   |         |                                   |        |
| JM Management Consulting GmbH,<br>Hannover/Alemania   | 74,0                                | EUR               | 47      | EUR                               | -3     |
| Oval Office Grundstücks GmbH,<br>Hannover/Alemania  | 50,0                                | EUR               | 11      | EUR                               | -13    |
| Willy Vogel Beteiligungs GmbH,<br>Hannover/Alemania <sup>1)</sup>   | 15,0                                | EUR               | 57 664  | EUR                               | 2 637  |
| HL Grundstücksgesellschaft,<br>Hannover/Alemania  | 10,0                                | EUR               | 30 678  | EUR                               | 8      |
| Internationale Schule Hannover Region,<br>Hannover/Alemania <sup>5)</sup>                                   | 8,5                                 | EUR               | 448     | EUR                               | 185    |
| <b>Participaciones en el extranjero</b>   |                                     |                   |         |                                   |        |
| Mediterranean Re, PLC,<br>Dublín/Irlanda <sup>2)</sup>  | 33,3                                | USD               | 3 950   | USD                               | 277    |
| Special Risk Insurance and Reinsurance Luxemburg S.A.,<br>Luxemburgo/Luxemburgo                             | 18,2                                | EUR               | 291 230 | EUR                               | -8 770 |
| HI Holdings, Inc.,<br>Honolulu, Hawai <sup>3) 6)</sup>  | 16,3                                | USD               | 15 389  | USD                               | 2 095  |
| Inter Ocean Holdings Ltd.,<br>Hamilton/Bermuda <sup>1) 3)</sup>   | 10,0                                | USD               | 63 948  | USD                               | 5 318  |
| Acte Vie S.A. Compagnie d' Assurances sur la Vie et de Capitalisation,<br>Estrasburgo/Francia <sup>1)</sup> | 9,4                                 | EUR               | 6 906   | EUR                               | 253    |
| Bulstrad Life Insurance,<br>Sofia, Bulgaria <sup>1)</sup>   | 9,1                                 | BGN               | 5 358   | BGN                               | 235    |

<sup>1)</sup> Ejercicio al 31 de diciembre de 2001<sup>2)</sup> Cifras provisionales (no verificadas)<sup>3)</sup> Cifras consolidadas<sup>4)</sup> Ejercicio del 1º de enero de 2001 hasta el 31 de octubre de 2001<sup>5)</sup> Ejercicio al 31 de julio de 2002<sup>6)</sup> Participaciones con derecho de voto: 16,27 %

## Consolidación del capital

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. Una vez registrado en el activo todos los bienes patrimoniales inmateriales adquiridos, que según el SFAS 141 se establecen en el balance separadamente del fondo de comercio ("goodwill"), el importe diferencial entre el capital propio revalorizado de la filial y el precio de compra se refleja en el activo como fondo de comercio. Valores pequeños o negativos del fondo de comercio fueron repercutidos sobre el beneficio 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, y en el ejercicio de referencia asciende a 15.005 (24.553), en miles de euros.

## 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

### Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG (HEPEP II)

La HEPEP II ha comenzado su actividad comercial el 28 de enero de 2002. La empresa está dotada con un capital de 12,8 millones EUR, del cual la Hannover Re y la E+S Rück poseen respectivamente un 35,2 %. El objetivo de la empresa consiste en el desarrollo, mantenimiento y gestión de una cartera de inversiones compuesta por capital propio y participaciones similares al capital propio, principalmente en Europa.

### Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG (HEPEP III)

La HEPEP III fue constituida el 25 de noviembre de 2002. La compañía cuenta con un capital de 1,0 millones EUR, del cual la Hannover Re y la E+S Rück poseen respectivamente un 50 %. El objetivo de la empresa consiste en el desarrollo, mantenimiento y gestión de una cartera de inversiones compuesta por capital propio y participaciones similares al capital propio, principalmente en Europa.

### Hannover America private Equity Partners II GmbH & Co. KG (HAPEP II)

La HAPEP II fue creada el 25 de noviembre de 2002. La compañía cuenta con un capital de 20,0 millones EUR, del cual la Hannover Re posee un 75 % y la E+S Rück un 25 %. El objetivo de la empresa consiste en el desarrollo, mantenimiento y gestión de una cartera de inversiones compuesta por capital propio y participaciones similares al capital propio, principalmente en los EE.UU.

## Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH (HRBV)

La Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH se fundó con efecto del 12 de diciembre de 2002 como filial al 100 % de la Hannover Rückversicherungs-AG. El propósito de la compañía es el mantenimiento, adquisición y venta de participaciones en otras empresas. El capital social asciende a 15,0 millones EUR y fue obtenido mediante aportaciones en especie de las participaciones en la E+S Rück. La contribución se efectuó al valor actual de las participaciones de la E+S Rück.

## 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 la finalidad 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 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".

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 31.1.2002 y 2001

| <i>en miles de EUR</i>                     | 2002                                      |                         | 2001                                      |                         |
|--|---|-------------------------|---|-------------------------|
|  | <i>Costes de adquisición actualizados</i> | <i>Valor de mercado</i> | <i>Costes de adquisición actualizados</i> | <i>Valor de mercado</i> |
| <b>Inversiones financieras permanentes</b> |   |                         |   |                         |
| a lo largo de un año                       | 30 608                                    | 31 382                  | 7 950                                     | 7 978                   |
| entre uno y cinco años                     | 173 937                                   | 187 824                 | 197 670                                   | 206 654                 |
| entre cinco y diez años                    | 130 000                                   | 138 330                 | 75 095                                    | 64 465                  |
| después de más de diez años                | 21 788                                    | 24 057                  | 3 355                                     | 18 279                  |
| <b>Total</b>                               | <b>356 333</b>                            | <b>381 593</b>          | <b>284 070</b>                            | <b>297 376</b>          |
| <b>Inversiones financieras temporales</b>  |   |                         |   |                         |
| a lo largo de un año                       | 1 279 481                                 | 1 289 054               | 800 467                                   | 799 807                 |
| entre uno y cinco años                     | 4 380 831                                 | 4 515 430               | 4 571 102                                 | 4 631 074               |
| entre cinco y diez años                    | 2 059 290                                 | 2 142 071               | 1 815 000                                 | 1 859 462               |
| después de más de diez años                | 1 161 819                                 | 1 194 200               | 1 163 738                                 | 1 132 535               |
| <b>Total</b>                               | <b>8 881 421</b>                          | <b>9 140 755</b>        | <b>8 350 307</b>                          | <b>8 422 878</b>        |
| <b>Cartera comercial</b>                   |   |                         |   |                         |
| entre uno y cinco años                     | –   | –                       | 7 832                                     | 7 878                   |
| entre cinco y diez años                    | –   | –                       | 38 789                                    | 39 016                  |
| <b>Total</b>                               | <b>–</b>                                  | <b>–</b>                | <b>46 620</b>                             | <b>46 895</b>           |

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

| <i>2002</i><br><i>en miles de EUR</i>            | <i>Costes de</i><br><i>adquisición</i><br><i>actualizados</i> | <i>no realizados</i> |                 | <i>Valores de</i><br><i>mercado</i> |
|--|---|----------------------|-----------------|-------------------------------------|
|  |   | <i>Beneficios</i>    | <i>Pérdidas</i> |                                     |
| <b>Inversiones financieras permanentes</b>       |   |                      |                 |                                     |
| Títulos de renta fija                            |   |                      |                 |                                     |
| Títulos de deuda obligatorios de empresas        | 238 466   | 16 413               | –               | 254 879                             |
| Obligaciones con garantías reales e hipotecarias | 87 867  | 7 560                | –               | 95 427                              |
| Otros títulos                                    | 30 000  | 1 601                | 314             | 31 287                              |
| <b>Total</b>                                     | <b>356 333</b>  | <b>25 574</b>        | <b>314</b>      | <b>381 593</b>                      |

| <i>2001</i><br><i>en miles de EUR</i>                      | <i>Fortgeführte</i><br><i>Anschaffungs-</i><br><i>kosten</i> | <i>no realizados</i> |                 | <i>Valores de</i><br><i>mercado</i> |
|--|--|----------------------|-----------------|-------------------------------------|
|  |  | <i>Beneficios</i>    | <i>Pérdidas</i> |                                     |
| <b>Inversiones financieras permanentes</b>                 |  |                      |                 |                                     |
| 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 con garantías reales e hipotecarias           | 56 031   | 3 862                | –               | 59 893                              |
| Otros títulos  | 18 619   | 36                   | 189             | 18 466                              |
| <b>Total</b>   | <b>284 070</b>   | <b>13 794</b>        | <b>488</b>      | <b>297 376</b>                      |

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

| 2002<br>en miles de EUR                                    | Costes de<br>adquisición<br>actualizados | no realizados |          | Valores de<br>mercado |
|--|--|---------------|----------|-----------------------|
|  |  | Beneficios    | Pérdidas |                       |
| <b>Inversiones financieras temporales</b>                  |  |               |          |                       |
| <b>Títulos de renta fija</b>                               |  |               |          |                       |
| Títulos de deuda obligatorios de países de la UE           | 1 547 751                                | 50 090        | –        | 1 597 841             |
| Títulos de deuda obligatorios del gobierno de los EE.UU.   | 1 339 647                                | 44 464        | –        | 1 384 111             |
| Títulos de deuda obligatorios de otros estados extranjeros | 451 613                                  | 13 883        | 1 310    | 464 186               |
| Títulos de deuda obligatorios de empresas                  | 3 525 911                                | 143 321       | 43 255   | 3 625 977             |
| Obligaciones con garantías reales e hipotecarias           | 1 032 697                                | 28 426        | 14 514   | 1 046 609             |
| Fondos de inversión  | 521 285                                  | 22 929        | 380      | 543 834               |
| Otros títulos  | 462 517                                  | 17 448        | 1 768    | 478 197               |
|  | 8 881 421                                | 320 561       | 61 227   | 9 140 755             |
| <b>Títulos de dividendos</b>                               |  |               |          |                       |
| Acciones   | 190 614                                  | 5 536         | 33 450   | 162 700               |
| Fondos de inversión  | 667 257                                  | –             | 113 297  | 553 960               |
| Otros títulos de dividendos                                | 1 165                                    | –             | 80       | 1 085                 |
|  | 859 036                                  | 5 536         | 146 827  | 717 745               |
| Inversiones a corto plazo                                  | 874 027                                  | –             | –        | 874 027               |
| <b>Total</b>   | 10 614 484                               | 326 097       | 208 054  | 10 732 527            |
| <b>Cartera comercial</b>                                   |  |               |          |                       |
| Títulos de dividendos                                      |  |               |          |                       |
| Derivados  | –  | 5 493         | –        | 5 493                 |
| <b>Total</b>   | –  | 5 493         | –        | 5 493                 |

| 2001<br>en miles de EUR                                    | Costes de<br>adquisición<br>actualizados | no realizados  |                | Valores de<br>mercado |
|--|--|----------------|----------------|-----------------------|
|  |  | Beneficios     | Pérdidas       |                       |
| <b>Inversiones financieras temporales</b>                  |  |                |                |                       |
| 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 con garantías reales e hipotecarias           | 788 316                                  | 15 138         | 16 692         | 786 762               |
| 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               |
| 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 plazo                                  | 622 569                                  | –              | –              | 622 569               |
| <b>Total</b>   | <b>10 029 798</b>                        | <b>219 363</b> | <b>182 263</b> | <b>10 066 898</b>     |
| <b>Cartera comercial</b>                                   |  |                |                |                       |
| Títulos de renta fija                                      |  |                |                |                       |
| Títulos de deuda obligatorios de empresas                  | 46 620                                   | 275            | –              | 46 895                |
| Títulos de dividendos                                      |  |                |                |                       |
| Derivados  | –  | 9 287          | 408            | 8 879                 |
| <b>Total</b>   | <b>46 620</b>                            | <b>9 562</b>   | <b>408</b>     | <b>55 774</b>         |

## Resultado de las inversiones de capital

| <i>en miles de EUR</i>                    | 2002             | 2001           |
|---|------------------|----------------|
| Rendimientos de terrenos                  | 33 878           | 23 627         |
| Dividendos                                | 59 025           | 35 644         |
| Resultado ordinario de inversiones        | 506 880          | 463 961        |
| Otros rendimientos de inversión           | 519 846          | 418 756        |
| <b>Resultado ordinario de inversiones</b> | <b>1 119 629</b> | <b>941 988</b> |
| Beneficios realizados por desinversiones  | 201 907          | 190 006        |
| Pérdidas realizadas por desinversiones    | 108 554          | 134 053        |
| Beneficios y pérdidas no realizados       | -7 090           | 21 332         |
| Amortizaciones de terrenos                | 7 982            | 6 470          |
| Amortizaciones de títulos de dividendos   | 164 594          | 12 928         |
| Amortizaciones de títulos de renta fija   | 25 639           | 9 968          |
| Amortizaciones de participaciones         | 16 849           | 6 298          |
| Otros gastos de inversiones               | 62 478           | 37 903         |
| <b>Resultado de inversiones</b>           | <b>928 350</b>   | <b>945 706</b> |

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

| <i>2002</i><br><i>en miles de EUR</i>                          | <i>AAA</i>       | <i>AA</i>        | <i>A</i>         | <i>BBB</i>     | <i>BB</i>     | <i>B</i>       | <i>C</i>     | <i>Otros</i>   | <i>Total</i>     |
|--|------------------|------------------|------------------|----------------|---------------|----------------|--------------|----------------|------------------|
| Títulos de renta fija –<br>inversiones financieras permanentes | 171 069          | 124 091          | 55 791           | 5 113          | –             | –              | –            | 269            | 356 333          |
| Títulos de renta fija –<br>inversiones financieras temporales  | 5 443 188        | 1 650 983        | 1 232 447        | 464 252        | 54 465        | 175 158        | 4 969        | 115 293        | 9 140 755        |
| <b>Total de títulos de renta fija</b>                          | <b>5 614 257</b> | <b>1 775 074</b> | <b>1 288 238</b> | <b>469 365</b> | <b>54 465</b> | <b>175 158</b> | <b>4 969</b> | <b>115 562</b> | <b>9 497 088</b> |

| <i>2001</i><br><i>en miles de EUR</i>                          | <i>AAA</i>       | <i>AA</i>        | <i>A</i>         | <i>BBB</i>     | <i>BB</i>     | <i>B</i>       | <i>C</i>     | <i>Otros</i>   | <i>Total</i>     |
|--|------------------|------------------|------------------|----------------|---------------|----------------|--------------|----------------|------------------|
| Títulos de renta fija –<br>inversiones financieras permanentes | 169 031          | 84 033           | 19 596           | 8 538          | 606           | 2 266          | –            | –              | 284 070          |
| Títulos de renta fija –<br>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 –<br>cartera comercial                   | –                | –                | –                | 2 438          | 14 373        | 29 827         | 257          | –              | 46 895           |
| <b>Total de títulos de renta fija</b>                          | <b>5 254 642</b> | <b>1 702 320</b> | <b>1 078 347</b> | <b>396 956</b> | <b>38 865</b> | <b>130 142</b> | <b>2 057</b> | <b>150 514</b> | <b>8 753 843</b> |

Las inversiones de capital están valoradas en las siguientes monedas

| 2002<br>en miles de EUR   | AUD            | CAD            | EUR              | GBP              | JPY           | USD              | ZAR            | Otras          | Total             |
|---|----------------|----------------|------------------|------------------|---------------|------------------|----------------|----------------|-------------------|
| Títulos de renta fija –<br>inversiones financieras permanentes  | –              | –              | 354 545          | –                | –             | 1 788            | –              | –              | 356 333           |
| Títulos de renta fija –<br>inversiones financieras temporales   | 420 128        | 179 164        | 2 908 165        | 1 087 029        | 31 947        | 4 282 076        | 20 227         | 212 019        | 9 140 755         |
| Acciones, fondos de acciones<br>y otros títulos de renta variable –<br>inversiones financieras temporales | 21 438         | 1 886          | 414 762          | 35 936           | 9 537         | 211 503          | 22 000         | 683            | 717 745           |
| Acciones, fondos de acciones<br>y otros títulos de renta variable –<br>cartera comercial                  | –              | –              | 97               | 5 364            | –             | 32               | –              | –              | 5 493             |
| Otras inversiones   | 62             | –              | 392 386          | 8 206            | 1 170         | 523 896          | 13 036         | 3 665          | 942 421           |
| Inversiones a corto plazo,<br>medios líquidos   | 99 672         | 39 147         | 278 380          | 81 209           | 39 108        | 869 301          | 79 166         | 59 910         | 1 545 893         |
| <b>Inversiones totales</b>  | <b>541 300</b> | <b>220 197</b> | <b>4 348 335</b> | <b>1 217 744</b> | <b>81 762</b> | <b>5 888 596</b> | <b>134 429</b> | <b>276 277</b> | <b>12 708 640</b> |

| 2001<br>en miles de EUR   | AUD            | CAD            | EUR              | GBP              | JPY           | USD              | ZAR            | Otras          | Total             |
|---|----------------|----------------|------------------|------------------|---------------|------------------|----------------|----------------|-------------------|
| Títulos de renta fija –<br>inversiones financieras permanentes  | –              | –              | 235 193          | –                | –             | 48 877           | –              | –              | 284 070           |
| Títulos de renta fija –<br>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 –<br>cartera comercial  | –              | –              | –                | –                | –             | 46 895           | –              | –              | 46 895            |
| Acciones, fondos de acciones y<br>otros títulos de renta variable –<br>inversiones financieras temporales | 32 610         | 2 701          | 415 272          | 48 201           | –             | 476 820          | 45 517         | 330            | 1 021 451         |
| Acciones, fondos de acciones y<br>otros títulos de renta variable –<br>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,<br>medios líquidos   | 71 593         | 27 835         | 322 961          | 66 185           | 18 426        | 809 802          | 32 026         | 104 400        | 1 453 228         |
| <b>Inversiones totales</b>  | <b>507 851</b> | <b>365 241</b> | <b>3 974 555</b> | <b>1 064 163</b> | <b>83 075</b> | <b>5 776 663</b> | <b>105 221</b> | <b>250 417</b> | <b>12 127 186</b> |

### Propiedad inmobiliaria

La propiedad inmobiliaria se reparte en propia y ajena. Dentro de las inversiones de capital sólo se registra la propiedad inmobiliaria que está en cartera para la consecución de ingresos. Su 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>   | 2002    | 2001    |
|--|---------|---------|
| Terrenos, derechos similares y edificios, incluidas las construcciones sobre terrenos ajenos | 265 858 | 311 207 |
| Objetos de uso propio (otros bienes patrimoniales)   | 43 119  | 44 299  |

### 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

En enero de 2003, el FASB publicó el FIN 46 "Consolidation of Variable Interest Entities – an Interpretation of ARB N° 51", que regula la consolidación de las llamadas "Variable Interest Entities" en los casos en los que no se considera una consolidación sobre la base de una participación dominante con derecho a voto la consolidación se efectúa a través del beneficiario principal "primary beneficiary" de una "Variable Interest Entity". El beneficiario principal es aquella parte que debe cargar con la mayoría de los beneficios o pérdidas esperados de la empresa, como consecuencia de la modalidad de su relación comercial (variable interest).

FIN 46 será aplicable por vez primera a partir del 1º de julio del 2003. Adicionalmente, FIN 46 incluye normas de divulgación de aplicación inmediata en lo referente a las relaciones comerciales existentes con "Variable Interest Entities", y que también deberán cumplirse en caso de que dichas compañías no sean consolidadas.

Desde enero de 1999, la Hannover Re utiliza una empresa con un fin específico ("Special Purpose Entity"), con el objeto de retroceder una cartera definida de contratos de reaseguro de vida. Los contratos de reaseguro abarcan los años de suscripción 1999 hasta 2001.

Una denominada "Protected Cell" asume las carteras de reaseguro de vida vinculadas a fondos y definidas contractualmente, pagando a la Hannover Re a cambio los correspondientes costes de adquisición, y se refinancia a través de los mercados internacionales de capital. El importe del volumen de refinanciación ("Experience Account") asciende a 194,2 millones EUR al 31 de diciembre de 2002.

Esta transacción se encuentra dentro del ámbito de aplicación de FIN 46. En la actualidad, la Hannover Re comprueba si la transacción justifica participaciones variables según FIN 46 y si el beneficiario principal es una empresa del Grupo, existiendo entonces la obligación de consolidación.

En el ámbito de la garantía ("Portfolio-Linked Securitization") de determinados riesgos de reaseguros, la Hannover Re retrocede negocio en base proporcional desde noviembre 1993 o bien marzo 2002 a distintas empresas de seguros en forma de "Special Purpose Entities", la cuales se refinancian a través de los mercados internacionales de capitales.

El capital de responsabilidad de estas empresas con fin determinado asciende a 276,0 millones EUR. Se encuentra completamente garantizado y representado, y por tanto no hay riesgo de pérdida para la Hannover Re. En el caso de los riesgos garantizados se trata de catástrofes naturales (huracanes y terremotos en los EEUU, tormentas en Europa y riesgos de terremoto en Japón) así como negocio internacional de aviación.

A partir de la evaluación en curso, la Hannover Re no es beneficiario principal en ninguna de las transacciones. Adicionalmente el riesgo máximo de pérdida resultante de estas relaciones comerciales es insignificante en este momento.

En la actualidad, se analiza el alcance de las relaciones comerciales con otras empresas distintas a las empresas con un fin determinado antes descritas, dentro del ámbito de validez del FIN 46. Existe una suposición justificada, de que en el período de la primera aplicación del FIN 46 deberán publicarse datos adicionales relativos a estas transacciones. Según la evaluación en curso, no existe una obligación de consolidación. De acuerdo con el estado presente, el volumen total de estas transacciones y el riesgo máximo de pérdida resultante de las mismas no es significativo para el Grupo.

## 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 acuerdos base de reaseguro.

La SFAS 60 "Accounting and Reporting by Insurance Enterprises" exige que los gastos de adquisición se reflejen 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, procedentes 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.

### Evolución de los gastos de adquisición diferidos

| <i>en miles de EUR</i>  | 2002             | 2001             |
|---|------------------|------------------|
| Cartera inicial   | 1 196 459        | 714 427          |
| Diferencias de tipo de cambio   | -88 800          | 4 167            |
|   | 1 107 659        | 718 594          |
| Variaciones   | 216 821          | 477 659          |
| Diferencias de cambio de moneda entre tipo promedio y tipos de cambio finales | -2 519           | 206              |
| <b>Cartera final</b>  | <b>1 321 961</b> | <b>1 196 459</b> |

### 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. Dentro de un segmento del reaseguro

financiero se han establecido parcialmente provisiones técnicas con tipos de interés de entre un 3,0 % 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 1.127,2 (1.370,4) millones EUR. Las provisiones descontadas alcanzan 4.314,9 (4.758,3) millones EUR a finales de 2002.

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>  | 2002       | 2001       |
|---|------------|------------|
| Provisiones al 31.12 año anterior (bruto)   | 18 859 679 | 12 782 710 |
| Provisiones al 31.12 año anterior (retro)   | 6 758 763  | 3 532 690  |
| Provisiones al 31.12 año anterior (por cuenta propia)   | 12 100 916 | 9 250 020  |
| Valores derivados de las conversiones de monedas al 1.1 del ejercicio   | -1 418 010 | 264 825    |
| Provisiones netas al 1.1 del ejercicio  | 10 682 906 | 9 514 845  |
| Variaciones en compras/ventas de consolidación  | 4 963      | -          |
| Gastos por siniestros (por cuenta propia)   |            |            |
| Ejercicio   | 4 267 103  | 4 813 028  |
| Años anteriores   | 1 721 452  | 982 421    |
|   | 5 988 555  | 5 795 449  |
| menos:  |            |            |
| Pagos de siniestros (por cuenta propia)   |            |            |
| Ejercicio   | 744 315    | 617 209    |
| Años anteriores   | 3 198 517  | 2 564 727  |
|   | 3 942 832  | 3 181 936  |
| Valores derivados de las conversiones de monedas a los tipos de cambio al 31.12 del ejercicio (por cuenta propia) | -76 837    | -27 442    |
| Provisiones al 31.12 del ejercicio (por cuenta propia)  | 12 656 755 | 12 100 916 |
| Provisiones al 31.12 del ejercicio (retro)  | 6 179 896  | 6 758 763  |
| Provisiones al 31.12 del ejercicio (bruto)  | 18 836 651 | 18 859 679 |

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. Estos contratos fueron eliminados de la cuenta técnica, con excepción de las comisiones a ser pagadas por las cedentes según se estipula en el contrato. El saldo de los componentes de beneficio fue registrado dentro de la partida de "otros resultados". Los flujos de pago resultantes de estos contratos fueron incluidos en la cuenta de flujo de capital bajo la actividad financiera. Los importes de carteras técnicas se registran como depósitos retenidos y obligaciones provenientes de negocios de financiación, cuyos valores de mercado coinciden prácticamente con sus valores en libros.

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

A finales de junio de 2001 el Financial Accounting Standards Board (FASB) aprobó la norma de elaboración de balance SFAS 141 "Business Combinations" y SFAS 142 "Goodwill and Other Intangible Assets". La Hannover Re aplica estas regulaciones desde el 1º de enero de 2002. De acuerdo con ello, se dejaron de efectuar amortizaciones ordinarias sobre el fondo de comercio. Los valores de goodwill fueron analizados en base una evaluación de valor mínimo ("impairment test"), a dos niveles, centrada en la estabilidad del valor.

#### Evolución del fondo de comercio

| <i>en miles de EUR</i> | 2002           | 2001           |
|------------------------|----------------|----------------|
| Cartera inicial        | 263 258        | 266 066        |
| Diferencias de cambio  | -30 132        | 10 569         |
|                        | 233 126        | 276 635        |
| Adquisiciones          | 1 945          | -              |
| Amortizaciones         | 1 188          | 13 377         |
| <b>Cartera final</b>   | <b>233 883</b> | <b>263 258</b> |

Las amortizaciones ("impairments") del ejercicio de referencia corresponden principalmente a la compañía Compass Insurance Holdings, perteneciente a Lireas Holdings dentro del grupo Hannover Re Group Africa.

Más allá de eso, durante el ejercicio de referencia no se llevaron a cabo amortizaciones extraordinarias.

Evolución del valor actual de beneficios futuros de carteras adquiridas de reaseguro de Vida ("present value of future profits/PVFP")

| <i>en miles de EUR</i> | 2002          | 2001          |
|------------------------|---------------|---------------|
| Cartera inicial        | 17 015        | 19 409        |
| Amortizaciones         | 2 394         | 2 394         |
| <b>Cartera final</b>   | <b>14 621</b> | <b>17 015</b> |

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 %.

| <i>en miles de EUR</i> | 2002           | 2001          |
|------------------------|----------------|---------------|
| Impuestos corrientes   |                |               |
| Nacional               | 28 759         | 6 665         |
| Extranjero             | 7 225          | 15 501        |
| Impuestos latentes     |                |               |
| Nacional               | 201 037        | 41 970        |
| Extranjero             | -105 824       | -46 631       |
| <b>Total</b>           | <b>131 197</b> | <b>17 505</b> |

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

| <i>en miles de EUR</i>                              | 2002             | 2001             |
|---|------------------|------------------|
| <b>Impuestos latentes activos</b>                   |                  |                  |
| Pérdidas fiscales anteriores                        | 40 622           | 99 581           |
| Provisiones de siniestros                           | 98 624           | 180 975          |
| Provisiones matemáticas                             | 115 497          | 128 476          |
| Otras provisiones                                   | 102 075          | 75 001           |
| Diferencias de valoración de inversiones de capital | 79 012           | 35 691           |
| Otras diferencias de valoración                     | 31 530           | -17 865          |
| <b>Total</b>  | <b>467 360</b>   | <b>501 859</b>   |
| <b>Impuestos latentes pasivos</b>                   |                  |                  |
| Provisiones de siniestros                           | 93 821           | 71 003           |
| Provisiones matemáticas                             | 66 919           | 50 044           |
| Otras provisiones técnicas y no técnicas            | 1 715            | 12 485           |
| Provisiones para fluctuaciones                      | 442 713          | 394 893          |
| Costes de adquisición diferidos                     | 426 003          | 362 483          |
| Diferencias de valoración de inversiones de capital | 131 802          | 85 975           |
| Otras diferencias de valoración                     | 46 465           | 113 531          |
| <b>Total</b>  | <b>1 209 438</b> | <b>1 090 414</b> |
| Obligaciones de impuestos latentes                  | 742 078          | 588 555          |

En el siguiente cuadro se transmiten los impuestos esperados a los impuestos reales registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias. Para el cálculo de los impuestos esperados para el Grupo se multiplica el resultado antes de impuestos por la tasa impositiva del Grupo. En relación a ello, la tasa impositiva aplicada al Grupo se compone del 25 % de impuesto de sociedades, del recargo de solidaridad del 5,5 % sobre el impuesto de sociedades, así como de una tasa impositiva sobre actividades económicas del 13,625 % calculada sobre la base de dicha tasa impositiva real del impuesto de sociedades.

## Transición de los impuestos esperados a los reales

| <i>en miles de EUR</i>   | 2002    | 2001    |
|--|---------|---------|
| Resultado antes de impuestos sobre la renta y sobre los beneficios | 413 374 | 44 985  |
| Tasa impositiva esperada   | 40 %    | 38 %    |
| Impuestos esperados  | 165 350 | 17 094  |
| Variación de los impuestos latentes                                | 8 523   | 1 605   |
| Diferencias fiscales en las filiales extranjeras                   | -54 072 | -35 790 |
| Otros  | 11 396  | 34 596  |
| Impuestos contabilizados   | 131 197 | 17 505  |

## 5.6 Plantilla y gastos de personal

## Plantilla

Las compañías incluidas en el cierre del ejercicio del Grupo Hannover Re emplearon en promedio a 1.900 personas (1.676 en el año anterior). En el ejercicio de referencia, 750 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 2001</i> | <i>31.3.2002</i> | <i>30.6.2002</i> | <i>30.9.2002</i> | <i>31.12.2002</i> | <i>Promedio 2002</i> |
|---|----------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|----------------------|
| Número de empleados (no incluye miembros de la Junta Directiva) | 1 676                | 1 833            | 1 869            | 1 882            | 2 016             | 1 900                |

| <i>Nacionalidades de los empleados</i> | <i>EE. UU.</i> | <i>Alemania</i> | <i>Otros</i> | <i>Sudáfrica</i> | <i>Reino Unido</i> | <i>Irlanda</i> | <i>Total</i> |
|--|----------------|-----------------|--------------|------------------|--------------------|----------------|--------------|
| Número de empleados                    | 742            | 700             | 321          | 151              | 85                 | 17             | 2 016        |

## 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>                           | 2002           | 2001           |
|--|----------------|----------------|
| a) Sueldos y salarios                            |                |                |
| aa) Gastos para la operación de seguros          | 96 222         | 83 208         |
| ab) Gastos para la administración de inversiones | 9 225          | 6 334          |
|  | 105 447        | 89 542         |
| b) Gastos sociales y gastos de asistencia        |                |                |
| ba) Cargas sociales                              | 11 356         | 10 120         |
| bb) Gastos de jubilación                         | 12 013         | 6 418          |
| bc) Gastos de asistencia                         | 2 851          | 2 589          |
|  | 26 220         | 19 127         |
| <b>Total</b>                                     | <b>131 667</b> | <b>108 669</b> |

## 5.7 Provisiones para pensiones y obligaciones similares

Los planes de pensiones corresponden al régimen de provisiones en las respectivas versiones vigentes. El régimen de provisiones 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, que se determinan en un 1 % hasta el límite de cálculo del seguro de pensiones legal y en un 2,5 % por encima del límite de cálculo de la retribución salarial sujeta a pensiones, 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 del HDI ("HDI Unterstützungskasse"). Esta institución de provisiones preve servicios de pensiones de jubilación y de invalidez, así como pensiones a los deudos.

Con efecto 1º de diciembre de 2002 existe la posibilidad para los empleados del Grupo de crear provisiones adicionales de jubilación, a través de la afiliación a la caja de pensiones del HDI (HDI Pensionskasse AG) mediante conversión en pagos. Los rendimientos de la HDI Pensionskasse AG se garantizan a sus miembros y a sus respectivos deudos, y comprenden el seguro clásico de pensiones sobre la base de un sistema de bonos, así como un seguro híbrido de pensiones ligado a fondos.

Junto a este régimen 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 767,4 miles 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 futura evolución salarial estimada para los beneficiarios de las jubilaciones. El descuento de los derechos a prestaciones se realiza sobre la base de los intereses aplicados en los mercados de capitales a los títulos de mayor rendimiento.

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 5,75 % al 7,25 %
- Tendencia esperada de sueldo y carrera profesional del 2,9 % 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 principalmente 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>  | 2002          | 2001          |
|---|---------------|---------------|
| <b>Variación del valor actual de los derechos</b>                 |               |               |
| Valor actual de los derechos al inicio del ejercicio              | 48 289        | 45 361        |
| Efectos de tipo de cambio de moneda                               | -895          | 245           |
| Gastos de tiempo de servicio: derechos adquiridos en el ejercicio | 3 002         | 3 162         |
| Intereses   | 2 853         | 2 731         |
| Beneficios (+)/pérdidas (-) matemáticos                           | -2 182        | 1 633         |
| Variaciones de sueldos de empleados                               | 326           | 379           |
| Pensiones pagadas   | -1 380        | -1 143        |
| Adquisiciones y ventas de la empresa y otros movimientos          | -353          | -813          |
| <b>Valor actual de los derechos al final del ejercicio</b>        | <b>54 024</b> | <b>48 289</b> |
| <b>Valor actual del patrimonio planificado</b>                    |               |               |
| Cartera inicial   | 3 775         | 3 425         |
| Efectos de tipo de cambio de moneda                               | -578          | 187           |
| Adquisiciones y ventas de la empresa y otros movimientos          | -174          | 206           |
| Rendimiento sobre el patrimonio planificado                       | -166          | -246          |
| Participación del empleador                                       | 982           | 307           |
| Prestaciones pagadas de jubilación                                | -97           | -104          |
| <b>Cartera final</b>  | <b>3 742</b>  | <b>3 775</b>  |
| <b>Estado financiero</b>  |               |               |
| Obligaciones no satisfechas                                       | 560           | 1 017         |
| Beneficios (+)/ pérdidas (-) matemáticas aún no liquidadas        | -1 015        | 403           |
| Gastos por tiempo de servicio de años anteriores no amortizados   | 1 215         | 303           |
|   | 2 790         | 917           |
| <b>Total de provisiones de pensiones</b>                          | <b>47 492</b> | <b>43 597</b> |
| <b>Gastos netos de pensiones</b>                                  |               |               |
| Gastos por tiempo de servicio                                     |               |               |
| Ejercicio   | 3 002         | 3 162         |
| Amortización de años anteriores                                   | 20            | 24            |
| Intereses   | 2 853         | 2 731         |
| Rendimiento esperado sobre el patrimonio planificado              | -328          | -543          |
| Pérdida matemática satisfecha                                     | 11            | -             |
| Amortización de las obligaciones netas                            | 457           | 457           |
| <b>Total</b>  | <b>6 015</b>  | <b>5 831</b>  |

## 5.8 Títulos con derechos a rentabilidad y préstamos

### Préstamos

La Hannover Finance Inc., Wilmington, EE.UU., ha emitido el 31 de marzo de 1999 un préstamo con tipo de interés variable, 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.

A fin de garantizar de forma sólida 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 EUR y está garantizada por la Hannover Re. La Hannover Re obtuvo un préstamo de 100 millones EUR de la Hannover Finance.

### 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 euros, 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 preferencia 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 EUR a través de un crédito sindicado ("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 EUR, que se prorroga semestralmente y de la cual se puede disponer en caso necesario.

Con el objeto de crear recursos financieros a corto plazo, se ha acordado con el banco "Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale" líneas adicionales de crédito de 200,0 millones EUR de utilización variable y garantía bilateral, tanto para financiaciones de crédito en efectivo como en avales, así como similares líneas de crédito no garantizadas del orden de 70,0 millones EUR.

## 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 sin efecto sobre los resultados.

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

El 15 de julio de 2002 la Hannover Re ha llevado a cabo un fraccionamiento de la acción en la proporción 1 a 3. El capital suscrito aumentó, en miles de EUR, de 14.365 a 97.164 mediante la retirada de reservas de capital. En lugar de una unidad de acción con una participación aritmética en el capital social de 3,00 EUR se han establecido tres unidades de acción con una participación de 1,00 EUR. El capital social se compone de 97.163.928 unidades de acciones nominales, totalmente desembolsadas. Para el ejercicio de referencia, las nuevas acciones tienen derecho a dividendo en su totalidad.

Adicionalmente, hay un capital autorizado y condicionado de hasta 48,5 millones EUR, que sirve para conceder acciones al portador de obligaciones convertibles y con opción, así como para la emisión de acciones de los empleados del orden de 1,0 millones EUR, y tiene plazo de vencimiento del 13 de noviembre de 2007.

### Desarrollo del capital propio del Grupo

| 2002<br>en miles de EUR   | Situación<br>inicial | Aumento de<br>capital/ad-<br>quisiciones | Variación<br>del período<br>en curso,<br>menos<br>impuestos<br>latentes | Variación<br>de las<br>reservas<br>con cargo a<br>beneficios | Capital<br>propio<br>del Grupo | Participa-<br>ciones<br>minoritarias | Capital<br>propio del<br>Grupo, incl.<br>participa-<br>ciones<br>minoritarias |
|---|----------------------|--|---|--|--------------------------------|--------------------------------------|---|
| Capital suscrito  | 82 799               | 14 365                                   | -   | -  | 97 164                         |                                      |   |
| Reservas  | 388 816              | -14 365                                  | -   | -  | 374 451                        |                                      |   |
| Participaciones acumuladas en el capital propio sin efecto sobre el resultado | -42 921              | -  | -68 523   | -  | -111 444                       |                                      |   |
| Participaciones propias   | -                    | -  | -   | -  | -                              |                                      |   |
| Reservas con cargo a beneficios   | 1 243 334            | -  | -   | -  | 1 243 334                      |                                      |   |
| Beneficio neto del ejercicio  | -                    | -  | -   | 267 172  | 267 172                        |                                      |   |
| Dividendos pagados  | -                    | -  | -   | -  | -                              |                                      |   |
| Otras variaciones   | -                    | -  | -   | -131 215   | -131 215                       |                                      |   |
| <b>Total</b>  | <b>1 672 028</b>     | <b>-</b>                                 | <b>-68 523</b>  | <b>135 957</b>   | <b>1 739 462</b>               | <b>400 426</b>                       | <b>2 139 888</b>  |

| 2001<br>en miles de EUR   | Situación<br>inicial | Aumento de<br>capital/ad-<br>quisiciones | Variación<br>del período<br>en curso,<br>menos<br>impuestos<br>latentes | Variación<br>de las reservas<br>con cargo a<br>beneficios | Capital<br>propio<br>del Grupo | Participa-<br>ciones<br>minoritarias | Capital<br>propio del<br>Grupo, incl.<br>participa-<br>ciones<br>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                         |                                      |   |
| <b>Total</b>  | <b>1 573 379</b>     | <b>194 328</b>                           | <b>-106 398</b>   | <b>10 719</b>   | <b>1 672 028</b>               | <b>307 811</b>                       | <b>1 979 839</b>  |

## 5.10 Resto de participaciones en el capital propio sin efecto sobre el resultado

Las participaciones acumuladas en el capital propio, sin efecto sobre el resultado, del orden de -38,4 millones EUR, son principalmente consecuencia de la aplicación del SFAS 133 ("Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities"). El trasfondo de esto son las variaciones de tipos de interés en el mercado de los swaps, 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 24 de mayo de 2002, la compañía fue autorizada a adquirir acciones propias hasta el 31 de octubre de 2003 hasta alcanzar el 10 % del capital social existente a la fecha de la toma de decisión. Al 31 de diciembre de 2002 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 2002 ("Fully Diluted Earnings per Share"), se calculan sobre la base del resultado del ejercicio como sigue:

|  | 2002                        |                   |                     | 2001                        |                   |                     |
|--|-----------------------------|-------------------|---------------------|-----------------------------|-------------------|---------------------|
|  | Resultado (en miles de EUR) | Acciones (número) | por acción (en EUR) | Resultado (en miles de EUR) | Acciones (número) | por acción (en EUR) |
| Suma de acciones totalmente desembolsadas                    |                             | 97 163 928        |                     |                             | 97 163 928        |                     |
| Menos participaciones propias (ponderadas)                   |                             | -                 |                     |                             | -5 709            |                     |
| Resultado por acción (no diluido)                            | 267 172                     | 97 163 928        | 2,75                | 11 084                      | 97 158 219        | 0,11                |
| Efecto de dilución por desembolso de aportaciones pendientes |                             | -                 |                     |                             | -                 |                     |
| Resultado por acción (totalmente diluido)                    | 267 172                     | 97 163 928        | 2,75                | 11 084                      | 97 158 219        | 0,11                |

Para el ejercicio 2001, la suma de acciones totalmente desembolsadas, la cartera media ponderada de acciones propias, así como el número medio ponderado de acciones, tuvieron que reajustarse como consecuencia del fraccionamiento de la acción en la proporción de 1 a 3 efectuado el 15 de julio de 2002. De ello, se obtuvo un resultado por acción de 0,11 EUR para el ejercicio anterior.

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   | 2002           | 2001           |
|---|----------------|----------------|
| Títulos pagaderos   | 8 565          | 18 614         |
| Terrenos y edificios de uso propio  | 43 119         | 44 299         |
| Otros cobros pendientes   | 22 079         | 18 761         |
| Valor actual de beneficios futuros de carteras adquiridas de reaseguros de vida | 14 621         | 17 015         |
| Equipos de la empresa y muebles de oficina                                      | 21 986         | 24 042         |
| Otros bienes inmateriales   | 30 717         | 31 561         |
| Intereses y alquileres pagaderos de inversiones                                 | 1 025          | 16 470         |
| Créditos fiscales   | 56 584         | 41 107         |
| Otros   | 82 197         | 79 705         |
| <b>Total</b>  | <b>280 893</b> | <b>291 574</b> |

## Otras obligaciones

| <i>en miles de EUR</i>                            | 2002           | 2001           |
|---|----------------|----------------|
| Provisiones de jubilación y provisiones similares | 45 613         | 43 814         |
| Obligaciones de productos financieros derivados   | 96 132         | 44 365         |
| Intereses   | 25 270         | 42 132         |
| Obligaciones de dividendos                        | 722            | –              |
| Ajuste por periodificación                        | 17 055         | 21 378         |
| Gastos de adquisición del ejercicio               | 4 807          | 3 688          |
| Obligaciones fiduciarias                          | 24 004         | 28 345         |
| Préstamos   | 115 248        | 92 584         |
| Intereses sobre pagos de impuestos atrasados      | 7 023          | 6 045          |
| Derechos de opción                                | –              | 1 311          |
| Obligaciones frente a instituciones de crédito    | 5 775          | 50 287         |
| Otros   | 138 891        | 126 724        |
| <b>Total</b>                                      | <b>480 540</b> | <b>460 673</b> |

## 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 son diferidas 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>               | 2002            | 2001          |
|--------------------------------------|-----------------|---------------|
| Otros beneficios                     |                 |               |
| Beneficios de tipo de cambio         | 64 377          | 126 032       |
| Otros rendimientos en intereses      | 4 297           | 35 338        |
| Beneficios provenientes de servicios | 13 346          | 14 569        |
| Otros beneficios                     | 38 157          | 32 096        |
|                                      | 120 177         | 208 035       |
| Otros gastos                         |                 |               |
| Pérdidas de tipo de cambio           | 116 379         | 18 074        |
| Otros gastos de intereses            | 62 341          | 36 958        |
| Depreciaciones                       | 9 631           | 12 591        |
| Gastos por servicios                 | 18 206          | 9 310         |
| Gastos de la empresa en conjunto     | 16 698          | 15 965        |
| Correcciones individuales de valor   | 41 584          | 6 324         |
| Amortización del fondo de comercio   | 1 188           | 13 377        |
| Otros gastos                         | 468             | 53 662        |
|                                      | 266 495         | 166 261       |
| <b>Total</b>                         | <b>-146 318</b> | <b>41 774</b> |

## 6. Relaciones comerciales con personas vinculadas

### 6.1 Relaciones comerciales con personas y empresas vinculadas

Según el SFAS 57 se define como personas y empresas vinculadas empresas matrices, filiales y sucursales de una empresa matriz común, a personas jurídicas o fundaciones bajo la influencia de la dirección, propietarios importantes y el propio equipo directivo de la empresa, familiares cercanos de los propietarios y de la dirección, así como a empresas asociadas.

El HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. posee indirectamente a través de la HDI Verwaltungs-Service AG, así como de la Erste HDI Beteiligungsgesellschaft mbH y la Zweite HDI Beteiligungsgesellschaft mbH más del 75 % de las participaciones de la Hannover Re.

El Grupo Hannover Re ofrece cobertura de reaseguro al 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, a condiciones habituales de mercado.

Desde el ejercicio 1997, la E+S Rück gestiona todas las nuevas suscripciones y prórrogas del mercado alemán, mientras que la Hannover Re las del mercado extranjero. A través de una retrocesión interna, el reparto porcentual del negocio se mantiene entre estas compañías prácticamente igual al antes vigente bajo la antigua sociedad de suscripción.

En el ejercicio de referencia, la Hannover Re ha transferido a la Hannover Finance Inc. sus participaciones en la Insurance Corporation of Hannover, al valor contable. A través de la compra simultánea por parte de la E+S Rück de la participación en la Hannover Finance Inc., la Hannover Re se ha convertido en propietaria única de la Hannover Finance Inc., y consecuentemente de la Clarendon Insurance Group. Detrás de esta transacción se encuentra la reestructuración del negocio de programas en los EE.UU., además del estrechamiento de la estructura parcial del Grupo.

La E+S Rück efectuó durante el ejercicio de referencia una ampliación de capital del orden de 300,0 millones EUR. La cuota correspondiente a la Hannover Re ascendió a 210,7 millones EUR. Adicionalmente, la Hannover Re ha reclamado aportaciones pendientes y adquirido de terceros acciones de la E+S Rück por un valor de 25,0 millones EUR, que fueron a su vez vendidas en gran parte a otros accionistas. En noviembre de 2002 la Hannover Re creó la Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH a través de aportaciones en especie y como propietaria única, al invertir su participación en la E+S Re del 56,78 % al valor actual. El objetivo de la empresa es mantener, comprar y vender participaciones en otras empresas iguales o similares.

En noviembre de 2002 la Hannover Re (Bermuda) Ltd. aumentó su capital en 250,0 millones EUR mediante transferencia del importe en la reserva de capital.

Con un capital suscrito del orden de 1,0 millones EUR, en noviembre de 2002 se fundó la compañía Oval Office Grundstücks GmbH, de la cual posee la Hannover Re el 50 % de las participaciones.

La HDI Immobilienfonds Nr. 4 Nürnberg Bucher KG fue disuelta en la Hannover Re por motivos fiscales. Por ello, todos los bienes patrimoniales y deudas fueron transferidos a la Hannover Re. El valor contable antes del crecimiento ascendió a 11,4 millones EUR.

La Hannover Re (Bermuda) Ltd. concedió a la Hannover Re un préstamo a interés fijo de 200,0 millones EUR con un plazo de vencimiento de hasta el ejercicio 2007.

La compañía HDI Asset Management GmbH gestiona las inversiones financieras de la Hannover Re, así como las de algunas de sus filiales, y en ese contexto brinda servicios en el marco de un contrato de separación de funciones, así como poniendo a disposición servicios de ordenadores y administración.

El Grupo HDI nos otorga cobertura de seguros, entre otros ámbitos, en seguros de responsabilidad civil de explotación, seguros de incendios, accidentes colectivos y daños materiales de automóviles para viajes de trabajo. Hemos obtenido cobertura para el ramo de defensa jurídica por parte de la HDI Rechtsschutz Versicherung AG.

Todos los negocios se realizan bajo condiciones habituales de mercado. Esto lo hemos reflejado para la Hannover Re y la E+S Rück en los respectivos informes anuales de sociedad dependiente.

## 6.2 Retribución y posesión de acciones de los órganos de la sociedad dominante y datos adicionales relativos al Código Alemán de Gobierno Corporativo (Corporate-Governance)

En el ejercicio transcurrido, las remuneraciones de la Junta Directiva alcanzaron en total 2.993 mil euros, y las del Consejo de Supervisión 285 mil euros. Las remuneraciones de miembros anteriores de la Junta Directiva y de sus herederos fueron del orden de 772 mil EUR, registrándose en el pasivo 10.128 mil EUR.

Las retribuciones de los miembros de la Junta Directiva también incluyen un componente variable, del orden de los 707 mil EUR. La retribución variable de la Junta Directiva se enfoca en el resultado del ejercicio, así como en el incremento de valor. Para cuantificar el incremento de valor se recurre a un importe de referencia adecuado (cotización de la acción de la Hannover Re frente al índice no ponderado de reaseguro de "Reactions"). Se descarta una modificación posterior de los importes de referencia.

En el siguiente cuadro se detalla las transacciones de acciones, opciones y derivados de la Hannover Rückversicherungs-AG, así como de las empresas matrices, efectuadas por miembros de la Junta Directiva y del Consejo de Supervisión, y de sus cónyuges o parientes de primer grado, en conformidad con el artículo 15a WpHG que rige a partir del 1º de julio de 2002 y obliga la publicación de las mismas.

| Nombre       | Tipo de transacción | Clase de título | Número de referencia del título | Fecha de la transacción | Número de unidades | Cotización |
|--------------|---------------------|-----------------|---------------------------------|-------------------------|--------------------|------------|
| André Arrago | Compra              | Acción          | 840221                          | 16.9.2002               | 5 451              | 21,08      |
| André Arrago | Compra              | Acción          | 840221                          | 16.9.2002               | 1 000              | 21,07      |
| André Arrago | Compra              | Acción          | 840221                          | 16.9.2002               | 1 080              | 20,96      |
| André Arrago | Compra              | Acción          | 840221                          | 18.9.2002               | 2 469              | 20,97      |
| André Arrago | Compra              | Acción          | 840221                          | 1.10.2002               | 2 000              | 16,84      |

Los miembros del Consejo de Supervisión y de la Junta Directiva de la Hannover Rückversicherungs-AG, así como de las empresas matrices, y sus respectivos cónyuges o parientes de primer grado, poseen menos del 1 % de las acciones emitidas. Al 31 de diciembre de 2002 la posesión conjunta ascendió al 0,034 % de las acciones emitidas, lo que supone 33.008 unidades. El total de la propiedad de derechos de participación en acciones de los miembros de la Junta Directiva derivados del plan virtual de opciones sobre acciones alcanzó a la fecha del balance el 0,92 % del capital social. El valor de estos derechos de participación en acciones asciende a 895 mil EUR. En el capítulo 6.3 "Retribuciones en acciones" se encuentra información adicional sobre la retribución orientada a acciones.

La remuneración del Consejo de Supervisión incluye componentes fijos y variables, orientados a los dividendos pagados. Para la determinación del volumen de retribución de los miembros del Consejo de Supervisión se toma en cuenta las correspondientes funciones de los directores, subdirectores y la afiliación a los comités. Durante el ejercicio, la compañía no efectuó pago alguno a los miembros del Consejo de Supervisión en concepto de retribuciones a prestaciones efectuadas personalmente, tales como servicios de asesoramiento y mediación.

## Créditos hipotecarios concedidos a los miembros del Órgano Administrativo

| <i>en miles de EUR</i> | <i>Situación al<br/>1.1.2002</i> | <i>Traslado a<br/>otra cuenta</i> | <i>Amortización</i> | <i>Situación al<br/>31.12.2002</i> | <i>Tipo de<br/>interés en %</i> |
|------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|---------------------|------------------------------------|---------------------------------|
| Junta Directiva        | 121                              | –                                 | 29                  | 92                                 | 5,5                             |

No existen relaciones de responsabilidad recíproca con miembros del Órgano Administrativo. En las páginas 5 a 7 del presente informe se encuentran los nombres de los miembros del Órgano Administrativo.

### 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 sector, para lo cual se utiliza el índice no ponderado de reaseguro mundial de la publicación "Reactions".

Para la emisión del número base de derechos de suscripción de acciones a precio fijo se utiliza un valor actual 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 "Reactions" 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 suscripción de acciones a precio fijo 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 un máximo del 40 % de los derechos asignados de suscripción de acciones. Para un 20 % adicional el período de carencia es sucesivamente de un año más. En caso de no ejecutar la opción, el derecho de suscripción de acciones caduca a los 10 años.

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

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

Al 1º de enero de 2002 se tenía en cartera 1.138.005 derechos de suscripción de acciones, habiéndose ejecutado durante el ejercicio 40.770 derechos. A finales del ejercicio, la cartera asciende a 1.097.235 derechos de participación de acciones. En general, el precio medio de venta asciende a 25,50 EUR por unidad. Los datos relativos al número de unidades y al precio de realización se basan en las proporciones tras el fraccionamiento de la acción del 15 de julio de 2002.

Para los cálculos se tomaron como base la cotización del cierre del ejercicio de la acción Hannover Re al 30 de diciembre de 2002 de 24,30 EUR, una volatilidad del 48,5 %, un rendimiento de dividendos del 2,88 % y un tipo de interés de inversión libre de riesgo del 4,26 % .

Sobre esta base, se obtiene un importe de reservas al 31 de diciembre de 2002 de 3.371 mil EUR por concepto de derechos de participación de acciones.

## 6.4 Hipotecas y préstamos

A lo 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, así como sobre un compromiso de pago adicional de componentes del precio de compra y de partes de retribución ("incentive compensation") procedentes de contratos de gestión.

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 1.491,9 millones EUR (1.403,6 millones EUR). Los títulos mantenidos en la cuenta fiduciaria son registrados como inversiones financieras ("available-for-sale").

La colocación de una gran línea de crédito no asegurado y sindicado para cartas de crédito constituyó un éxito importante del ejercicio 2002. El importe de 1,725 millardos USD colocado a través de tres "mandated lead arranger", la Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, BNP Paribas y Dresdner Kleinwort Wasserstein, se situó claramente por encima del volumen perseguido y asegura de forma eficaz los avales requeridos especialmente para el negocio de EE.UU., con una vigencia de hasta el 31 de diciembre de 2006.

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 3.754,5 millones EUR (3.314,4 millones EUR).

Para las inversiones extraordinarias existen compromisos de abonos residuales del orden de 79,0 millones EUR por parte de la E+S Rück, así como de 144,3 millones EUR por la Hannover Re. Esto último se refiere fundamentalmente a "private equity funds" y empresas "venture capital" en forma de sociedades personales. En el capítulo 4 "Adquisiciones y nuevas constituciones" se encuentra información más detallada al respecto.

En el marco de un acuerdo de novación para un contrato de seguros de vida hemos asumido compromisos de reaseguro considerando los plazos de vencimiento e importe, y que se estiman en 17,0 millones EUR a fecha del balance.

### 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 Instrumentos financieros derivados

La Hannover Re suscribe mundialmente negocios de reaseguro en diversas monedas internacionales, estando así el Grupo básicamente sometido a fluctuaciones de cambio de moneda.

La Hannover Re controla estos riesgos de cambio, así como los riesgos de tipo de interés y de precios de mercado procedentes del empleo de instrumentos financieros (por ejemplo inversiones en títulos de renta variable y fija) a través de instrumentos financieros derivados, que se aplican en el Grupo Hannover Re exclusivamente para fines fiduciarios.

Los valores de mercado de los instrumentos financieros se establecieron sobre la base de las informaciones de mercado disponibles a la fecha de balance, así como de los métodos de evaluación expuestos posteriormente. Siempre que el negocio básico no se registre en el balance como unidad junto con el instrumento derivado, este último se refleja en el balance bajo la posición "cartera comercial".

#### Fair-Value Hedges

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.

### Cash-Flow Hedges

Con un "cash-flow-hedge" la parte realmente "hedge" de las variaciones del valor de mercado se registra 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 realmente "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 titulares.

### Importes nominales desglosados según tipo de producto y plazo restante

| <i>en miles de EUR</i> | <i>1 a 5 años</i> | <i>5 a 10 años</i> | <i>más de 10 años</i> | <i>Total</i> |
|------------------------|-------------------|--------------------|-----------------------|--------------|
| Swaps de intereses     | 51 129            | 581 646            | 28 141                | 660 916      |
| Swaps de monedas       | 10 226            | 23 418             | –                     | 33 644       |

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 -3,3 millones EUR.

El valor de mercado de derivados para "fair-value-hedges" asciende a -3,7 millones EUR. El valor de mercado de los derivados empleados en "cash-flow-hedges" se sitúa en -69,6 millones EUR. El valor de mercado de los derivados registrados como cartera comercial alcanza -8,7 millones EUR.

En el ejercicio comentado venció un contrato, del cual resultaron pérdidas por ventas del orden de 1,7 millones 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

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

| <i>en miles de EUR</i> | <i>Gastos</i> |
|------------------------|---------------|
| 2003                   | 4 669         |
| 2004                   | 4 364         |
| 2005                   | 3 444         |
| 2006                   | 2 078         |
| 2007                   | 1 971         |
| años siguientes        | 8 732         |

Los contratos de "operating leasing" conllevaron en el ejercicio 2002 desembolsos de 4.892 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. 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, que según el SFAS 13 se debe registrar en el balance como "operating lease". Existe un contrato adicional de alquiler con una vigencia hasta el 31 de octubre de 2005 para las oficinas de la Compass Insurance Holdings Ltd.

#### 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> |
|------------------------|-----------------|
| 2003                   | 13 026          |
| 2004                   | 13 055          |
| 2005                   | 12 386          |
| 2006                   | 11 579          |
| 2007                   | 10 224          |
| años siguientes        | 26 963          |

En el ejercicio 2002, los ingresos por alquileres alcanzaron 23.027 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.

### Principales tipos de cambio de conversión

| 1 euro equivale a: | Tipo de cambio medio de la divisa<br>a la fecha de cierre del balance |            | Tipo de cambio promedio |            |
|--------------------|---|------------|-------------------------|------------|
|                    | 31.12.2002  | 31.12.2001 | 31.12.2002              | 31.12.2001 |
| AUD                | 1,8497  | 1,7332     | 1,7405                  | 1,7364     |
| CAD                | 1,6385  | 1,4102     | 1,4835                  | 1,3858     |
| GBP                | 0,6502  | 0,6088     | 0,6279                  | 0,6199     |
| MYR                | 3,9754  | 3,3549     | 3,5911                  | 3,3982     |
| SEK                | 9,1450  | 9,3300     | 9,1504                  | 9,2572     |
| USD                | 1,0415  | 0,8820     | 0,9453                  | 0,8951     |
| ZAR                | 8,9550  | 10,4200    | 9,8562                  | 7,7383     |

Hannover, 10 de abril de 2003

La Junta Directiva

Zeller

Dr. Becke

Gräber

Dr. Pickel

Arrago

Dr. König

Wallin

Hemos auditado el cierre consolidado de la Hannover Rückversicherungs-Aktiengesellschaft para el ejercicio desde el 1º de enero hasta el 31 de diciembre de 2002, 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 2002, 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, den 10 de abril de 2003

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Dahl  
Auditor

Schuster  
Auditor

# INFORME DEL CONSEJO DE SUPERVISIÓN

## de la Hannover Re para el Grupo Hannover Re

Durante el ejercicio 2002 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 cinco oportunidades mediante procedimiento escrito. El comité para cuestiones de la Junta Directiva, un comité en conformidad con el art. 107 párrafo 3 AktG, se reunió en tres 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, las cargas derivadas de grandes siniestros, la evolución de los gastos de gestión, así como los temas de inversiones de capital, rendimientos de las inversiones y la promoción internacional del personal. Otra fuente importante de información para el Consejo de Supervisión lo constituyen los informes trimestrales con los cierres trimestrales y magnitudes del grupo Hannover Re. Adicionalmente, el Presidente del Consejo de Supervisión estuvo permanentemente informado por el Presidente de la Junta Directiva de los desarrollos importantes y decisiones inminentes. 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.

Aspectos como la dotación de capital propio, así como el perfeccionamiento de nuestro "Corporate Governance" se sitúan en un primer plano de las deliberaciones del Consejo de Supervisión dentro de un contexto económico difícil. En el marco del tratamiento de planes individuales importantes, el Consejo de Supervisión se ocupó, entre otras cosas, de la preparación de una Asamblea General extraordinaria, en la cual los accionistas autorizaran a la Junta Directiva a emitir con el acuerdo del Consejo de Supervisión obligaciones en forma de opciones y obligaciones convertibles, así como obligaciones no convertibles con derecho a dividendo y derechos de

participación. Dentro de este contexto, se acordó también la creación de un capital condicionado y autorizado de 48,5 millones EUR respectivamente. El objetivo de estas medidas era poder reforzar la dotación de capital de forma rápida y flexible en caso de necesidad, con el fin de poder reaccionar a tiempo ante evoluciones actuales de mercado, mejorar la situación competitiva y mantener los excelentes ratings.

El Consejo de Supervisión se ocupó asimismo de incrementos de capital en diversas filiales. Como consecuencia, en parte, de aumentos destacados de primas, el Consejo de Supervisión aprobó aumentos de capital en la E+S Rückversicherungs-AG, en la Hannover Re (Bermuda) Ltd., y en la Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., así como un incremento de las reservas de capital en la Hannover Finance (Luxembourg) S.A. Con el fin de unificar las actividades del área comercial del negocio de programas en los EE.UU., las filiales de la Hannover Re en EE.UU. que operan en dicho segmento fueron centralizadas con la autorización del Consejo de Supervisión. Para este fin se integró la Insurance Corporation of Hannover a la Clarendon National Insurance Company, New Jersey/EE.UU. La adquisición por parte de la Hannover Rückversicherungs-AG a la E+S Rückversicherungs-AG del 20 % de Hannover Finance Inc. (HFI), Delaware/EE.UU. también fue deliberada y aprobada por el Consejo de Supervisión. Este último autorizó asimismo una participación preponderante de la Hannover Re en la compañía de nueva creación Special Risk Insurance and Reinsurance Company en Luxemburgo. Asimismo, el Consejo de Supervisión solicitó información sobre el estado actual de los principales juicios pendientes de las empresas del Grupo.

Tomando en cuenta las repercusiones de los atentados terroristas del 11 de septiembre de 2001 en los EE.UU., el Consejo de Supervisión también se ocupó de forma intensa de la evolución de la renovación en el reaseguro de daños, colaborando con la Junta Directiva en la revisión de los objetivos estratégicos y normas.

El Consejo de Supervisión le prestó de nuevo una atención especial al tema de "Corporate Governance", que fue intensamente debatido a lo largo de dos sesiones. En la asamblea del

9 de diciembre de 2002 se aprobaron las normas de "Corporate Governance". En este sentido, el Consejo de Supervisión presentó un reglamento y mediante el comité de balance organizó su segundo comité de acuerdo al artículo 107, párrafo 3 AktG. A finales del ejercicio se entregó el acuerdo de conformidad establecido según el artículo 161 de la AktG para la consideración del Código de "Corporate Governance". Únicamente no se cumple con uno de los puntos de las recomendaciones del Código. Los detalles relativos a este complejo tema los encontrarán en las páginas 120 y 121 del presente informe, así como en las publicaciones en internet de esta empresa.

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 comité de balance ha debatido el cierre y el informe de situación en una amplia asamblea con la participación de los auditores. 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 vinculadas, no dando lugar a ningún tipo de objeción. Después del resultado definitivo de nuestra evaluación, no presentamos ninguna salvedad a la declaración de la Junta Directiva que figura al final del mencionado informe sobre las relaciones con entidades vinculadas.

El día de la Asamblea General ordinaria, el 24 de mayo de 2002, los señores Dr. Horst Dietz y Dr. Erwin Möller se retiraron de este gremio como representantes de los accionistas, así como la señora Karola Böhme como representante de los trabajadores. El Consejo de Supervisión les agradeció por su labor constructiva de muchos años y reconoció su contribución al desarrollo de la Compañía y del Grupo. Los señores Bengt Pihl y Herbert Haas fueron los nuevos elegidos por la Asamblea General para el Consejo de Supervisión. El señor Haas había sido miembro de la Junta Directiva de la empresa durante ocho años hasta el 31 de enero de 2002 y ha pasado a formar parte de la junta Directiva de la HDI V.a.G. con efecto 1º de febrero de 2002. El señor Hans-Günter Siegerist fue elegido representante de los trabajadores en el Consejo de Supervisión, como sucesor de la señora Böhme.

Con efecto desde el 1º de enero de 2002 la Dra. Elke König fue nombrada miembro suplente de la Junta Directiva.

Hannover, 11 de abril de 2003

Por el Consejo de Supervisión

Wolf-Dieter Baumgartl  
Presidente

# CORPORATE GOVERNANCE

## Informe

Un Gobierno Corporativo ("Corporate Governance") bueno y transparente asegura una dirección y control de la empresa responsable y enfocado a la creación de valor. Pretende reforzar y consolidar de manera permanente la confianza en la compañía por parte de los accionistas actuales y futuros, socios comerciales, clientes, empleados, así como de la opinión pública. Durante los últimos meses, estas normas han cobrado una importancia considerable para la evaluación y valoración de compañías cotizadas en bolsa. En febrero de 2002 una comisión gubernamental constituida por el Gobierno Federal publicó el "Código Alemán de Gobierno Corporativo". En el Código se establecen de forma práctica estándares de comportamiento para Consejos de Supervisión y miembros de la Junta Directiva, obligaciones de informar frente a los accionistas, así como el papel de los auditores. Tiene como objetivo no menos importante homogenizar los métodos y procedimientos aplicados hasta la fecha, y hacer transparentes las normas legales actualmente vigentes en Alemania.

La Hannover Re apoya los principios de una dirección y control empresarial orientada al valor y transparente, reconociéndolos como directriz de sus actividades. La meta de un incremento sostenible de valor para todos los accionistas de la Hannover Re se encuentra fuertemente arraigada dentro de nuestra filosofía empresarial. En la práctica, dentro de nuestra casa se llevan aplicando desde hace mucho una parte importante de los requisitos del Código, ahora fijados por escrito. Esto último se refiere por ejemplo a los siguientes principios:

- Todos los inversores tienen el mismo derecho a ser informados ("Fair Disclosure")
- Se efectúa un suministro actualizado de información a través de internet, así como comunicaciones en prensa y cartas informativas
- Se llevan a cabo de forma regular encuentros de analistas

- La orden del día y los resultados de votación de la Asamblea General pueden solicitarse en internet
- La gestión empresarial orientada al valor es un componente importante de nuestra filosofía empresarial, tomando en consideración los intereses de todos los accionistas
- Existe una retribución variable de los miembros de la Junta Directiva enfocada al incremento de valor (plan de opciones)
- Para cuantificar el incremento de valor se recurre a un importe de referencia adecuado (cotización de la acción de la Hannover Re frente al índice no ponderado de reaseguro de la publicación "Reactions")
- Se utiliza un sistema de contabilización reconocido internacionalmente (US GAAP)
- Se elaboran informes trimestrales que incluyen informes por segmento y resultados por acción

Durante el ejercicio referido, hemos intensificado aún más nuestras actividades de relaciones con los inversores, cuya máxima es la transparencia y fiabilidad:

- Hemos organizado un total de seis conferencias telefónicas para analistas e inversores mediante la una transmisión en vídeo de nuestras respectivas presentaciones
- Nuestras conferencias de analistas, así como las conferencias telefónicas son registradas y se pueden consultar en internet a través de "video/audiostreaming"
- Se llevaron a cabo más de 30 roadshows y conferencias empresariales en distintas plazas financieras internacionales

- Hemos sostenido conversaciones individuales en Hannover con analistas e inversores internacionales en alrededor de 50 visitas
- Se llevaron a cabo dos seminarios de analistas e inversores, con el fin de cumplir el deseo de obtener informaciones complementarias y detalles de fondo

La Junta Directiva y el Consejo de Supervisión de la Hannover Re acordaron en diciembre de 2002 normas propias de Gobierno Corporativo. En este sentido, la Hannover Re ha decidido asumir ampliamente dentro de sus propias normas de "Corporate Governance" las recomendaciones e iniciativas derivadas de este Código. De esta manera, hemos creado un reglamento

preciso y específicamente empresarial, que abarca el sistema conjunto de una dirección y control empresarial responsable y orientado a la creación de valor.

Nuestras normas de Gobierno Corporativo se verifican de forma regular, y se adaptan en caso de necesidad. Esto ocurre dentro del contexto de nuestro entendimiento, de orientarnos a estándares de "best practice" válidos internacionalmente, así como a parámetros legales. En la siguiente declaración de conformidad se refleja la presentación legalmente obligatoria de las sugerencias del Código Alemán de Gobierno Corporativo que hasta la fecha no han sido implementadas por la Hannover Re:

### Declaración de conformidad según el artículo 161 AktG para la consideración del Código Alemán de Gobierno Corporativo en la Hannover Rückversicherungs-AG

El "Código Alemán de Gobierno Corporativo" fue publicado el 26 de febrero de 2002. Presenta las principales normas legales para la dirección y vigilancia de compañías cotizadas en bolsa, y contiene estándares reconocidos tanto internacional como localmente para una gestión empresarial buena y responsable. El artículo 161 de la ley de sociedades anónimas (AktG) obliga a la Junta Directiva y al Consejo de Supervisión de una compañía cotizada en bolsa, a declarar si se cumplen las recomendaciones del Código y cuáles no se aplican ("comply or explain"). La Hannover Re ha respaldado desde un principio las consideraciones de la comisión gubernamental del "Código Alemán de Gobierno Corporativo" a favor de los intereses de nuestros accionistas y de la empresa. La implantación de las recomendaciones llevadas a cabo por la Hannover Rückversicherungs-AG sólo difiere en un aspecto del Código Alemán de Gobierno Corporativo. Las cuentas anuales consolidadas deben estar a disposición del público dentro del plazo de 90 días posteriores a la finalización del ejercicio, y

los informes provisionales deben publicarse en el plazo de 45 días posteriores a la finalización del período de información. Debido a las peculiaridades del negocio internacional de reaseguro, así como de su marco normativo, actualmente nos encontramos con escaso margen por encima de los plazos aconsejados; no obstante estamos lejos de agotar el límite legalmente admisible. Esperamos que a partir de 2004 se logre cumplir los plazos de vencimiento mediante una mayor optimización de los procesos ligados a la elaboración de informes.

El resto de recomendaciones del código ya las cumplimos en la actualidad.

Hannover, 11 de abril de 2003

Por la Junta Directiva  
Por el Consejo de Supervisión

# IMPLANTACIÓN

## internacional del Grupo Hannover Re

### 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  
The Re Centre  
Level 21  
Australia Square  
264 George Street  
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

**President & CEO:**  
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. +1/4 16/8 67 97 12  
Fax +1/4 16/8 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. +86/2 1/50 37 25 25  
Fax +86/2 1/50 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

Hannover Re Advanced Solutions\*  
US Representative Office  
500 Park Blvd., 13th Floor, Suite 1350  
Itasca, Illinois 60143  
Tel. +1/630/3 27-99 10  
Fax +1/630/7 73-99 37

**Senior Vice President:**  
Reinhard Elers

\*desde junio 2003

**Insurance Corporation of Hannover**

**Oficina en Los Ángeles**  
 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 en Itasca**

500 Park Blvd.  
 Suite 1425  
 Itasca, Illinois 60143  
 Tel. +1/800/7 73-99 80  
 Tel. +1/630/7 73-99 31  
 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:**

Claude Vercasson

**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:**

David Brand

**Hannover Services (UK) Ltd.**

**Oficina en 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 en 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

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

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

**Islas Mauricio**

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

## Malaisia

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 51 22  
Fax +60/3/21 64 61 29

**General Manager:**  
Sathasivam Thava Rajah

## México

Hannover Services (México) S.A. de C.V.  
Av. Santa Fé No. 170  
Col. Lomas de Santa Fé  
German Centre  
Oficina 7-4-10  
C.P. 01210 México, D.F.  
Tel. +52/55/9140 08 00  
Fax  
Life Dept. +52/55/85 03 97 59  
Treaty Dept. +52/55/85 03 97 60  
Facultative Dept. +52/55/85 03 97 58

**Managing Director:**  
Jaime Ernesto Cáceres

## Sudáfrica

Hannover Life Reassurance  
Africa Limited  
P. O. Box 10842  
Johannesburg 2000  
Tel. +27/1 1/4 81 65 00  
Fax +27/1 1/4 84 33 30/32

**Managing Director:**  
Gerd Obertopp

Hannover Reinsurance Africa Limited  
P. O. Box 10842  
Johannesburg 2000  
Tel. +27/1 1/4 81 65 00  
Fax +27/1 1/4 84 33 30/32  
www.hannover-re.co.za

**Managing Director:**  
Achim Klennert

## Taiwan

Hannover Rückversicherungs-AG  
Taipei Representative Office  
Room A2, 12th Floor  
296 Jen Ai Road, Section 4  
Taipeh 10646, Taiwan R.O.C.  
Tel. +886/2/27 01 10 96  
Fax +886/2/27 04 81 17

**Representative:**  
Ker-Kao Chow

## Suecia

Hannover Rückversicherungs-AG  
Tyskland filial  
Hantverkargatan 25  
P. O. Box 22085  
10422 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  
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

**"American Depositary Receipt (ADR)":** certificados negociables de acciones emitidos por bancos de EEUU 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, pensiones 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.

**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:** a) todo el conjunto o parte de los riesgos asumidos por una aseguradora o reaseguradora en un sector definido (por ejemplo, ramo o país); b) grupo de inversiones estructurado según criterios definidos.

**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.

**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 emisión. 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 cada vez 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 actual 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.

**Diversificación:** orientación de la política comercial hacia distintos programas de rentabilidad, con el objeto de reducir los efectos de fluctuaciones coyunturales y estabilizar el resultado. La diversificación es una herramienta de la política de crecimiento y de riesgo de la compañía.

**"Due Diligence":** medida implantada generalmente en el marco de una transacción de mercado de capitales o en fusiones y adquisiciones de empresas, que incluye entre otras cosas la revisión de la situación financiera y fiscal.

**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.

**"Free float":** véase → propiedad diseminada

**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 activo 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.

**Gobierno Corporativo ("Corporate Governance"):** sirve para la realización de una dirección y supervisión responsable de las empresas, y tiene como objetivo fomentar la confianza en la empresa por parte de inversores, clientes, empleados y de la opinión pública.

**IBNR (incurred but not reported):** véase → reservas para siniestros tardíos

**"Impairment":** amortización extraordinaria, que se lleva a cabo cuando el valor actual de los futuros flujos de capital estimados de un bien patrimonial es menor a su valor contable.

**Índice combinado de siniestros/gastos:** suma de los índices de siniestralidad y de gastos.

**Índice de gastos:** gastos de la actividad aseguradora con respecto a las primas devengadas (brutas o netas).

**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.

**"International Securities Identification Number" (ISIN):** cifra de diez dígitos, que identifica un título internacionalmente. Empieza con una abreviación internacional, que muestra el país de origen de la compañía, por ejemplo DE = Alemania.

**"Investment-Grade":** los "Investment-Grade-Ratings" son adjudicados a compañías o bien asignados a préstamos que presentan un reducido perfil de riesgo. Como contrapartida, los "Non-Investment-Grade-Ratings" muestran elementos especulativos, de modo que el riesgo es notablemente superior.

**Negocio de programas:** modelo de negocio fuertemente establecido en el mercado asegurador de EE.UU. Es gestionado por aseguradores (aseguradoras de programas) en estrecha colaboración con agencias de suscripción altamente especializadas (Managing General Agents, MGAs). El objeto son carteras homogéneas de seguros (programas) definidas de forma ajustada, tratándose principalmente de nichos de mercado y negocios poco comunes o riesgos difíciles de asegurar. Las funciones habituales del asegurador, tales como distribución, contratación, emisión de pólizas, cobros, administración de pólizas y liquidación de siniestros, son asumidas por las MGAs o bien por otros proveedores externos de servicios.

**Neto:** véase → Bruto/Retro/Neto

**Nivel de confianza (también nivel de probabilidades):** el nivel de confianza define la probabilidad, de que no se supere el importe fijado de riesgo.

**Nivel de probabilidades:** véase → nivel de confianza

**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.

**"Present value of future profits" (PVFP):** bien patrimonial intangible que se origina especialmente mediante la adquisición de compañías de seguros de vida y salud o bien de carteras de seguros. El valor actual de los rendimientos futuros estimados procedentes de la cartera de seguros asumida es activado y amortizado de forma ordinaria.

**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.

**Propiedad diseminada (también: Free Float):** la propiedad diseminada representa la parte del capital en acciones correspondiente a accionistas con una reducida participación de acciones, tanto en términos absolutos como relativos.

**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.

**Rating:** un rating es una valoración sistemática de compañías en lo concerniente a su → solvencia o a la solvencia de emisores con respecto a un préstamo determinado, efectuada por una agencia de rating o un banco.

**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 ("Kurs-Gewinn-Verhältnis" KGV):** relación entre la cotización de una acción con respecto al beneficio puro de la S.A. que recae proporcionalmente 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, 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 económico:** totalidad de la pérdida de valor por un siniestro que afecta a la economía nacional. Un siniestro económico se debe diferenciar de un siniestro asegurado.

**Solvencia:** capacidad de un deudor para hacer frente a sus compromisos financieros.

**"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".

**"Survival Ratio":** refleja la proporción entre reservas de siniestros y siniestros pagados de uno o de varios contratos durante un ejercicio económico.

**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 (US-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.

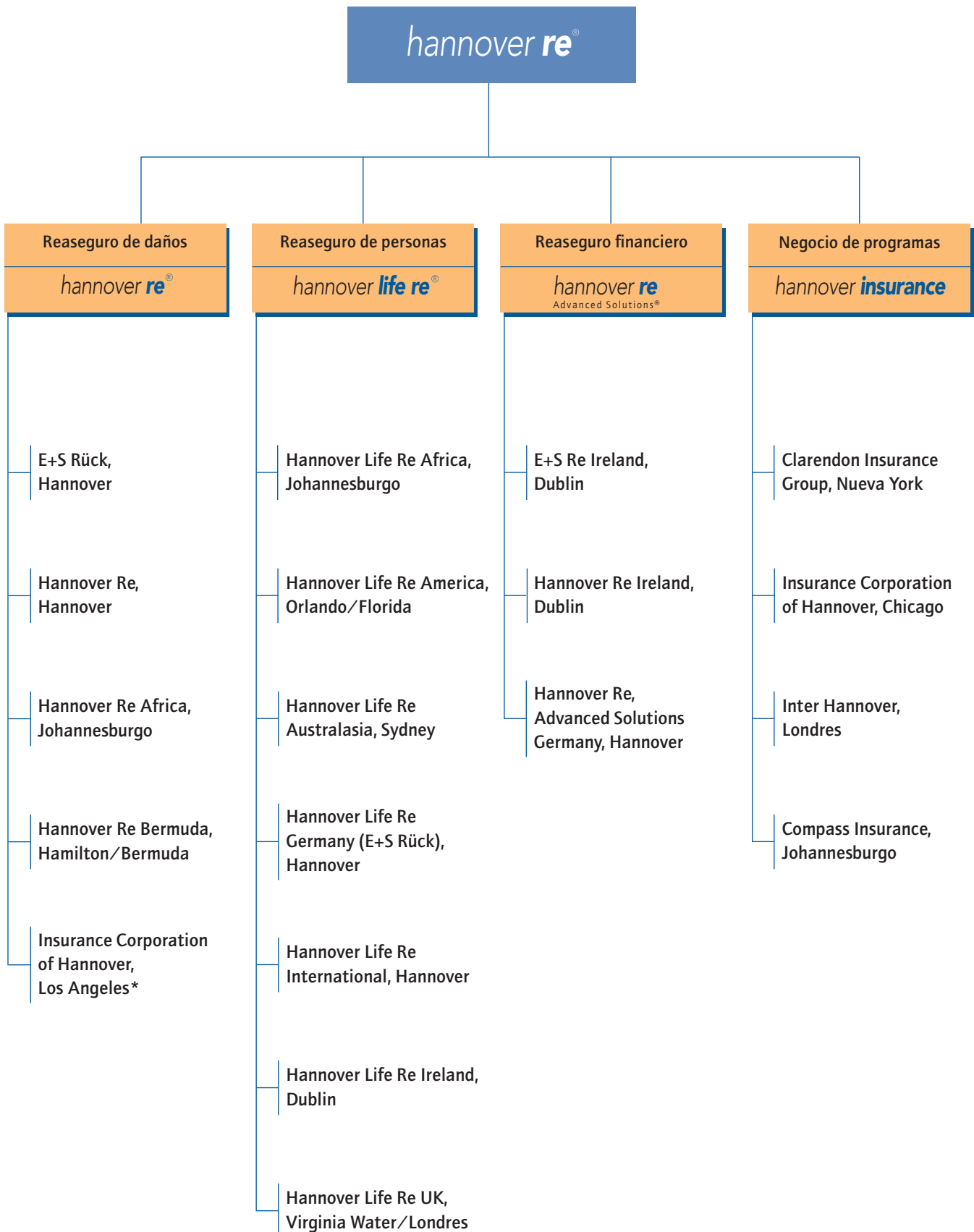
**Valor neto de cartera:** valor actual de los rendimientos futuros esperados derivados de la retención de negocios cerrados, descontándolos con un tipo de interés de riesgo monetario. Se calcula sobre la base de la respectiva contabilización local.

**"Variable Interest Entity":** estructura legal con características específicas, no vinculada a una forma jurídica determinada, y cuyo objeto consiste en la realización de actividades definidas, o bien en la posesión de activos.

**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.

# SEGMENTOS ESTRATÉGICOS

del Grupo Hannover Re



\* Hasta el 31 de diciembre de 2002

Hannover  
Rückversicherungs-AG  
Karl-Wiechert-Allee 50  
30625 Hannover  
Alemania

Teléfono +49/511/56 04-0  
Fax +49/511/56 04-11 88  
info@hannover-re.com  
www.hannover-re.com

#### **Relaciones con los inversores/Relaciones Públicas**

Dr. Lutz Köhler  
Teléfono +49/511/56 04-15 00  
Fax +49/511/56 04-16 48  
lutz.koehler@hannover-re.com

#### **Relaciones con los inversores**

Gabriele Bödeker  
Teléfono +49/511/56 04-17 36  
Fax +49/511/56 04-16 48  
gabriele.boedeker@hannover-re.com

#### **Relaciones Públicas**

Gabriele Handrick  
Teléfono +49/511/56 04-15 02  
Fax +49/511/56 04-16 48  
gabriele.handrick@hannover-re.com

#### **Documentación fotográfica:**

*dpa, Hamburg: página 35 | Zippo, Hamburg: páginas 1, 6/7  
Getty Images, Munich: páginas 24/25, 34, 42/43, 50/51*