

1999

◆ Primas brutas + 49 %

◆ Reaseguro de Personas + 58 %

◆ Reaseguro Financiero + 38 %

◆ Primera consolidación de Clarendon
con contribución de ganancias

◆ Beneficio neto consolidado
del ejercicio y beneficio por
acción + 18 %

◆ Rendimiento de capital
propio 24 % antes y 17 %
después de impuestos

◆ Sexto aumento consecutivo
de dividendos

hannover re

SUMARIO

1	Introducción del Presidente de la Junta Directiva
4	Órganos de Administración
6	Junta Directiva
8	La acción Hannover Re
14	Grupo Hannover Re
16	Informe de situación del Grupo Hannover Re
18	Entorno económico
20	Evolución del ejercicio
22	Gestión de riesgos
25	Nuestros segmentos de negocio
26	Reaseguro de Daños
36	Reaseguro de Personas
40	Reaseguro Financiero
42	Negocio de Programas
44	Inversiones de capital
47	Personal
48	Perspectivas
49	Propuesta de distribución del beneficio
50	Cierre anual
52	Balance general al 31 de diciembre de 1999
54	Cuenta de pérdidas y ganancias
56	Cálculo del flujo de fondos
58	Anexo
82	Informe de auditoría
83	Implantación internacional
85	Glosario

<i>en millones de EUR</i>	1999	+/- Año anterior	1998
Primas brutas contabilizadas	6 706,3	48,9 %	4 504,6
Primas netas devengadas	4 179,9	17,8 %	3 548,7
Resultado técnico neto	-394,7	12,6 %	-350,4
Resultado de inversiones de capital	828,2	1,7 %	814,7
Resultado de la operación comercial ordinaria	433,4	-6,6 %	464,2
Beneficio neto del ejercicio	201,6	17,6 %	171,4
Inversiones de capital	9 855,1	14,7 %	8 592,2
Capital propio	1 235,7	10,1 %	1 122,4
Provisiones técnicas (netas)	10 703,1	22,2 %	8 759,5
Valor neto de la cartera de reaseguro de personas	609	30,1 %	468
Beneficio por acción (diluido) en EUR	6,86	17,7 %	5,83
Dividendos (incl. abono de impuesto de sociedades) en millones de EUR	71,5	33,9 %	53,4
Dividendos (incl. abono de impuesto de sociedades) por acción en millones de EUR	2,91	33,5 %	2,18
Rendimiento de capital propio (después de impuestos)	17,1 %		14,0 %
Retención	62,0 %		80,3 %
Índice de siniestralidad*	83,3 %		83,1 %
Índice de gastos*	25,0 %		26,5 %
Índice combinado siniestros/gastos*	108,3 %		109,6 %

*excluyendo reaseguro de personas

Estimados accionistas, apreciados damas y caballeros:

Me complace presentarles, a través de esta memoria anual, un nuevo resultado récord, que supone el quinto consecutivo. Esta situación nos llena de orgullo, considerando que hemos podido lograr nuestros objetivos de beneficio, a pesar de las condiciones especialmente difíciles de nuestro principal campo estratégico comercial, el reaseguro de daños.

Hemos adaptado totalmente nuestro informe comercial para el Grupo Hannover Re a las normas de contabilidad de los Estados Unidos "US GAAP" ("United States Generally Accepted Accounting Principles"). Esta modificación requiere, incluso también para ustedes, familiarizarse con algunas novedades y particularidades. Con el propósito de facilitarles el cambio en la medida de lo posible, se han tomado las siguientes medidas: Desde hace dos años hemos empezado a publicar cálculos de conversión del sistema de contabilidad alemán al norteamericano. Adicionalmente, hemos intentado mantener la estructura de las memorias anuales anteriores. Hemos ampliado nuestro glosario adjunto con algunas especificaciones e intentado mejorar el texto existente. No obstante, en caso que tuvieran alguna objeción o sugerencia para la mejora del mismo, les agradeceré me lo hagan saber. Estamos muy interesados en aumentar constantemente la calidad de nuestra comunicación financiera.



La transformación al sistema US GAAP conlleva dos tipos de ampliaciones que considero de importancia primordial y sobre las cuales quisiera llamar su atención. Con la presentación de la información segmentada, estamos publicando por primera vez los resultados comerciales de cada uno de nuestros campos estratégicos, hasta obtener el resultado después de impuestos. Asimismo, y también por vez primera, se incluye dentro del cierre un cálculo de flujo de fondos. La interpretación desde esta perspectiva no resulta fácil para un reasegurador, entre otras causas debido al elevado volumen de reservas. Sin embargo, a mi modo de ver, ambos instrumentos permiten dar nuevas visiones, y en el futuro queremos seguir desarrollando su eficacia.

Nuevamente se ha incrementado el beneficio después de impuestos de nuestro Grupo en un 18 %, situándose en 202 millones de euros. De ello se obtiene un resultado por acción de 6,86 euros, que supone igualmente un 18 % por encima del valor del ejercicio anterior. En la Junta General vamos a proponer una vez más elevar significativamente el pago de dividendos. Considero que estas cifras hablan por sí mismas. No obstante, no reflejan el hecho de que el resultado obtenido haya sido posible gracias a la estrategia de diversificación emprendida de manera consecuyente durante los últimos años.

Hace diez años, operábamos en reaseguro de daños de forma casi exclusiva y ejercíamos una "monocultura". Actualmente, el resultado se sostiene en cuatro columnas, de distinto tamaño, pero todas firmes e independientes. El reaseguro de personas continúa siendo la principal fuente de crecimiento; y el nuevo sistema de contabilidad muestra claramente su potencial de beneficio. De igual forma, las elevadas inversiones de los últimos años que contribuyeron a la creación de valor, también se ven ahora reflejadas en el balance general, al menos parcialmente. Tomando además en cuenta los datos adicionales que hemos facilitado de forma voluntaria con respecto al valor de la cartera de negocios creada, ahora se demuestra que este negocio, que según las normas alemanas de contabilidad siempre se presentaba deficitario, resulta en realidad rentable.

El reaseguro financiero gestionado a través de la entidad Financial Services Centre desde Dublín sigue creciendo de manera extraordinaria y genera beneficios seguros.

Durante el pasado año, no siempre nos resultó fácil explicar los motivos de la entrada a nuestro cuarto campo de negocios, el de programas. Se trata de un segmento nicho del mercado norteamericano relativamente desconocido y que cuenta con una normativa legal propia. No obstante, estamos seguros

de poder exportar este modelo comercial norteamericano a otros mercados. El grupo Clarendon Insurance Group, cuyas cifras se incluyen por primera vez en nuestro cierre del ejercicio, no sólo cumplió sino superó nuestras expectativas: En el primer año desde nuestra inversión ya ha contribuido significativamente al resultado de la empresa. Ello ratifica nuestra decisión de entrar en el negocio de programas, y confirma que con la Clarendon hemos adquirido uno de los mejores suscriptores de programas. Actualmente se encuentra muy bien integrada en la familia de la Hannover Re.

En cuanto al reaseguro de daños, que sigue siendo nuestro principal campo de negocios, pero a su vez el más difícil, el ejercicio trajo por segundo año consecutivo cargas extraordinarias provenientes de catástrofes naturales y demás grandes siniestros. La economía del reaseguro va a contribuir de forma determinante en la compensación de los daños materiales derivados de la tormenta de granizo de Sydney, de los terremotos en Turquía, Grecia y Taiwan, del tifón "Bart" en Japón, de las tempestades de Europa occidental, pero también de numerosos accidentes aéreos y de una elevada cifra de otros grandes siniestros. Estos acontecimientos dramáticos también han motivado la desaparición del mercado de algunos competidores con una agresiva política de precios, y que en conjunto los riesgos sean de nuevo evaluados de forma más realista. En todo caso, la caída de tasas y condiciones ha terminado, y hacia finales del ejercicio ya se han observado las primeras mejoras de condiciones en parte de nuestros mercados.

Durante el pasado año, la política fiscal del Gobierno Federal tuvo efectos positivos y negativos para la industria del seguro. En primer lugar, la discusión para el desarrollo de la llamada ley de exención fiscal – que aún no ha culminado – provocó titulares negativos adicionales y también gravó en forma persistente los valores de las acciones de las empresas que cotizan en bolsa. Hacia finales del ejercicio las noticias se volvieron positivas con el anuncio de la exención fiscal de los beneficios provenientes de ventas de participaciones. En particular, las empresas con una gran cartera de participaciones también resultaron beneficiadas en los mercados de acciones. Sin embargo, esta regulación aún está siendo discutida y provoca la incertidumbre en las condiciones básicas bajo las cuales la industria deberá tomar decisiones actuales. Espero que al menos los planteamientos que actualmente se manifiestan favorables a la reducción de la carga tributaria de empresas alemanas se apliquen de manera consecuente.

"El inversionista particular ha descubierto en la compra de acciones una inversión. Pero éste aún no es el caso de las de la Hannover Re". Este podría ser el titular de una noticia que podría afectar negativamente la evolución de la cotización de nuestras acciones. Después del vertiginoso desarrollo registrado desde mediados de 1996 hasta mediados de 1998, el ejercicio 1999 ha finalizado con una clara pérdida de cotización, y ello a pesar del aumento continuo de volumen de negocios y beneficios. Dentro de nuestra estrategia empresarial, hemos fijado como objetivo el incremento del valor de la empresa a través de una evolución del beneficio constantemente positiva. No obstante, si se observa la evolución de la cotización de nuestra acción, ese no parece ser el caso y más bien todo lo contrario. Existen muchos conceptos distintos para medir la evolución del valor de una entidad. La mayoría coincide en fundamentarla sobre las expectativas de beneficios futuros, es decir, aquellos beneficios que exceden a los costos de capital. Según esta definición, el valor de su empresa también habría crecido durante el ejercicio 1999. ¿Por qué razón entonces no lo ha reflejado la Bolsa de Valores? Existen diversas respuestas a esta pregunta y resulta difícil evaluar el peso de cada una de ellas. Habitualmente, el concepto del reaseguro se suele asociar tan sólo al reaseguro de daños, y este último está siendo afectado en la actualidad por una gran competencia y presión de rendimiento. La legislación alemana perjudicó adicionalmente a la industria de seguros a través de actuaciones fiscales, compensándola luego parcialmente con otras medidas. Durante el último año los inversionistas invirtieron fuertemente en índices internacionales tales como "Blue Chips", descuidando los valores secundarios.

Cabe destacar, sobre todo, que los distintos "nuevos mercados" con valores "TMT" ocasionaron una euforia que no se puede fundamentar con datos significativos.

Sea como fuera, estoy convencido de que tarde o temprano los mercados de las acciones volverán a reconocer el valor de las empresas sólidas y que nuestra acción se verá beneficiada por esta evolución. Esta opinión también es compartida por muchos analistas financieros, algunos de ellos internacionales. Nuestra tarea consiste en mantener perspectivas positivas de beneficio y hacerlas realidad. Tengo plena confianza en poder cumplir con esta tarea, no sólo por las evoluciones actuales alcanzadas hasta la fecha, sino sobre todo por la perseverancia con la que seguimos nuestros objetivos estratégicos.

Estimados accionistas, les agradezco, también en nombre de mis colegas de la Junta Directiva, la confianza depositada en nuestra empresa. Les aseguro que esta confianza será recompensada, y que no cesaremos en nuestros esfuerzos por aumentar constantemente el valor de su empresa. Tan sólo en cuestión de tiempo, nuestros éxitos se volverán a traducir en alzas de las cotizaciones de las acciones.

Cordiales saludos,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'W. Zeller', written in a cursive style.

Wilhelm Zeller
Presidente

Consejo de Administración (Aufsichtsrat)

Wolf-Dieter Baumgartl (Hannover),
Presidente
Presidente de la Dirección del HDI
Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G

Dr. Paul Wieandt (Königstein),
Vicepresidente
antiguo Presidente de la Dirección de
BfG Bank AG

Karola Böhme (Barsinghausen)*

Dr.-Ing. Horst Dietz (Mannheim),
Presidente de la Dirección de ABB AG

Dr. Erwin Möller (Hannover),
Miembro de la Dirección del HDI
Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.

Ass. jur. Otto Müller (Hannover)*

Ass. jur. Renate Schaper-Stewart (Lehrte)*

Rudolf Schwan (Essen),
Miembro de la Dirección de
RWE-Holding AG

Eberhard Wild (Grünwald),
Miembro de la Dirección de Bayernwerk AG

* Representantes de los empleados

Los detalles de las pertenencias a Consejos de Administración a ser formados legalmente y gremios de control comparables de otras entidades económicas locales e internacionales pueden ser tomados de la parte del informe correspondiente a la Hannover Rückversicherungs-AG (solo disponibles en inglés y alemán).

Junta Directiva (Vorstand)

Wilhelm Zeller (Burgwedel),
Presidente

Dr. Andreas-Peter Hecker (Hannover),
Vicepresidente

Dr. Wolf Becke (Hannover)

Jürgen Gräber (Ronnenberg)

Herbert K. Haas (Burgwedel)

Udo Schubach (Hannover)

Dr. Detlef Steiner (Hannover)

Dr. Michael Pickel (Colonia),
Miembro Suplente (desde el 1.1.2000)



Wilhelm Zeller

Plana mayor (Planificación/Control de Gestión, Relaciones con los Accionistas, Relaciones Públicas, Auditoría Interna), Asistencia Técnica y Control de Suscripción, Desarrollo Empresarial.

El ambiente actual de buscadores de oro no debería llamar a engaño, ya que la acción es un instrumento de inversión a largo plazo. Tarde o temprano, aspectos fundamentales como la rentabilidad, posicionamiento estratégico y la orientación al aumento del valor empresarial determinarán nuevamente las cotizaciones de las acciones. Las empresas con dichos objetivos tendrán un éxito asegurado a largo plazo.



Dr. Andreas-Peter Hecker

Reaseguro No Vida del Grupo HDI, Retrocesiones, Departamento de Recursos Humanos, Administración General.

Como empresa en exitosa expansión buscamos constantemente nuevos empleados. En nuestro país existe una oferta limitada del personal técnico requerido. Por ello, cada vez con mayor frecuencia buscamos dicho personal también en el extranjero. Entretanto, contamos en Hannover con empleados procedentes de 29 países. Para la concesión de los permisos de trabajo y residencia necesarios las autoridades pertinentes se muestran muy colaboradoras. Por ello, no requerimos participar en la discusión relativa a la introducción de una "Green Card".



Dr. Wolf Becke

Reaseguro de Personas a nivel mundial.

La implantación de Hannover Life Re como marca mundial seguirá incrementando el valor de nuestro exitoso modelo comercial internacional, tanto a través de la oferta de soluciones a medida en la banca estocástica y de la creación de nuevos mercados mediante alianzas de productos, como también mediante la entrada en programas convencionales de reaseguro.



Jürgen Gräber

Reaseguro de Daños en África Anglófona, Asia y Australia, Reaseguro Facultativo mundial, Reaseguro de Aviación y Navegación Espacial, Transporte mundial, Reaseguro Financiero.

Los ejercicios 1998 y 1999 han mostrado un marco desfavorable en los resultados de aquellos reaseguradores que durante los años precedentes optaron por prescindir de una discusión técnica con sus clientes, valorando más su cuota de mercado. Esperamos con ilusión el gran reto que supone la reanudación de las conversaciones técnicas con nuestros clientes. Asimismo, nos complace poner nuestros conocimientos prácticos para el desarrollo de soluciones de reaseguro, tanto tradicional como alternativo, a disposición de aquellos clientes que depositaron su confianza en nosotros, en parte con cuantiosas exposiciones de riesgos, incluso también durante los años precedentes.



Herbert K. Haas

Servicio Financiero y Contable, Mercado de Capitales, Informática.

Internet también determinará en gran medida los procesos comerciales de un reasegurador y, en particular, el intercambio de cuentas y pagos con nuestros clientes. Asimismo, acelerará y hará más eficiente el funcionamiento de la gestión de las inversiones.



Udo Schubach

Reaseguro de Daños en Alemania (Accionistas de E+S Rück), Austria, Suiza, Negocio de Crédito y Caución a nivel mundial.

Durante los años 90 el ramo del futuro, "Assekuranz" experimentó una masiva transformación estructural, que en la nueva década aumentará aún más su dinámica. Mediante sistemas de análisis de riesgos perfeccionados y altamente calificados, brindamos apoyo a nuestras cedentes para el reconocimiento de los factores cambiantes que amenazan a sus empresas y para concebir la protección de reaseguro requerida.



Dr. Detlef Steiner

Reaseguro de Daños en Norteamérica, Países de Lenguas Latinas y Países Árabes, Europa del Norte y Este, Gran Bretaña e Irlanda, Negocio de Programas.

La cadena de creación de valor desde el tomador de seguro hasta el retrocesionario sufrirá una drástica transformación derivada de las nuevas tecnologías, tales como internet, intranet, etc. El "outsourcing" de muchas funciones hará el proceso más eficiente y desencadenará un cambio estructural en la industria del seguro.



Dr. Michael Pickel

Reaseguro de Daños en Alemania (Open Market), Tramitación de Siniestros, Departamento Legal.

Sólo quienes puedan deducir a tiempo las conclusiones de los hechos ganará la dura competencia del seguro. Por ello, respaldamos a nuestros socios comerciales en el análisis de los riesgos a través de nuestro "know-how" internacional. Con nuestro conocimiento práctico en la tramitación de grandes siniestros, intentamos limitar los siniestros producidos e indicamos las tendencias vislumbradas a medio plazo en la evolución de siniestros.

"Boom" en los mercados de acciones a nivel mundial,...

A principios de 1999 aún se percibían las secuelas de la crisis financiera de 1998. No obstante, la excelente coyuntura de EE.UU., el despegue en la zona euro y en Japón, así como la recuperación sorprendentemente rápida de Asia y Sudamérica contrarrestaron esta situación e hicieron posible otro año con alzas extraordinarias de cotizaciones en los mercados internacionales de acciones. Hacia finales del ejercicio, las cotizaciones de las acciones subieron en toda Europa, pero también en los EE.UU., y más aún en los países emergentes y en vías de desarrollo, hasta alcanzar nuevos niveles récord. Las acciones cíclicas fueron las grandes vencedoras de este "boom". Esta evolución estuvo respaldada de dos maneras por los niveles extremadamente bajos de los intereses en los mercados de renta fija: Los inversionistas institucionales redistribuyeron la liquidez hacia los mercados de acciones más lucrativos, y los inversionistas particulares, que son los tradicionales y conservadores, des-

cubrieron en la acción una nueva alternativa de inversión. Precisamente los "nuevos mercados", al concentrarse en los valores de gran crecimiento de tecnología e internet, resultaron favorecidos en proporciones imprevisibles por esta evolución.

El índice de la zona euro, el Euro Stoxx 50, finalizó el ejercicio con un crecimiento del 47 % hasta 4.904 puntos. El Dax, que durante mucho tiempo no pudo seguir el desarrollo del resto de mercados europeos, cerró con 6.958 puntos, con un aumento del 39 %, lo que también supuso un récord. En los EE.UU., el índice Dow Jones alcanzó un resultado descomunal, con un incremento del 26 %. Así, el ejercicio 1999 en los EE.UU. ha supuesto el cuarto año consecutivo de beneficios en las cotizaciones superando la media histórica: 18 % en 1998, 23 % en 1997 y 26 % en 1996.

...no obstante, los valores de la industria de seguros estuvieron bajo presión.

Dentro de este "rallye", gran parte de los valores de la industria de seguros pasaron inadvertidos, tanto en Alemania como a nivel internacional. Los valores medios y pequeños, que no se encuentran representados en los grandes índices, se vieron afectados en mayor medida. El índice alemán de la industria de seguros CDax (acciones de aseguradoras) muestra una imagen algo distorsionada debido a su ponderación. Los líderes del mercado alemán de seguros y reaseguros – que determinan el desarrollo de este índice en más del 85 % – se vieron fuertemente favorecidos poco antes de finales del ejercicio, como consecuencia de los planes del gobierno federal de exonerar de impuestos a las ventas de participaciones. No obstante, con un superávit de tan sólo un 12 %, la actuación del índice CDax (acciones de aseguradoras) también resulta comparativamente baja.

¿Cómo se explica este desarrollo? La industria del seguro en general se vio afectada por la incertidumbre sobre posibles consecuencias del

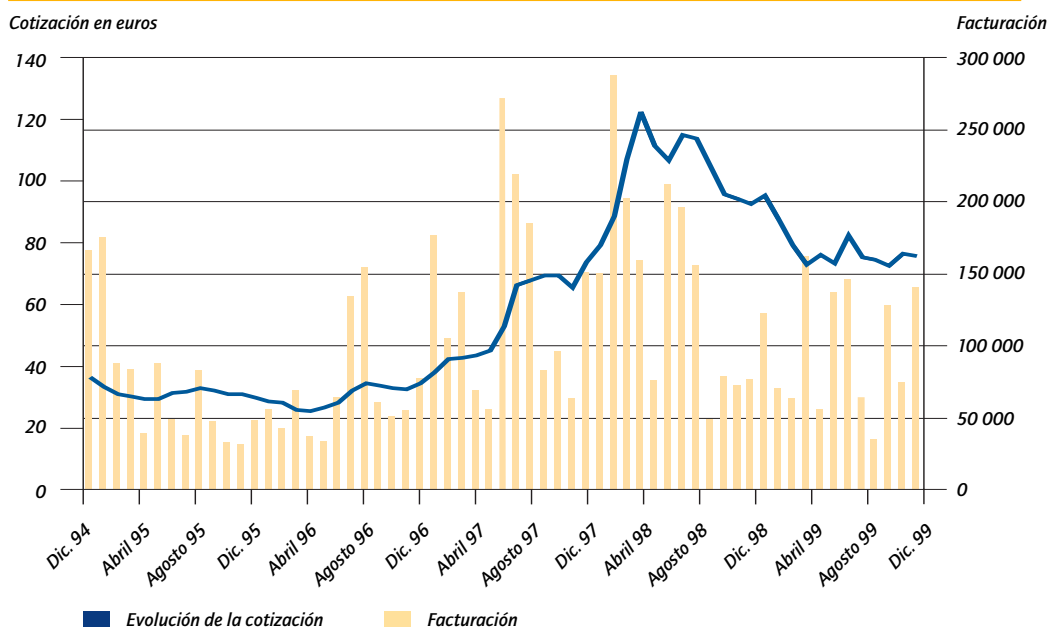
cambio de milenio. No se podía prever el alcance de las cargas que podría haber originado una catástrofe mundial. En el (rea)seguro de daños imperaban además condiciones no satisfactorias a nivel mundial, debido a una competencia imprudente, que cuestionaba la posibilidad de obtener beneficios y rendimientos de capital razonables. La clara orientación por parte de los inversionistas hacia los valores en alza del nuevo mercado, así como hacia los valores Dax y Euro Stoxx de fuerte liquidez, incitaron a que los títulos financieros medios y pequeños fueran dejados de lado. El debate aún abierto relativo a la reforma fiscal alemana provocó además incertidumbre, sobre todo en los inversionistas extranjeros, y en especial cuando la industria del seguro es considerada como uno de los principales financieros de la llamada ley de exención fiscal.

La evolución de la acción de la Hannover Re desilusionó, ...

Sobre este trasfondo se puede observar la evolución de la cotización de la acción de la Hannover Re. De ningún modo refleja en bolsa durante el ejercicio 1999 el desarrollo positivo

de nuestro Grupo. Perdió un 16 %, a pesar de que ya hacia finales del ejercicio habíamos anunciado en nuestro informe semestral el quinto año récord consecutivo.

Evolución de la cotización y facturación (cantidad de acciones) de la acción de la Hannover Re desde su cotización en bolsa



... no obstante cuenta con un elevado potencial.

Si bien prácticamente no ejercemos influencia sobre las evoluciones de mercado, nos enfrentamos a ellas mediante un crecimiento positivo de nuestros principales parámetros: el beneficio antes y después de impuestos, el resultado por acción, los dividendos, así como la rentabilidad sobre el capital invertido en nuestra empresa. A través de una clara política enfocada a beneficios, hemos logrado nuevamente aumentar estas magnitudes de resultados en dos dígitos, a pesar de las difíciles condiciones de mercado. El resultado por acción creció un 18 % de 5,83 euros a 6,86 euros. A fin de poder estructurar la rentabilidad del capital propio de forma óptima, realizamos una gestión de capital rigurosa, sacando provecho tanto del capital del accionista como del capital ajeno a largo plazo, así como

de garantías de riesgos de reaseguro como compensación de capital propio. El capital propio requerido lo asignamos a nuestros segmentos de negocios de forma equitativa, sobre la base de un modelo científicamente fundamentado. Así, al medir los resultados de cada uno de nuestras áreas de mercado, tomamos siempre en consideración sus respectivos costos de capital – un método acorde a nuestra política orientada al valor de nuestro Grupo, contribuyendo a incrementar el valor de la empresa de manera eficaz y a largo plazo. Los atractivos rendimientos de capital son el resultado de este uso moderado de los recursos de nuestros accionistas. Con un 24 % antes de impuestos y un 17 % después de impuestos, hemos incluso superado nuestro propio objetivo de beneficio.



El fortalecimiento de las relaciones con los inversionistas debe contribuir a desarrollar dicho potencial ...

Un factor importante consiste en la frecuente comunicación de nuestros objetivos políticos comerciales y su grado de realización. Con este propósito, hemos intensificado aún más nuestras relaciones con los inversionistas. Hemos participado en foros y ferias de inversiones y mantenido entrevistas individuales con inversionistas institucionales (los llamados "roadshows"), lo cual ha contribuido a presentar nuestra acción como una inversión atractiva. Estas actividades abarcan todos los centros financieros europeos y norteamericanos. Durante el ejercicio precedente, el número de visitas que hemos recibido en Hannover de inversionistas institucionales y analistas financieros internacionales ha aumentado en más del doble.

La adopción de las normas contables americanas (US GAAP) para el cierre de 1999, que ya habíamos utilizado para nuestro informe preliminar, aumenta la transparencia, y facilita además a analistas e inversionistas la comparación a nivel internacional de nuestros resultados.

En enero de 2000 la comisión de regulación "Corporate Governance" ha publicado las direc-

trices según el código "Code of Best Practice" para las empresas que cotizan en bolsa. Una parte importante de estos principios, que sirven para "la realización de una dirección y control de empresas y consorcios responsables y orientados a la creación de valor", ya constituyen práctica habitual de nuestra empresa. Hemos perfeccionado nuestro sistema de gestión de riesgos, y nuestros resultados comerciales son publicados según los estándares internacionales (US GAAP), que actualmente también incluyen información segmentada.

Las informaciones de la empresa se publican sobre la base de determinadas normas internas de publicación. A través de nuestras frecuentes comunicaciones a la prensa, cartas informativas, así como conferencias telefónicas y actualizaciones continuas de nuestras páginas de internet, evitamos que se realice una comunicación selectiva al público. En cuanto al resto de normas establecidas por la comisión, hemos iniciado la correspondiente adaptación, de tal forma que en breve podremos cumplir con todas las recomendaciones.



... y a favorecer una evolución positiva de la cotización durante el ejercicio en curso.

Mientras sea fiscalmente posible y ventajoso, mantendremos nuestra política actual, favorable a nuestros accionistas, de repartir el beneficio operativo de la Hannover Re en dividendos a nuestros propietarios. Por ello, vamos a proponer a la Junta General que voten a favor de una repartición bruta de dividendos incrementada en un 33,5 % hasta 2,91 euros por acción totalmente desembolsada. Sobre la base de la cotización al 30.12.1999, resultan dividendos del 3,8 %. Adicionalmente, queremos solicitar a nuestros propietarios durante la Junta General, que voten a favor de la transformación en acciones nominales, con el objeto de unificar nuestra estructura de capital. En el curso de esta transformación, deberá autorizarse la cotización en bolsa de todas las acciones pendientes de desembolso de la Hannover Re, para aumentar así nuestro peso dentro del índice correspon-

diente. Mediante el conocimiento detallado de nuestra estructura accionarial, estaremos en posición de poder contactar directamente con todos nuestros propietarios, lograr una transparencia enfocada a objetivos y establecer de forma más eficiente todas las normas con respecto a las relaciones con los inversionistas. Continuaremos presentando a nuestra empresa en los distintos eventos nacionales e internacionales, organizando "roadshows" en las principales plazas financieras locales y extranjeras, y visitando o invitando a nuestras oficinas a inversionistas y analistas financieros.

Todas estas actividades tienen un objetivo común: presentar nuestra acción a los inversionistas como una inversión atractiva, estimular su demanda, y así situar nuevamente la cotización a niveles razonables.

Así nos ven los analistas

"A través de un nivel de franqueza sin precedentes dentro del sector, y de ventajas concretas, la dirección intenta mostrar la empresa y sus riesgos de forma transparente a los inversionistas."

Lars Niggeling, Andreas Frick; Vontobel,
14 de abril de 2000

"Hannover Re es única en cuestiones de transparencia y declaración fiscal al "shareholder value" (fondos propios)".

Michael Huttner, Susan Holliday; JP Morgan,
Marzo de 2000

"La completa conversión al US GAAP saca a la luz el potencial de beneficios de la Hannover Re, reflejado mediante una atractiva relación entre cotización y beneficio."

Daniela Heyduck; Hypo Vereinsbank,
25 de febrero de 2000

"Para la Hannover Re, la especialización en nichos de mercado le permite conseguir una base más amplia y una mejor diversificación."

Marc Thiele; West LB Panmure,
30 de noviembre de 1999

"Dado que el reaseguro de daños sigue padeciendo un considerable exceso de capacidad y, en algunos sectores, una fuerte presión de competencia, la Hannover Re continúa enfocada a una política de suscripción muy selectiva."

Karlos van Endert; Commerzbank Global Equities,
26 de noviembre de 1999

"Dentro de nuestro análisis estratégico, hemos identificado las siguientes claves de éxito para el Grupo (Hannover Re): "know-how", diversificación y bajos costos".

Sylvia Wurl-Aydilek, Richard Hewitt, Jonathan Lawlor; Dresdner Kleinwort Benson,
Octubre de 1999

"Dentro de nuestro sector, la Hannover Re se encuentra entre las mejores en lo relativo a la gestión de su capital."

Brian Shea; Salomon Smith Barney,
21 de septiembre de 1999

"La estrategia de desarrollo de la Hannover Re se encuentra enfocada a nichos especiales. En estos ramos se preservan los márgenes de beneficios, conjuntamente con una reducida utilización del capital de los accionistas."

Jean d'Herbecourt, Séverine Piquet;
CCF Securities,
Junio de 1999

"El vehículo ideal para invertir en el reaseguro especializado. De los aseguradores de tamaño medio, la Hannover Re es el más diversificado y dispone de la mayor dimensión internacional."

Valérie Bompard, Jean-Christian Huard;
Société Générale,
Noviembre de 1999

Datos sobre la acción

<i>en euros</i>	1999	1998	1997	1996	1995
Resultado por acción (diluido)	6,86	5,83	3,13*	2,75*	2,43*
Reparto por acción	2,05	1,94	1,74	1,61	1,53
Abono del impuesto de sociedades	0,86	0,24	0,24	0,19	0,05
Reparto bruto	2,91	2,18	1,98	1,80	1,58

* Resultado DVFA según el sistema alemán de contabilidad

Número indicador de los valores:	840 220		
Denominación bursátil:	Acción:	Bloomberg: Investdata: Reuters:	HNR.GY HNR HNRG.DE
	ADR:	HVERRY	
Cotizaciones en Bolsa:	Alemania Cotizada en todas las bolsas alemanas; Xetra, Frankfurt y Hannover en comercio oficial		
	EE.UU. American Depositary Receipts (Level 1 ADR-Program)		
Primera Cotización:	30 de noviembre de 1994		
Accionista principal:	HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Va.G. (75 %)		
Capital suscrito al 31.12.1999:	75,5 millones EUR		
Número de acciones al 31.12.1999:	29.530.215 acciones, de las cuales 16.730.215 expedidas al portador y 12.800.000 nominales.		
Capitalización de mercado al 31.12.1999:	2.259 millones EUR		
Cotización máxima 1999:	100,50 EUR		
Cotización mínima 1999:	68,00 EUR		
Junta General Anual:	20 de julio de 2000 Hannover Congress Centrum Kuppelsaal Theodor-Heuss-Platz 1-3 Hannover		
Pago de dividendos:	21 de julio de 2000		

Europa

Hannover Rückversicherungs-AG
Hannover, Alemania

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

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

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

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

Hannover Services Ltd.
Londres, Gran Bretaña
(100,0 %)

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

Hannover Re Advanced Solutions Ltd.
Dublín, Irlanda
(50,0 %)

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



América

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

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

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

Clarendon Insurance Group, Inc.
Nueva York, EE.UU.
(71,6 %)

**Hannover Rückversicherungs-AG
Representative Office USA**
Schaumburg, EE.UU.

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

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

Datos % = Participación en capital
Las direcciones de nuestros emplazamientos los
podrán encontrar en las páginas 83 y 84

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

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

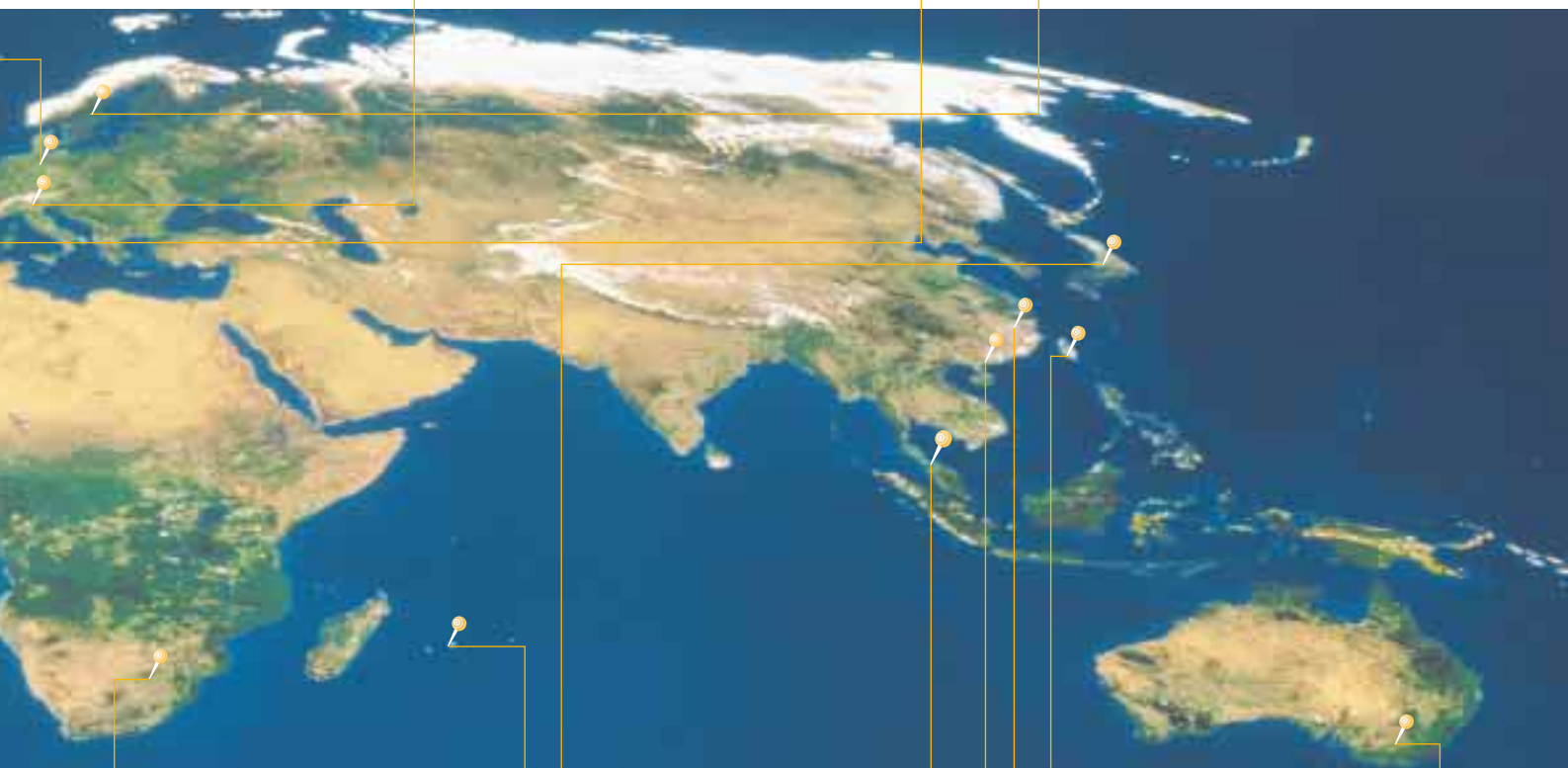
Hannover Re Services Italy Srl
Milán, Italia
(99,5 %)

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

**Hannover Re Sweden Insurance
Company Ltd.**
Estocolmo, Suecia
(100,0 %)

**Hannover Rückversicherungs-AG
Stockholm Branch**
Estocolmo, Suecia

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



Africa

Hannover Life Reassurance Africa Ltd.
Johannesburgo, Sudáfrica
(69,7 %)

Hannover Reinsurance Africa Ltd.
Johannesburgo, Sudáfrica
(69,7 %)

Hannover Re Mauritius Ltd.
Port Louis, Mauricio
(69,7 %)

Asia

**Hannover Rückversicherungs-AG
Shanghai Representative Office**
Shanghai, China

**Hannover Rückversicherungs-AG
Hong Kong Branch**
Hong Kong, China

Hannover Re Services Japan
Tokio, Japón

**Hannover Rückversicherungs-AG
Malaysian Branch**
Kuala Lumpur, Malasia

**Hannover Rückversicherungs-AG
Representative Office Taipei**
Taipei, Taiwan

Australia

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

**Hannover Rückversicherungs-AG
Australian Branch**
Sydney, Australia





Entorno económico

Durante 1999, la coyuntura mundial mantuvo una trayectoria de crecimiento moderado, no habiéndose confirmado los temores a nuevas oleadas de crisis o recesión global. La evolución en los países emergentes y en vías de desarrollo también contribuyó al crecimiento mundial. Esto incluso provocó temores de inflación, una política monetaria más rígida y crecientes niveles de tipos de interés.

Después de cuatro años de claro crecimiento y de un apreciable movimiento alcista de los precios, la política económica de los EE.UU. se tornó especialmente antiinflacionista, intentando evitar un recalentamiento de la coyuntura a través de aumentos de tipos de interés. La economía japonesa también se mostró más recuperada, aunque las medidas gubernamentales, contrariamente, en primer lugar deben hacer posible una recuperación radical mediante una demanda estatal expansiva y una política monetaria más blanda. En Europa occidental también se percibe la reactivación de la coyuntura – aunque con claras desigualdades entre las regiones. En la zona euro, por un lado, el comercio exterior se vio favorecido por la debilidad del euro y, por el otro, las industrias dependientes de las importaciones fueron afectadas por los precios más elevados. El movimiento alcista de los precios estuvo motivado especialmente por los precios del crudo. En Asia, continuó la clara recuperación después de la crisis, y los países de América Latina y Europa del este también evolucionaron positivamente, condicionados por las exportaciones. La economía alemana, en cambio, experimentó una dinámica inferior a la media y sólo durante el verano empezó a reactivarse. En este caso, también influyó la demanda de exportaciones, gracias a la debilidad del euro.

Dentro de los mercados financieros, la evolución de las cotizaciones bursátiles de las acciones y de los títulos de renta fija durante 1999 fue totalmente dispar. Una vez superados en primer lugar los temores a alzas de tipos de interés, y que los inversionistas particulares descubrieran finalmente en la acción un negocio lucrativo, se obtuvieron claros aumentos de las

cotizaciones. Así, por ejemplo, el índice de la zona euro "Euro Stoxx 50" creció en nada menos que en un 47 %. Dentro de este marco de condiciones, los valores tecnológicos también registraron evoluciones parcialmente satisfactorias en sus valores. Por el contrario, los mercados de renta fija se vieron fuertemente afectados por los aumentos de tipos de interés efectuados en el transcurso del año. Tan sólo la tasa de interés de los empréstitos federales a 10 años subió en enero un 1,7 % en Alemania. Adicionalmente, debido al "boom" de las acciones, aumentó significativamente el nivel de liquidez proveniente de los mercados de empréstitos. En resumen, los grandes inversionistas usualmente muy diversificados registraron una situación totalmente positiva de beneficios, principalmente sustentada por beneficios realizados en carteras de acciones.

En el seguro y reaseguro, los mercados desarrollados tan sólo siguieron mostrando una situación de estancamiento o a lo sumo de crecimiento moderado; en los países emergentes y en vías de desarrollo, por el contrario, los volúmenes de negocios aumentaron nuevamente de manera extraordinaria. Un mayor requerimiento de planes privados de jubilación y asistencia médica provocó un crecimiento evidentemente más fuerte en los seguros de vida y salud a nivel mundial. Si bien las tendencias a las concentraciones disminuyeron ligeramente, una vez más se llevó a cabo un considerable número de absorciones de empresas y fusiones, especialmente en las grandes compañías. Aparentemente, en el reaseguro se ha consolidado la imagen de "Global Players"; las tomas de compañías afectaron más bien a empresas pequeñas y especializadas regionalmente o por ramos.

Durante el presente ejercicio, en casi la totalidad de la industria de seguros aún se registraron excesos de capacidades que mantuvieron la competencia a niveles elevados. En particular, en el reaseguro de daños imperó una fuerte competencia, es decir, en los mercados dominados por productos estándar y negocio de masas. En este caso, el crecimiento orgánico fue reducido.



Por otra parte, el desarrollo general del (rea)seguro de daños estuvo marcado por el elevado número de siniestros catastróficos. Los siniestros asegurados de dichos eventos – en especial los de terremoto y tormentas – alcanzaron magnitudes casi históricas. Sólo en 1992 se habían registrado cargas aún mayores. En fechas muy avanzadas del año, las tormentas de invierno, que afectaron el oeste de Europa con imágenes de siniestros en parte inimaginables, ocasionaron un nuevo deterioro en el balance general. Después de años de niveles de siniestralidad por debajo de la media, se han producido durante dos años consecutivos cargas siniestrales que originan una estimación más realista de los riesgos y confirman la urgente necesidad de los correspondientes ajustes de tasas.

Precisamente en las empresas de seguros, el desarrollo de una gestión profesional de riesgos ha cobrado importancia a nivel mundial, en parte a consecuencia de la iniciativa del legislador y de las autoridades inspectoras. Para los reaseguradores, esto significa que su sol-

vencia se está convirtiendo cada vez más en un instrumento de competencia. Para medir esto último son de especial utilidad las agencias independientes de calificación, cuyos instrumentos de valoración influyen entretanto de forma directa en la política empresarial. No obstante, el requisito de contar con el mayor capital propio posible es contrario a las expectativas de los propietarios de hacer un uso moderado de sus medios y de obtener elevados rendimientos de capital propio. Esto provoca conflictos de intereses, lo que también obliga a las agencias de calificación a un mayor desarrollo de sus métodos. El perfeccionamiento de sistemas trascendentales de gestión de riesgos brinda a los reaseguradores justamente la oportunidad de desarrollar nuevos productos y hacer valer sus conocimientos prácticos.

Evolución del ejercicio

Con el ejercicio 1999 hemos convertido nuestro sistema contable del Grupo al estándar americano US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles). Ello conlleva algunos cambios, que a continuación indicaremos puntualmente. Para poder efectuar una comparación completa con el ejercicio precedente, también hemos adaptado sus cifras a las normas contables americanas. Entre las principales novedades podemos encontrar

- la estructura del balance general y de la cuenta de pérdidas y ganancias,
- la información segmentada,
- el establecimiento de una cuenta de flujo de fondos,
- la ampliación del perímetro de consolidación,
- modificaciones en la determinación del beneficio y en la valoración del activo y del pasivo y
- la supresión de las provisiones para fluctuaciones

Durante el ejercicio 1999 alcanzamos por quinto año consecutivo un resultado récord. El beneficio del Grupo después de impuestos aumentó de 171 millones de euros a 202 millones de euros, y el resultado por acción de 5,83 euros hasta 6,86 euros, suponiendo en ambos casos un incremento del 18 %.

Los ingresos de primas brutas crecieron considerablemente en un 49 %, situándose en 6,7 millardos de euros. De ello se atribuye alrededor de un 30 % a la primera consolidación del grupo Clarendon Insurance Group (Nueva York). Asimismo, cerca del 7 % del crecimiento de las primas brutas son consecuencia de efectos de tipo de cambio de moneda, debido a que casi todas las monedas de importancia para nosotros se han apreciado frente al euro. De ello resulta un crecimiento orgánico de al menos un 12 %. De esta manera, y teniendo en cuenta las duras condiciones del mercado, somos más fuertes que el mercado y hemos crecido de forma rentable. Las primas netas aumentaron por debajo de la media, debido especialmente al elevado nivel de reaseguro del grupo Clarendon.

No obstante, también en el ejercicio de referencia hemos utilizado nuestros innovadores instrumentos de garantías y transferido cargas prefinancieras del reaseguro de personas a los mercados de capital, de modo que la retención de la compañía también se redujo en este segmento. Aún así, las primas netas contabilizadas crecieron en un 18 %.

Junto con Clarendon, el mayor motor de crecimiento fue el negocio de reaseguro de personas. No obstante, el reaseguro financiero también alcanzó un crecimiento extraordinario del 38 %. El reaseguro tradicional de daños, por el contrario, registró un retroceso. En este campo de negocios, dada la fuerte competencia, optamos por concentrarnos en relaciones rentables de clientes, renunciando conscientemente a la expansión del volumen de negocios.

Un aspecto fundamental de este cierre de ejercicio es el grupo Clarendon Insurance Group y, por consiguiente, el nuevo segmento comercial del "negocio de programas". Se presenta por primera vez en nuestro cierre del Grupo, generando principalmente ingresos de provisiones que se presentan en la cuenta técnica de seguros. Con 42 millones de euros, contribuye significativamente al aumento del resultado técnico y también al resultado después de impuestos, incluso en el ejercicio de la primera consolidación.

Nuestros rendimientos de inversiones crecieron un 2 % en total, situándose en 828 millones de euros. Así, se incrementaron los rendimientos ordinarios en un 5 % hasta 625 millones de euros. Los beneficios derivados de la falta de inversión se redujeron en cambio en un 3 % a 286 millones de euros.

A través de la adquisición de Clarendon, cuyo fondo de comercio amortizaremos en más de 40 años, las amortizaciones de "goodwill" han crecido, alcanzando 10 millones de euros. Los incrementos del resto de gastos se explican principalmente por el aumento de los tipos de interés.

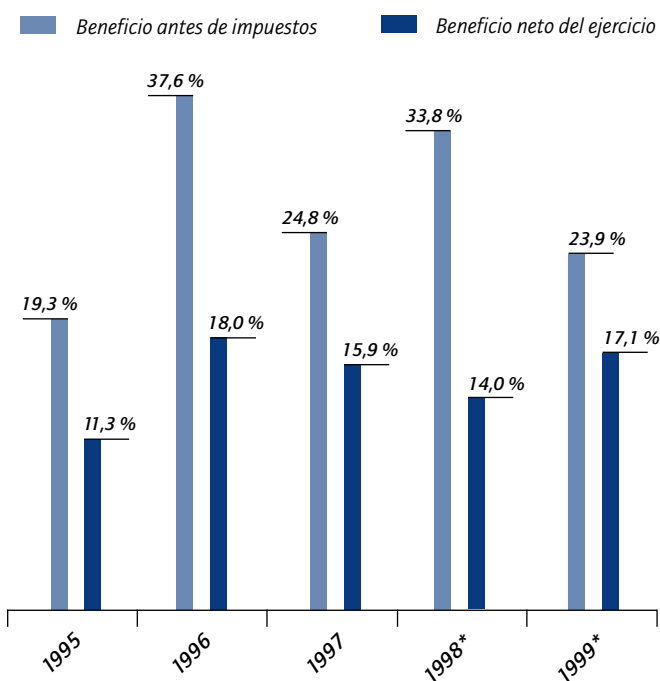
El desarrollo de nuestra carga fiscal se basa sobre factores muy diversos y en parte contra-

puestos. Bajo el sistema de balance anterior HGB regía el llamado método inverso, de modo que en el resultado se obtenía casi el mismo nivel de beneficio, al establecerlo tanto desde la perspectiva fiscal como contable. Por el contrario, el beneficio adicional obtenido bajo el sistema US GAAP en comparación con el cálculo fiscal se somete a una tributación ficticia. El próximo tipo impositivo a ser aplicado a estos impuestos latentes para los rendimientos nacionales asciende a 53 % después del 58 % del año anterior. La disminución de este tipo impositivo de atesoramiento condujo en el ejercicio de referencia a una rebaja fiscal. Por otra parte, en el año anterior, debido a requerimientos de pagos adicionales por parte de las autoridades fiscales a raíz de una inspección, tuvimos que tomar precauciones que ya han sido suprimidas en el presente ejercicio. Por ello, las cargas fiscales del saldo disminuyeron de 242 millones de euros a 80 millones de euros, resultando un claro aumento del beneficio después de impuestos del Grupo, una vez deducidas las parti-

cipaciones minoritarias. El número de acciones pendientes de desembolso no se ha modificado, de modo que el beneficio por acción se ha incrementado correspondientemente.

Para las compañías como la nuestra, en las que aún existen desembolsos pendientes sobre el capital social, el sistema US GAAP obliga a establecer dos tipos de variantes del beneficio por acción. Al deducir las aportaciones pendientes se reduce el número de acciones, con lo cual se obtiene un mayor resultado por acción. Si se toman en consideración las aportaciones aún pendientes de desembolso, se calcula el llamado resultado "diluido" por acción. Este último se ha incrementado en un 18 % con respecto al año anterior, situándose en 6,86 mil millones de euros. Si se corrigen estos valores con las amortizaciones del fondo de comercio, las cuales se han visto incrementadas como consecuencia de la primera consolidación del grupo Clarendon Insurance Group, el beneficio por acción asciende a 7,21 euros (+19 %).

Rendimientos extraordinarios de capital propio



* Rendimientos de capital según el sistema US GAAP

A partir del saldo de flujos de fondos derivados de negocio operativo, inversiones y financiamiento, se obtiene un flujo positivo de fondos de 186 millones de euros.

Durante el ejercicio de referencia nuestras carteras de inversiones han aumentado nuevamente en un 15 %, alcanzando 9,9 millardos de euros. Este incremento es el resultado tanto de la evolución del tipo de cambio como de la expansión de nuestro negocio de reaseguros. Las carteras de inversiones resultan más elevadas en comparación con los antiguos valores "HGB", debido a que según el US GAAP no se aplica el severo principio del valor menor, y en cambio gran parte de las inversiones se registran a precios de mercado.

Gestión de riesgos

Con efecto del 1 de mayo de 1998 el gobierno federal alemán ha promulgado la ley para el control y transparencia en el área empresarial ("KonTraG"). Entre otras cosas, la ley establece la obligación de la junta directiva de sociedades anónimas de informar sobre los riesgos del futuro desarrollo. Asimismo, se deben tomar medidas adecuadas, en particular, se debe instalar un sistema de control que permita anticipar los sucesos que pudieran poner en peligro la subsistencia de la empresa.

Como reasegurador que opera a nivel internacional estamos confrontados con un gran número de riesgos directamente relacionados con nuestra actividad empresarial. Por ello, en nuestro caso, la gestión de riesgos siempre ha sido parte integrante de todas las decisiones y procesos comerciales. El objetivo de nuestra gestión de riesgos consiste en aprovechar las oportunidades óptimamente y así controlar y dirigir de forma apropiada los riesgos vinculados a nuestra actividad comercial.


Disponemos de numerosos sistemas de control y dirección. El diseño de estos sistemas, así como el nivel de detalle de la información, de-

Nuestro capital propio se ha incrementado en un 10 %, de 1,1 a 1,2 millardos de euros. De ello se obtiene un rendimiento de capital propio del 24 % antes de impuestos y del 17 % después de impuestos.

Nuevamente, las renombradas agencias norteamericanas de calificación han evaluado nuestra solvencia con la segunda valoración máxima posible otorgada por las respectivas entidades. Los ratings AA+ ("Very strong") de Standard & Poor's y A+ ("Superior") de A.M. Best documentan la solidez y el poder financiero de nuestra empresa. A la vez, esto constituye para muchos de nuestros clientes un criterio importante para una colaboración a largo plazo.

pende del tipo de riesgo. De forma frecuente, se comprueba la eficacia de los sistemas y se adaptan al cambiante entorno comercial. Los elementos fundamentales de la gestión de riesgos se encuentran formulados en normas válidas para todo el Grupo Hannover Re.

Asimismo, en el marco de un proyecto, hemos identificado sistemáticamente los riesgos en cartera potencialmente en peligro sobre la base de las prescripciones de la ley "KonTraG". Este "inventario de riesgos" mostró 62 riesgos individuales capaces de influir sobre la situación de riesgo de nuestra empresa. Una vez valorado cada uno de estos riesgos individuales, tomando en cuenta el importe de siniestro, probabilidad de ocurrencia y horizonte temporal, quedaron nueve riesgos considerados por nosotros especialmente dignos de atención. En un siguiente paso, hemos identificado y evaluado todas las medidas de supervisión y control ya existentes y planificadas, con el fin de evitar cualquier vacío en nuestro sistema de gestión de riesgos. Hemos establecido un centro de coordinación para todas las medidas de gestión de riesgos y también hemos documentado nuestros conocimientos en un manual de gestión de



riesgos. Para todas las posibilidades y necesidades de mejora reconocidos en el proyecto, hemos establecido medidas y responsabilidades concretas, cuya aplicación se controla centralmente.

Los principales riesgos para nuestra organización se encuentran estructurados en cinco áreas:

Riesgos globales

Bajo este concepto entendemos especialmente los riesgos considerados importantes para un reasegurador y que resultan de un cambio de demanda de protección de reaseguro. Con estos riesgos nos topamos a través de una diversificación objetiva y geográfica de la cartera de reaseguro, de una frecuente adaptación de la política de suscripción, así como mediante un innovador desarrollo de productos. Además, se verifica regularmente la estrategia empresarial con respecto a la posible necesidad de adaptaciones o reajustes, en el marco de un amplio grupo de trabajo. Estas actividades se encuentran respaldadas mediante una optimización y garantía de calidad de los procesos base de todo el Grupo.

Riesgos estratégicos

Nuestra infraestructura mundial consta actualmente de más de 100 compañías filiales y participadas con sucursales y oficinas de representación en 20 países. La dirección eficaz de estas empresas tiene un significado primordial. Independientemente de la estructura legal, hemos definido cuatro campos comerciales estratégicos, cuyas peculiaridades tomamos en cuenta a través de estrategias explícitas para cada uno de ellos. La fijación de principios de suscripción obligatorios, los controles de participación, así como estructuras de información establecidas, garantizan la identificación anticipada de eventuales conflictos de intereses y su solución. Los procesos se optimizan permanentemente, sobretodo de cara a la colaboración interna del Grupo Hannover Re. Durante

el ejercicio de referencia, hemos empezado un proyecto que tiene entre sus objetivos mejorar el sistema internacional de indicadores, a través de una mayor unificación de los procesos de control e información y una base tecnológica común. En este caso, y mediante una combinación de indicadores homogéneos y aspectos individuales, se logran también, por un lado, amplias comparaciones y por el otro, el tomar además en cuenta las circunstancias individuales de cada uno de los campos comerciales estratégicos.



Riesgos operativos

El intercambio global de información y datos tanto con nuestros clientes como dentro del Grupo Hannover Re se realiza cada vez con mayor frecuencia a través de medios electrónicos, incluyendo internet. De esta manera, va cobrando un mayor significado la disponibilidad de los sistemas establecidos y de la seguridad de datos. Para el uso eficaz de estos medios, son requisitos fundamentales un programa antivirus efectivo, así como trasposos seguros en red. El Grupo Hannover Re dispone tradicio-

nalmente de los correspondientes planes de emergencia y normas de seguridad. En el ejercicio de referencia, hemos sometido a nuestros sistemas y procesos de tecnología de la información a un análisis de seguridad, debido a la característica dinámica de los requisitos en constante cambio de la tecnología de la información. De ello hemos derivado las respectivas recomendaciones, que en parte ya han sido implementadas.

Riesgos técnicos

En el caso de catástrofes naturales y con el objeto de respetar los límites máximos de siniestros, hemos establecido, sobre la base de conocimientos científicos, límites máximos de responsabilidad por zonas de riesgo, los cuales verificamos permanentemente. Además, existen normas de suscripción detalladas sobre qué tipo de riesgos, en qué magnitud y en qué área de responsabilidad se pueden aceptar. A estos efectos, y a través de reconocidos modelos estadísticos, se garantiza que en la determinación del precio se tomen también en cuenta nuestros requerimientos de

beneficio, que se encuentran detalladamente definidos. La retrocesión constituye un instrumento importante para la limitación del riesgo y la estabilización del resultado. Por ello, nuestras escalas son elevadas en lo referente a la solidez y solvencia de nuestros retrocesionarios, y diversificamos nuestro riesgo al fijar participaciones máximas independientemente del tipo de negocio. Los retrocesionarios son valorados y clasificados a través de fuentes internas y externas de información.

Riesgos de inversión

Como consecuencia del elevado grado latente de riesgo dentro de nuestro negocio central, el reaseguro, en el área de inversiones, la limitación del riesgo tiene prioridad frente a la maximización de la rentabilidad. El objetivo consiste en lograr una prima de cobertura óptima ateniéndose a determinados límites máximos de riesgo. En lo sucesivo, la conexión entre los campos de negocio de reaseguro y de inversiones ocurre a través de un "Asset Liability Management" científicamente fundamentado. El cumplimiento de las normas de inversión establecidas por la Junta Directiva se garantiza, entre otras cosas, a través de la división de las funciones de comercio y liquidación, así como mediante un sistema eficaz de control de las inversiones, con informes y análisis de sensibilidad establecidos. El riesgo monetario también constituye otro de los riesgos inherentes a un reasegurador que opera a nivel internacio-

nal. Este riesgo lo limitamos en la medida en que las obligaciones en moneda extranjera se encuentran protegidas de la manera más congruente posible a través de inversiones en las respectivas monedas, de tal modo que los beneficios y pérdidas monetarios se encuentren ampliamente compensados.

Independientemente de los instrumentos antes señalados, nuestro sistema de auditoría interna se encarga de realizar comprobaciones rutinarias a nivel mundial en todas las áreas empresariales, así como verificaciones extraordinarias. Estas pruebas también abarcan fundamentalmente la eficiencia de estructuras y desarrollos, la capacidad de funcionamiento de cada sistema, el cumplimiento de normas internas y determinaciones legales, así como la contabilidad reglamentaria, es decir, todos los elementos básicos del sistema de gestión de riesgos.



Sobre la base de todos estos conocimientos, actualmente no observamos ningún riesgo que pudiera poner en peligro la subsistencia de nuestra empresa en el corto o medio plazo, o

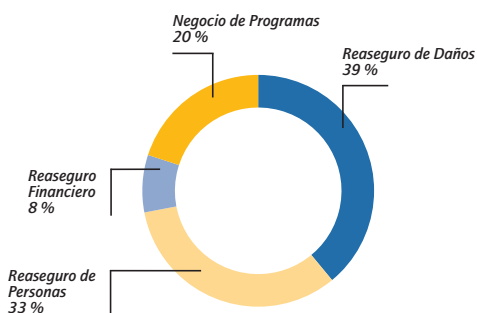
que pudiera perjudicar de forma persistente nuestra situación patrimonial, financiera o de rendimiento.

Nuestros segmentos de negocio

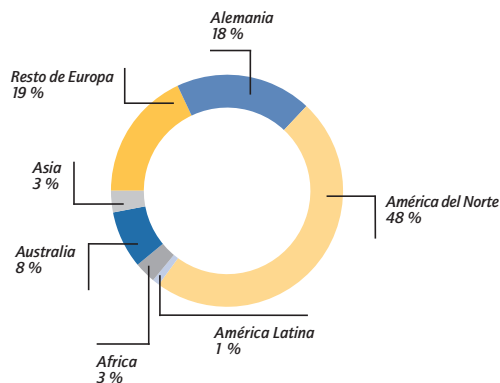
A continuación, comentamos la evolución del ejercicio dividida rigurosamente en nuestros cuatro campos estratégicos de negocio. Los re-

sultados respectivos se encuentran nuevamente reflejados dentro de nuestro cálculo segmentado, como parte del cierre anual.

Primas brutas por segmento



Primas brutas por país





Reaseguro de Daños

Hace 10 años, el reaseguro de daños suponía más del 95 % de nuestros ingresos de primas brutas. En el ejercicio de referencia, sólo asciende al 39 % (año anterior: 61 %). No obstante, en términos absolutos, este segmento de negocios apenas ha caído, sino únicamente ha perdido peso debido a nuestra estrategia explícita de diversificación y a mayores niveles de crecimiento de los demás segmentos. El desarrollo dispar registrado en cada uno de los mercados se explica a partir de los siguientes comentarios.

En conjunto, las primas brutas del reaseguro de daños han disminuido en un 4 %. En moneda original, esta reducción resulta incluso claramente superior, si se consideran las evoluciones del tipo de cambio. En este campo comercial hemos enfocado nuestras aceptaciones de forma rigurosa hacia la rentabilidad de las rela-

ciones, y por ello reducido las carteras. El índice combinado de siniestralidad y gastos aumentó del 109 % al 111 %, sobre todo debido a las numerosas catástrofes naturales y a otras cargas de siniestros de gran envergadura. Sin embargo, desde el punto de vista empresarial, al reaseguro de daños se le atribuye la mayor parte de nuestros rendimientos de inversiones, debido al elevado nivel comparativo de cuotas de reservas. Estos rendimientos son lo suficientemente altos como para compensar holgadamente la pérdida técnica, de tal manera que en el saldo se obtiene un resultado operativo antes de gastos generales de 297 millones de euros, el cual sigue siendo un resultado favorable, a pesar de un empeoramiento del orden de 102 millones de euros.

A este resultado contribuyeron cada uno de los mercados en distinta medida.

Magnitudes del reaseguro de daños

en millones de euros	1999	1998
Primas brutas contabilizadas	2 614	2 734
Primas netas devengadas	2 069	2 038
Resultado técnico	-228	-192
Resultado de inversiones de capital	526	591
Resultado operativo antes de gastos generales	297	399
Indice de siniestralidad	88 %	80 %
Indice de gastos	23 %	29 %
Indice combinado de siniestralidad/gastos	111 %	109 %

Alemania

En Alemania el volumen del seguro de daños ha vuelto a disminuir, aunque en menor medida con respecto al año anterior.

En el seguro industrial de daños materiales (incendios industriales y ramos técnicos) la prima de mercado se redujo nuevamente cerca de un 7 %, después de la disminución del orden del 8 % del año precedente. El principal ramo problemático sigue siendo el seguro de incendios industriales y pérdida de beneficios, con un decrecimiento de primas de aproximadamente un 17 % (año anterior: cerca del 19 %). La siniestralidad en el mercado de seguros directos se situó en alrededor del 106 %. De ello resulta una pérdida técnica claramente creciente, y lejos de poder ser compensada con los rendimientos de capital atribuibles a este negocio.

La evolución en el seguro privado de daños materiales fue en conjunto favorable hasta poco antes de fin del ejercicio. No obstante, el 26 de diciembre de 1999 el huracán "Lothar" causó daños asegurados del orden de 500 millones de euros a lo largo del territorio federal. Una de las zonas más afectadas fue Baden-Württemberg. Con ello, la siniestralidad en el seguro de edificios se disparó en más de 10 puntos porcentuales con respecto al año anterior. Nuestros resultados también sufrieron daños significativos.

En el seguro de automóviles, que sigue siendo el ramo más importante de nuestra cartera de rea-

seguro, continuó el desgaste de primas, aunque en menor medida. Después de la disminución del 3,8 % registrada en el año anterior, la reducción total fue del 0,8 %. Así empezaron a tener efecto los primeros incrementos de tarifa, que prosiguieron en el transcurso del ejercicio de referencia y también después. No obstante, el saldo resultante de primas medias aún a la baja, así como de un creciente número de riesgos y de siniestralidad a nivel de mercado, fue una pérdida técnica del orden de 2 millardos de euros (año anterior: 1,2 millardos de euros).

El reaseguro proporcional sigue dominando en el mercado de reaseguros alemán y, por lo tanto, también en nuestra cartera de negocio alemán. Por ello, no pudimos evitar esta tendencia negativa. No obstante, hemos seguido una política de suscripción muy selectiva, lo que supuso un descenso del volumen de negocios. A través de esta política y de nuestro propio reaseguro hemos podido aminorar los efectos negativos.

En Alemania actuamos de forma exclusiva con nuestra filial E+S Rück. Esta última pudo aumentar su volumen de primas del mercado alemán en un 10 %, situándose en 1,3 millardos de euros, y registrar un beneficio de 10 millones de euros, tras un resultado equilibrado en el año anterior.

Gran Bretaña e Irlanda

En el mercado de seguros directos británico se ha desarrollado positivamente el nivel de primas de cada uno de los ramos, especialmente en el cuarto trimestre de 1999. Esto afectó particularmente al negocio de automóviles.

Este efecto se vio reforzado en el sector de reaseguros mediante una limitación de capacidad, debido a que algunos reaseguradores se habían retirado del mercado. Por ello, en términos generales, las condiciones de reaseguro son considerablemente "menos malas". Adicionalmente, había surgido un vacío de capacidad en algunos ramos parciales a raíz de la disminución de oferta de reaseguro del "Lloyd's" de Londres. Finalmente, también aumentó la demanda de socios de reaseguro solventes y estables. Esta "búsqueda de calidad" hizo posible que pudiéramos

hacer prevalecer nuestros requerimientos de precios con mayor frecuencia que en el año anterior.

De esto último nos hemos beneficiado particularmente en el negocio de daños, cuya participación relativa aumentó del 35 % al 40 %. En su conjunto, la rentabilidad de nuestra cartera en Gran Bretaña e Irlanda fue satisfactoria. Nuestra actividad en el mercado británico se realiza no sólo a través de nuestra oficina central, sino sobre todo también a través de nuestra filial International Insurance Company of Hannover (IICH). Esta última actúa como aseguradora y reaseguradora en los ramos de daños y responsabilidad civil, y a través de agencias también en un segmento comparable al negocio de programas norteamericano.

Francia

La industria de seguros se vio beneficiada en Francia por la reactivación de la coyuntura en general, logrando nuevamente, después de tres años de estancamiento, un crecimiento del volumen de primas del 1 %. El incremento de primas se atribuye en su totalidad al negocio privado, mientras que el negocio industrial perdió alrededor del 0,5 % en primas, a pesar de que las sumas aseguradas fueron mayores.

Si bien durante 1999 la carga siniestral había subido con respecto a 1998, en la última semana del año los huracanes Lothar y Martin provocaron un final imprevisible, tras 10 años de ausencia de huracanes en Francia. Lothar atravesó Francia con una intensidad sin límite, desde la Bretaña, por la región de París, hasta Alsacia, y desde allí siguió a toda velocidad hasta Alemania, Suiza y Austria. Este inesperado desarrollo tuvo como consecuencia siniestros superiores a la protección de reaseguro de riesgos catastróficos de muchas cedentes, ya de por sí tradicionalmente escaso. El huracán "Martin", ocurrido inmediatamente después más hacia el sur, también sobrepasó una vez más la

protección de reaseguro de muchas aseguradoras. Adicionalmente, ambos huracanes causaron daños de dimensiones insólitas en instalaciones industriales, incrementándose aún más los importes de los siniestros. Estos eventos ya han provocado por un lado, una mayor demanda de protección de reaseguro y, por el otro, el aceleramiento de los incrementos de primas en el campo industrial, pendientes desde hace mucho tiempo.

Para la industria francesa de seguros, el siniestro bruto derivado de ambos huracanes se sitúa en 4,6 millardos de euros, lo que supone para los reaseguradores a nivel mundial una carga del orden de 3 millardos de euros. En los años anteriores habíamos reducido sucesivamente nuestras responsabilidades relativas a huracanes, debido a las condiciones de mercado en constante deterioro. Por ello, nuestra participación se encuentra de forma clara por debajo de nuestra cuota general de mercado. No obstante, en el ejercicio comentado nuestro negocio de Francia se salda con una pérdida.

Holanda, Bélgica y Países Nórdicos

En Europa occidental imperaron excesos de capacidades, tanto en el mercado de seguro directo como de reaseguro, lo cual estuvo acompañado por una competencia aún en constante crecimiento de precios y condiciones. Esto afecta especialmente en el seguro directo al predominante negocio industrial de daños, de tal modo que en los ramos de daños sólo se ha alcanzado un aumento moderado de primas, a pesar del claro incremento de los riesgos asegurados y de las sumas aseguradas. A través de fusiones y bajo el lema "lo grande es bello" ("big is beautiful"), empresas, sobre todo escandinavas, intentan enfrentarse a la agudizada

competencia. La fusión espectacular de las actividades de seguros de daños de Storebrand, Pohjola y Skandia al grupo "if" constituye probablemente sólo el preludio de consolidaciones adicionales.

En conjunto, nuestros ingresos de primas descendieron levemente. Junto con el desgaste de primas, en diciembre de 1999, el huracán "Anatol" ha afectado a los resultados técnicos del mercado escandinavo, especialmente en Dinamarca, provocando una pérdida. Frente a esto, Bélgica y Holanda tuvieron un cierre positivo.

Italia

En Italia también avanzó el proceso de concentraciones en el campo del seguro directo, de forma que cada vez operan menos compañías en el mercado. Dado que este proceso, como es habitual, estaba ligado al aumento de las reten-

ciones, el crecimiento a nivel de mercado del 7% registrado en el campo de seguros directos no tuvo un efecto positivo sobre el volumen de reaseguro.



En el ejercicio de referencia, Italia quedó exenta de siniestros catastróficos espectaculares. Esta reducida carga de siniestros de gran envergadu-

ra originó, por una parte, resultados técnicos positivos, pero por la otra, también motivó una mayor intensificación de la competencia.

El desarrollo de nuestra cartera de Italia refleja las siguientes condiciones de mercado: Debido a la situación de mercado, hemos limitado nuestras actividades a un número controlable de determinados clientes objetivo. Las primas brutas se redujeron en cerca de un 5 %, principal-

mente debido a la cancelación de relaciones comerciales a condiciones insuficientes. No obstante, esto repercutió positivamente sobre el resultado y provocó un beneficio técnico conjuntamente con el moderado número de siniestros de gran envergadura.

Europa Central y del Este

Los países en reforma de Europa central y del este se caracterizan por un crecimiento económico constante, que va unido a un desarrollo correspondiente en los mercados de seguros. La mayoría de países desean pertenecer a la Unión Europea en un futuro próximo, y se están preparando para ello de forma intensiva mediante desmonopolizaciones, así como privatizaciones. El crecimiento dentro de los mercados de seguros propicia un mayor requerimiento de capital y "know-how" que puede ser fácilmente satisfecho por Europa occidental y los EE.UU., debido a las capacidades allí existentes. De esta manera, y desde una etapa relativamente

temprana, en los mercados de seguros de Europa del este surge una considerable presión competitiva. Adicionalmente, el rápido desarrollo conduce a una mayor demanda de modernas soluciones individuales de reaseguro.

En esta región estamos comprometidos de manera especial en el reaseguro de catástrofes naturales. En el transcurso del año, ha aumentado aquí claramente la demanda de seguro de riesgos de terremoto. Nuestro volumen de negocios ha crecido con los mercados y ha producido resultados favorables.

Norteamérica

Desde hace años, en los EE.UU. progresan las actividades de fusiones entre las aseguradoras. En nuestro caso, esto no ocasionó una limitación de nuestra cartera de clientes, sino más bien una estimulación de la misma. Las compañías cedentes más grandes ponen en práctica cada vez más el concepto de "Core Reinsurer Concept", es decir, valorar capacidades elevadas, excelente "know-how" y solvencia financiera, dentro de un número limitado de socios de reaseguro. Dicho concepto nos convirtió y nos convierte en un socio solicitado.

En el ejercicio de referencia, se han eliminado barreras legales a las actividades de instituciones financieras. Consecuentemente, los bancos pueden abrirse y se abrirán más hacia productos de seguros. Aquí vemos un potencial de nuevas relaciones de clientes y una mayor demanda de nuestros productos de reaseguro.

En el mercado norteamericano de seguros directos, las relaciones de mercado durante el ejercicio de referencia continuaron siendo en general desfavorables: los índices de gastos y de siniestralidad aumentaron, los índices de reservas, así como el flujo de liquidez decrecieron y los accionistas se vieron confrontados con rendimientos de capital propio fuertemente reducidos. Estos factores combinados provocaron resultados por debajo de la media en la industria aseguradora, con las repercusiones correspondientes sobre las cotizaciones de las acciones. Los inversionistas, además de sus tradicionales necesidades de rentabilidad, han aumentado la presión sobre los órganos de decisión para que adopten medidas de saneamiento sin más dilación, como por ejemplo, el incremento del nivel de primas o también la mejora de la estructura de costos.



El reaseguro también ha tenido que sufrir ante estas condiciones negativas. Previsiblemente, el ejercicio 1999 quedará reflejado en las estadísticas como uno de los dos peores años de la última década. No obstante, la presión para elevar las condiciones no provino de esta rama económica. Para ello, se hubiera necesitado una eliminación de capacidades dentro del mercado de reaseguro, cosa que aún no ha ocurrido en el negocio norteamericano en suficiente medida durante el ejercicio de referencia.

Durante los últimos años y a consecuencia de las insuficientes condiciones, hemos reducido de forma persistente nuestro negocio de Norteamérica, exceptuando el segmento especializado gestionado por nuestra filial, Insurance Corporation of Hannover (ICH). De hecho, durante el ejercicio hemos tocado fondo.

En el seguro de daños, Norteamérica contribuyó en 1999 a la segunda carga siniestral más elevada de todos los daños asegurados a nivel mundial, con una participación de casi el 40 %. Eventos importantes de grandes siniestros fueron el huracán Floyd en septiembre y los tornados de mayo en la mitad de la zona oeste del país, con daños asegurados de 2,5 millones de dólares y de 1,5 millones de dólares, respectivamente. A pesar de estas magnitudes, la industria del reaseguro sólo estuvo afectada por estos eventos de manera relativamente insignificante, como consecuencia del aumento de las retenciones de las cedentes. Por el con-

trario, un elevado número de grandes siniestros industriales provocados por incendios y explosiones ocasionó a los reaseguradores una carga siniestral extraordinaria.

Por ello, el resultado del ejercicio de referencia en el negocio de daños es negativo. Sin embargo, dentro de este contexto, durante el ejercicio mejoraron afortunadamente las condiciones de reaseguro de los contratos cerrados o renovados, en parte de manera significativa. Los primeros conocimientos sobre el año en curso indican que estas tendencias están a punto de reforzarse.

Hasta la fecha actual, el problema del año 2000 no ha afectado como se temía el área de responsabilidad civil. No obstante, podría tener repercusiones en el área de daños. Actualmente, numerosos grandes clientes de la industria de seguros de EE.UU. tienen previsto demandar a sus aseguradores para que les reintegren los gastos incurridos en la prevención frente al cambio de milenio. Sin embargo, en la actualidad apenas se pueden realizar pronósticos sobre el desenlace de las esperadas disputas de cobertura.

En el negocio de responsabilidad civil, el insuficiente nivel de tasas en el seguro directo ocasionó evidentes pérdidas. Los campos de negocios industriales se vieron especialmente afectados, tales como seguros de accidentes de trabajo, seguros de responsabilidad civil de ca-



miones, así como parte del seguro de responsabilidad civil profesional. El reaseguro no se pudo desvincular de esta tendencia, teniendo también que asumir un empeoramiento de los resultados.

Este desarrollo no nos tomó de improviso: en el pasado habíamos reducido nuestro volumen de negocios especialmente en estos campos. No obstante, en el transcurso del año se percibió de nuevo una mejora en las condiciones, que nos permitió incluso aumentar nuestras participaciones en segmentos parciales. Precisamente en el negocio de EE.UU. de responsabilidad civil seguimos una política de suscripción marcadamente anticíclica y esperamos que esta tendencia siga siendo apoyada por el comportamiento disciplinado del resto de participantes del mercado. De esta forma, un crecimiento rentable tendría que volver a ser factible.

En los ramos de seguros agrarios, en EE.UU. se ha desarrollado durante los últimos 10 años un seguro muy específico de cosechas (MPCI), dentro del marco de subvenciones estatales – a

América Latina

Los mercados de seguros y reaseguros de los países emergentes latinoamericanos se centran especialmente en el negocio de daños,

diferencia de Europa, donde destaca el seguro de granizo. El reaseguro de estos riesgos lo suscribimos de manera exclusiva desde nuestra filial americana, Insurance Corporation of Hannover (ICH). Esta última se ha establecido con mucho éxito y podría situarse como parte del Grupo Hannover Re dentro del reducido círculo de líderes de mercado. Durante el ejercicio de referencia amplió su volumen de negocios considerablemente en un 28 %, logrando una vez más un resultado positivo a través de una cautelosa política de suscripción y de cobertura.

Durante el ejercicio comentado, debido a condiciones inadecuadas, hemos reducido nuestra suscripción de negocio norteamericano de reaseguro de daños. El resultado ha sido desfavorable, haciendo necesario tomar medidas de saneamiento. En el transcurso de este año ya se han dado los primeros pasos, y actualmente se están percibiendo los efectos.

mientras que el seguro de riesgos de responsabilidad civil tiene una participación muy escasa en el volumen total. El desarrollo coyuntural

en general así como el número de eventos de catástrofes naturales siguen siendo los factores determinantes para estos mercados. En ambos casos, la evolución de los últimos años fue volátil. Compañías estadounidenses y de Europa Occidental continuaron concentrándose en estos mercados crecientes y adquirieron empresas locales. Algunos mercados, tales como Brasil, Cuba, Nicaragua o Costa Rica se encuentran (aún) cerrados al libre mercado, debido a la existencia de monopolios o monopolios parciales regulados por el Estado.

Durante el ejercicio de referencia, América Central sufrió en su totalidad las consecuencias del llamado fenómeno de La Niña, que provocó un elevado número de daños de inundación. No obstante, el impacto de estos eventos sobre la industria internacional de reaseguros fue insignificante.

En el Caribe, tres huracanes (Floyd, Lenny, José) ocasionaron siniestros importantes, sobre todo en las islas situadas al este. A pesar de que la magnitud de los siniestros no alcanzara la del año anterior del huracán Georges, ello provocó por segundo año consecutivo elevadas cargas, que entretanto han ocasionado claros aumentos de primas. Dado que en 1999 aún no habíamos incrementado nuevamente nuestras suscripciones, los eventos siniestrales sólo nos afectaron de forma muy leve.

Para Venezuela, 1999 fue un año de múltiples problemas. A finales de año la capital Caracas y sus alrededores cercanos sufrieron inundaciones y avalanchas de barro que ocasionaron siniestros de una suma asegurada estimada de más de 300 millones de dólares americanos, siendo nuestra participación de apenas 2 millones de dólares. En Colombia, a pesar de una situación coyuntural regresiva, aumentaron las actividades de extracción de petróleo, y con ello la esperanza de una reactivación del crecimiento económico. Para el mercado asegurador, dos eventos importantes fueron significativos: la toma de posesión de la compañía líder del mercado colombiano por un grupo reasegurador europeo y el terremoto de enero.

El terremoto ocasionó daños asegurados del orden de 200 millones de dólares americanos, de los cuales nos afecta alrededor del 1 %.

En la industria de seguros argentina continuaron las concentraciones de compañías a raíz de los malos resultados de los ofertantes locales.

En particular, compañías extranjeras intentaron aumentar su cuota de mercado a través de adquisiciones. Como consecuencia de la influencia europea y estadounidense, el abanico de productos se ha ampliado considerablemente, y desde entonces, en cierta medida es equiparable al de dichas zonas. En el ramo de responsabilidad civil, no nos ha sido posible incrementar nuestras aceptaciones de reaseguro, debido a la jurisprudencia existente con responsabilidades casi ilimitadas.

La economía de Brasil está sostenida por la actividad inversionista y, en menor medida, también por las exportaciones. Genera el 60 % del PBI total de América Latina. El volumen total de primas de la industria brasileña de seguros del orden de 14 millardos de dólares americanos representa alrededor del 50 % del mercado de seguros conjunto de América Latina. En contra de los planes originales, durante el ejercicio de referencia tampoco se efectuó la liberalización del mercado brasileño, anunciada desde hace muchos años, ni la consecuente privatización del monopolio estatal de reaseguro. Previsiblemente, se realizará en el año en curso. Por nuestra parte, seguimos preparados para ese momento.

En resumen: En el año de referencia, hemos desarrollado nuestras actividades de reaseguro en América Latina de forma muy moderada, alcanzando resultados favorables con esta cautelosa política de suscripción. Las elevadas cargas siniestrales de los últimos años han propiciado incrementos de primas, pero aún no son suficientes en cada uno de los segmentos. No obstante, y considerando además las actuales perspectivas coyunturales positivas, se multiplican los indicios de que pronto podrá desarrollarse nuevamente un negocio rentable.

Asia

En general, el desarrollo comercial en Asia estuvo marcado principalmente por las catástrofes naturales de Japón y Taiwan. En Japón, el avance del proceso de desregularización dejó huellas contundentes. La intensidad de la competencia aumentó claramente, ofreciéndose coberturas modernas y ampliando las condiciones. Además, al disminuir significativamente la tendencia a colocar riesgos en coaseguro, la competencia se activó aún más. Aprovechando estas nuevas libertades, hemos ampliado ligeramente nuestro negocio. En septiembre de 1999, el tifón 18 ("Bart") afectó a las islas japonesas, siendo el huracán más intenso desde 1991. Dado que estos tipos de riesgos sólo los aceptamos de forma selectiva, en términos relativos, nuestra participación en estos siniestros es escasa, de tal modo que aún hemos podido alcanzar un resultado equilibrado.

En Taiwan, las condiciones de mercado se mantuvieron durante el ejercicio de referencia prácticamente inalteradas. Por un lado, algunos nuevos participantes contribuyen a intensificar la competencia del mercado y, por el otro, el aumento de la actividad económica motiva el crecimiento de las sumas aseguradas, incrementando así el volumen de mercado. El fuerte terremoto del 21 de septiembre provocó elevados daños asegurados, especialmente en un segmento parcial en el que nuestra participación es mínima. Las moderadas pérdidas derivadas de este negocio pudieron ser en parte compensadas por beneficios del negocio de automóviles, que una vez más tuvo un desarrollo muy favorable.

En China, Hong Kong y Corea nos encontramos entre los reaseguradores líderes. A pesar de ello, el aumento de nuestro volumen de negocios ha sido muy escaso debido a la fuerte competencia que de forma frecuente provocó condiciones que preferimos no seguir respaldando. Sólo hemos desarrollado nuestro negocio en aquellos casos en donde pudimos hacer prevalecer nuestra influencia y en donde estuvimos de acuerdo con los planteamientos de nuestros clientes. En consecuencia, el incremento

de la prima ha sido insignificante. El resultado fue ligeramente negativo, debido principalmente a pérdidas que algunas de nuestras cedentes sufrieron en Hong Kong a consecuencia de suscripciones en Taiwan, isla afectada por el terremoto.

En la mayoría de estados del ASEAN la situación económica se ha estabilizado durante el ejercicio de referencia. Aparentemente se ha superado la crisis financiera. De esta manera, también se han recuperado nuevamente las bolsas de valores y los tipos de cambio han registrado sin excepción crecimientos de dos dígitos. Esta evolución favorable tuvo un impacto positivo sobre los mercados de seguros, de forma que finalmente la mayoría de nuestros clientes obtuvieron de nuevo modestos crecimientos tras dos años de escasas primas.

A consecuencia de nuestra constante participación en los programas de reaseguro de nuestros clientes objetivo, pudimos sacar provecho de esta tendencia. No obstante, seguimos suscribiendo de una manera muy selectiva, dado que muchos reaseguradores se están concentrando fuertemente en el Sudeste Asiático como mercado de futuro, estando en parte dispuestos a "invertir" en estos mercados a condiciones muy ventajosas. Asimismo, hemos desarrollado nuestra cartera no proporcional y así reducido la dependencia de las condiciones muy competitivas de los mercados de seguro directo.

Nuestra sucursal de Malaisia, responsable para la región del Sur de Asia y Sudeste Asiático, obtuvo un buen resultado durante el ejercicio de referencia, con el respaldo de una evolución "normal" de siniestros. El negocio de daños sigue siendo la partida fundamental de nuestras suscripciones y sólo fue afectado por una tempestad en la India.

INSURANCE DICTIONARY

英和 保險用語辭典

Australia y Nueva Zelanda

En abril de 1999 la industria de seguros de Australia sufrió el mayor siniestro de su historia. Una tormenta de granizo azotó numerosos distritos de Sydney y originó daños asegurados de 1,6 millardos de dólares australianos. Nuestra involucración se sitúa muy por debajo de nuestra participación de mercado y alcanza la cifra bruta del orden de 15 millones de euros. Como consecuencia de este siniestro, muchas aseguradoras reconsideraron su situación de riesgo, elevando las primas de seguros de daños. No obstante, la fuerte competencia aún existente no permitió adecuar realmente los incrementos a los riesgos.

Mas allá de este siniestro, la economía australiana se vio gravada por el establecimiento de un impuesto al consumo. Este impuesto tam-

bién se imputa a las reservas de siniestros de los aseguradores y grava adicionalmente a las compañías. En el ejercicio de referencia, nuevamente hemos ampliado un poco nuestro volumen de negocios de Australia, después de que en el transcurso de los últimos años hubiésemos reducido a menos de la mitad nuestras participaciones, debido al escaso potencial de beneficio, sobre todo en los contratos proporcionales. Algunos competidores se han retirado del mercado a raíz de sus resultados. Nosotros hemos conseguido registrar un resultado mejorado, a pesar de las mencionadas cargas del mercado. No obstante, los resultados técnicos se mantienen negativos, y como mucho, pueden ser considerados satisfactorios, si se toma en cuenta los resultados de las correspondientes inversiones de capital.

Africa

Al igual que en el año anterior, durante el ejercicio de referencia los mercados aseguradores de Africa del Sur estuvieron sometidos a una competencia internacional, de modo que las condiciones se ablandaron aún más. Esto se aplica en especial al mayor mercado del continente, la República de Sudáfrica.

Por ello, hemos ampliado de forma muy moderada nuestras aceptaciones en este mercado. Los resultados técnicos son consecuencia de un nivel de primas en conjunto insuficiente y de cargas siniestros inusualmente elevadas. Estas últimas no se explican tanto por siniestros grandes y catastróficos, sino mas bien por la

alta frecuencia de siniestros medios y pequeños en los ramos de incendios y automóviles.

Con la liberalización del marco de condiciones legales de seguros relativo a la ley local de seguros, se nos permitió unificar nuestras actividades comerciales en Sudáfrica. Así, durante el transcurso del ejercicio de referencia hemos traspasado a la compañía Hollandia Reinsurance Group el negocio de reaseguro de los países anglófonos de Africa del Sur suscrito a través de la oficina central en Hannover. Al mismo tiempo, aumentamos nuestra participación de capital en esta compañía del 52 % hasta casi el 70 %. Asimismo, con efecto del 1 de enero de 2000, hemos modificado el nombre de Hollandia Reinsurance Group, que desde entonces firma como Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd. Las compañías del grupo Hollandia Reinsurance, Hollandia Reassurance Accident & Health, así como Coral Reinsurance Mauritius cambiaron respectivamente de nombre. Nuestra compañía de servicios, la Hannover Services (Pty) Ltd., Johannesburgo, la hemos vendido con efecto del 31 de marzo de 2000.

Mediante la concentración de todas nuestras actividades dentro de Africa anglófona en una sola operación local, nos hemos posicionado estratégicamente de forma extraordinaria en esta región. El enfoque de la Hannover Re Group Africa (Pty) Ltd. corresponde a la estructura asignada a nuestros campos de negocios estratégicos a nivel mundial, con una responsabilidad exclusiva en su región.

Los mercados árabes de la parte norte de Africa se caracterizan principalmente por un crecimiento constante, sobre todo en el reaseguro proporcional de daños. En Argelia, Libia y Mauritania hubo amplios intentos de privatización y apertura de los mercados aseguradores. No obstante, en el ejercicio de referencia, esto aún no ha motivado nuevas relaciones comerciales.

Nuestra cartera ha crecido significativamente a la par con los mercados en cifras de dos dígitos, y proporciona una aportación positiva al beneficio, entre otras cosas, por la ausencia de siniestros de gran envergadura.

Reaseguro de Personas

Durante los últimos años, nuestro resultado técnico del reaseguro de personas estuvo muy marcado por la expansión. En este segmento, nos hemos especializado en contratos con un

componente prefinanciero, que en el primer año conlleva elevadas pérdidas al considerar totalmente los gastos financieros según las normas alemanas de contabilidad.

Magnitudes del reaseguro de personas

<i>en millones de euros</i>	1999	1998
Primas brutas contabilizadas	2 220	1 403
Primas netas devengadas	1 485	1 159
Resultado técnico	46	23
Resultado operativo antes de gastos generales	46	23



Por el contrario, según el sistema US GAAP, el carácter inversionista de estos gastos es tomado en cuenta, al registrar los costos finales pre-financiados en el activo y luego amortizarlos a lo largo de la vigencia de los contratos. Sobre esta base de cálculo, el resultado operativo antes de gastos generales se ha exactamente duplicado, situándose en 46 millones de euros.

Las primas brutas contabilizadas se incrementaron en 1999 en un 58 % hasta 2.220 millones de euros, representando así el 33 % de nuestras primas totales, después del 31 % del año precedente. De esta forma, en el transcurso de los últimos diez años nuestra cartera ha crecido en más de 40 veces. Después de que en los últimos dos años habíamos crecido adicionalmente a través de la integración de las carteras adquiridas de Skandia Internacional en Suecia, Francia y Gran Bretaña, en el ejercicio de referencia pudimos realizar de forma orgánica la consolidación total. El desarrollo comercial se situó muy por encima de nuestras expectativas, con impulsos de crecimiento especiales provenientes de los mercados estadounidense, australiano, alemán y asiático. A través de un negocio de primas únicas con un asegurador de vida australiano, recibimos un empuje extraordinario del orden de 200 millones de euros.

Durante el ejercicio de referencia hemos concentrado bajo una sola dirección todas las actividades de reaseguro de personas, estableciendo a nivel mundial la marca "Hannover Life

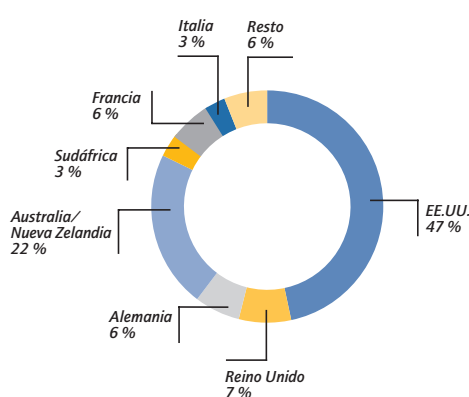
Re". A fines de 1999, trabajaban alrededor de 250 empleados para la Hannover Life Re (entre ellos, economistas de la empresa, matemáticos, médicos, analistas de riesgos e informáticos), de los cuales más del 80 % se encuentran en los emplazamientos fuera de Alemania.

El área comercial Hannover Life Re está compuesta – junto a la casa matriz de Hannover – por una red actual de siete compañías de reaseguros, responsables de forma exclusiva de sus regiones o segmentos parciales, en el marco de nuestro enfoque estratégico:

- E+S Rückversicherungs-AG, Hannover, para el mercado alemán;
- Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando/FL, USA, para los Estados Unidos de Norteamérica;
- Hannover Life Re of Australasia Ltd, Sydney, para Australasia;
- Hannover Life Reassurance Africa Ltd., Johannesburgo, para los mercados del sur de Africa;
- Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., Virginia Water (UK), para una parte del mercado británico (inclusive Lloyd's) e irlandés;
- Hannover Re Sweden Insurance Company Ltd., Estocolmo, para los países nórdicos y de Europa del Este;
- Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd., Dublín, para el negocio internacional de financiación (especialmente relacionado con compras de cartera, BAT's);

- Hannover Life Re, Hannover, con sucursales y oficinas de representación en 10 países para el resto del mundo.

Distribución geográfica del reaseguro de personas como % de las primas brutas



Durante el ejercicio de referencia, son especialmente dignos de mención los siguientes cambios en la presencia mundial de la Hannover Life Re:

- En Hong Kong y Malaisia, a finales de 1999 hemos obtenido de las autoridades locales licencias para la operación de sucursales en nuestro negocio de vida. De esta forma, nuestra posición dentro de los mercados en crecimiento de Asia ha sido reforzada significativamente. La mayor parte del negocio de reaseguro suscrito hasta la fecha en estos mercados se ha transferido a estas nuevas sucursales con efecto del 1 de enero de 2000.
- Adicionalmente, en noviembre de 1999 recibimos de las autoridades inspectoras irlandesas la licencia para la compañía reaseguradora de vida Hannover Life Reassurance (Ireland). Esta compañía, que cuenta con un capital social totalmente desembolsado de 75 millones de euros, entretanto ha empezado a operar.

La estrategia internacional de la Hannover Life Re tiene como meta común y de largo plazo el posicionarnos en los mercados objetivo seleccionados por nosotros, por un lado como reasegurador líder en el negocio financiero, y por el otro, como socio de productos para la apertura de nuevas coberturas. A estos efectos, normalmente se suscribe el negocio de manera directa, es decir, la intervención de intermediarios constituye una excepción.

Para la función de socio de producto nos centramos en conceptos innovadores provenientes de las áreas de seguros de vida ligados a fondos de inversión, de los incipientes productos de rentas, así como de conceptos de cobertura para grupos de clientes de avanzada edad.

Como reasegurador financiero, concedemos especial importancia a transacciones de reaseguro con un volumen de financiación de hasta 25 millones de euros por caso individual en la aceptación de:

- prefinanciación a primas vigentes de los gastos de adquisición en caso de pólizas regulares de vida y pensiones,
- gastos de aprovisionamiento en caso de pólizas de pensiones a primas únicas o
- aceptación, a cambio de liquidez, de los futuros flujos de rendimientos de la cartera existente de seguros de vida, accidentes o salud.

Al igual que en los años precedentes, se generó el correspondiente valor neto de cartera de las unidades operativas de la Hannover Life Re, es decir, el valor de rendimiento de los ingresos futuros derivados de los reflujos de las prefinanciaciones, desatendiendo posible negocio futuro nuevo. El objetivo era una evaluación lo más realista posible de nuestra cartera sobre una base internacionalmente consistente. En este sentido, somos conscientes de que los valores de cartera calculados se encuentran expuestos en el transcurso del tiempo a una elevada volatilidad, debido a las influencias de las tasas de interés (con efecto directo sobre las tasas de descuento) y de los tipos de cambio. A modo de ejemplo, tan solo las monedas primordiales para nuestro negocio (dólar americano, libra esterlina, dólar australiano) han tenido una influencia positiva de 33 millones de euros sobre el valor neto de cartera. Los valores obtenidos han sido verificados por firmas de actuarios de renombre internacional, confirmando su continuidad. Los valores netos de cartera de las compañías de la Hannover Life Re, tanto para 1998 como para 1999, se pueden deducir del siguiente cuadro.

Desarrollo de los valores netos de cartera

en millones de euros	1999	1998
Hannover Rück	329	274
Hannover Life Re America	95	51
E+S Rück	74	72
Hannover Life Re Australasia	61	37
Hannover Life Re Africa	7	6
Hannover Life Re UK	43	28
Total	609	468
De lo anterior, activado como gastos de adquisición	351	298
De lo anterior, activado como valor efectivo de rendimientos futuros	23	25
Valor de cartera no activado	235	145
Crecimiento del valor de cartera no activado	90	

Durante el ejercicio de referencia, la evolución de riesgos por categorías también resultó absolutamente dispar. Por un lado, siguió siendo muy favorable en vida y en las coberturas "Dread Disease", mientras que por el contrario, fue insatisfactoria en áreas parciales del ramo de salud de EE.UU. El riesgo de invalidez, que afecta especialmente a nuestra cartera australiana de rentas de invalidez, mostró durante el ejercicio de referencia un desarrollo significativamente mejor, logrando de nuevo un beneficio después de dos años de pérdidas.

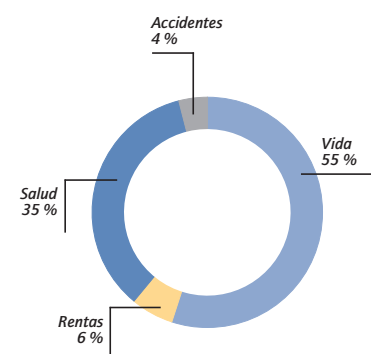
En EE.UU. en particular, nuestra suscripción en el arriesgado negocio de reaseguro de salud ha sido muy reducida. Por ello, nuestra implicación en la problemática del negocio americano de accidentes del trabajo, que ha ocasionado grandes pérdidas a muchos competidores, ha sido mínima.

Las transacciones "Block Assumption" (BAT) en el negocio de vida, pensiones y salud persisten como un producto de especialidad política de nuestro Grupo, que queremos implantar en un gran número de constelaciones político financieras. En el caso de nuestros clientes, estas transacciones conducen a la liberación de capital comprometido y persiguen importantes objetivos político financieros en la gestión del balance y del cálculo del rendimiento. Durante el ejercicio de referencia, una vez más pudimos

hacer realidad numerosos grandes negocios de esta índole, en los EE.UU., Luxemburgo y Australia, de modo que a partir de 1994 hemos realizado casi 50 transacciones de este tipo, habiéndolas colocado con nuestros clientes. En este contexto, el coste medio de transacción se situó en cerca de 4,0 millones de euros. De este modo, desde 1994 hemos invertido en esta línea de producto un total de alrededor de 200 millones de euros, de los cuales sólo 51 millones de euros corresponden al ejercicio de referencia.

En conjunto, la base internacional de clientes de la Hannover Life Re se encuentra comparativamente concentrada. Durante el ejercicio de referencia, el 90 % de las primas correspondieron a los 80 clientes o grandes relaciones más significativos. A través de este enfoque actuamos muy eficazmente a nivel empresarial, y por lo general logramos una colaboración a largo plazo con nuestros clientes, cuya dimensión va mucho más allá de lo habitual dentro del reaseguro. Las relaciones estables de clientes, formadas a beneficio de ambas partes, son consideradas por nosotros un activo fundamental y único de nuestras operaciones. En un número creciente de casos somos el reasegurador ex-

Reaseguro de personas según ramos





clusivo o asumimos el papel de socio preferente de reaseguro con una participación de más del 50 %.

Para poder fortalecer la atención a los mercados asiáticos en expansión, en especial la República Popular China, Tailandia y Malasia, en 1998 hemos formado un grupo de consultores senior procedentes de EE.UU. y Canadá. Este equipo, que actualmente cuenta con doce miembros, realizó durante el ejercicio de referencia diversos encargos específicos de consultoría en China y Tailandia, tareas de asesoramiento en las áreas de desarrollo de producto, sistemas de apoyo de tecnología de la información, estrategias de distribución, así como tareas de tipo general. El grupo es dirigido desde nuestra compañía consultora Hannover Life Re Consultants, Inc., situada en Orlando (EE.UU.).

Reaseguro Financiero

Dadas las tensas condiciones actuales de mercado, es cada vez menor el número de compañías que se puede permitir distribuir sus riesgos técnicamente a lo largo de un solo año, debiendo calcular más a largo plazo. Precisamente es en este punto donde se encuentra nuestra ventaja dentro del reaseguro financiero. Ofrecemos soluciones que estabilizan los resultados de nuestros clientes, tanto a corto como a largo plazo. En particular, EE.UU. ofrece un elevado potencial, y no por el hecho de que muchas

En 1998, y por primera vez a nivel mundial, habíamos comenzado a transferir para nuestros clientes gastos de adquisición prefinanciados a los mercados internacionales de capitales, para a su vez refinanciarnos parcialmente frente a dichas cargas. Durante el ejercicio de referencia hemos proseguido con esta política de forma exitosa, y emitido dos transacciones adicionales bajo las denominaciones "L3" y "L4", que hemos podido colocar con éxito en el mercado de capitales.

De esta manera, disponemos para los próximos tres años de un importe adicional de 150 millones de euros, con el cuál podemos refinanciar especialmente el negocio europeo de vida individual ligado a fondos, actualmente en auge.

de sus cedentes dependan de soluciones de reaseguro financiero, sino también para facilitarles el logro de sus objetivos de beneficio con la ayuda de un socio fiable. De esta forma, y con alrededor de dos tercios del volumen total de negocio, EE.UU. es y continuará siendo nuestro mercado principal.

En el reaseguro financiero ofrecemos a nuestros clientes coberturas individuales y estructuradas, con el fin de estabilizar sus rendimientos

y proteger sus balances. A pesar de que principalmente predominan aspectos de autofinanciación, las transacciones contienen en parte un elemento de transferencia de riesgo, aunque de modo muy diferente.

El exceso de oferta de coberturas dentro de los mercados tradicionales de reaseguro de daños – muchas veces a condiciones determinadas más bien por aspiraciones de cuotas de mercado que por planteamientos de suscripción fundados – trajo consigo una menor demanda por transacciones para la autofinanciación de riesgos de (rea)seguros. Asimismo, las soluciones

de reaseguro financiero, entretanto, están siendo ofrecidas por la inmensa mayoría de grandes reaseguradores, así como por entidades especializadas, en algunos casos de reciente implantación en el mercado.

Dirigimos nuestras actividades en el reaseguro financiero desde Dublín, en el International Financial Services Centre. El negocio lo suscriben las dos filiales del Grupo Hannover Re, la Hannover Re (Ireland) y la E+S Re (Ireland). Estas compañías están fuertemente capitalizadas y han obtenido la calificación A+ ("Superior") de A.M. Best, en el marco de la evaluación del grupo.

Magnitudes del reaseguro financiero

en millones de euros	1999	1998
Primas brutas contabilizadas	509	368
Primas netas devengadas	462	351
Resultado técnico	-37	-37
Resultado de inversiones de capital	75	79
Resultado operativo antes de gastos generales	38	42
Indice de siniestralidad	62 %	97 %
Indice de gastos	46 %	13 %
Indice combinado de siniestralidad/gastos	108 %	110 %

Durante el ejercicio de referencia, nuestro negocio de reaseguro financiero pudo crecer de nuevo favorablemente, a pesar del entorno competitivo. A estos efectos, los factores decisivos fueron la habilidad para diseñar estructuras de reaseguro a la medida y adaptarlas rápidamente, así como una capacidad de cobertura lo suficientemente grande como para poder aceptar transacciones de casi cualquier magnitud.

En el ejercicio de referencia, las primas brutas en el reaseguro financiero aumentaron de forma impresionante en un 38 %, alcanzando 509 millones de euros. Este crecimiento tiene su origen en la depreciación del euro frente al dólar americano, y principalmente en contratos nuevos con clientes seleccionados de EE.UU. En caso de cargas siniestralas extraordinarias, el volumen de algunos de nuestros contratos crecería de forma dinámica. Así, los grandes siniestros del ejercicio

de referencia también han aportado un crecimiento adicional.

Por otro lado, los siniestros apenas tienen impacto sobre nuestro resultado técnico, debido a la limitación del riesgo técnico en nuestros contratos. En la mayoría de los casos, las cargas permanecieron dentro de los límites superiores e inferiores previstos. Tan sólo en el mercado alemán, los malos resultados del seguro de automóviles tuvieron una repercusión negativa sobre nuestro resultado. No obstante, en conjunto, el reaseguro financiero ha logrado de nuevo beneficios muy satisfactorios. Debido al hecho de que los contratos de reaseguro financiero suelen incluir un componente de tipos de interés, no tendría sentido calcular el resultado técnico de manera aislada. Por ello, y como suele ser habitual en el mercado, analizamos el comportamiento de este segmento tomando

en cuenta los rendimientos de las inversiones. Si bien nuestro resultado operativo antes de gastos generales se redujo ligeramente hasta 38 millones de euros, no obstante sigue siendo muy favorable. El índice de gastos ha crecido drásticamente durante el ejercicio de referencia como consecuencia de la conmutación de contratos antiguos.

En el reaseguro financiero contamos con una tasa de crecimiento persistente de entre el 15 % y el 20 %. No obstante, nunca se pueden descar-

tar fluctuaciones significativas, dado que este crecimiento siempre depende de un número relativamente reducido de contratos de grandes volúmenes. A nuestro modo de ver, las condiciones del reaseguro de daños siguen siendo insatisfactorias, por ello sólo aceptaremos de forma muy limitada riesgos técnicos como parte de nuestros contratos. Si bien esta estrategia puede impedir el aprovechamiento de oportunidades de crecimiento, nos garantiza la estabilidad a largo plazo de los flujos de beneficio.

Negocio de Programas

Con efecto 1 de enero de 1999 hemos adquirido el 100 % de la compañía Clarendon Insurance Group, Nueva York. Clarendon es líder de mercado en el negocio americano de programas. Esta especialidad del mercado de EE.UU., desde una perspectiva técnica, constituye negocio de seguro directo, lo que no implica que esta compra signifique nuestra incursión en el seguro directo. El negocio de programas opera a través de una estrecha colaboración con agencias de suscripción y reaseguradores altamente especializados. Dado que en muchos aspectos coincide con las normas legales del reaseguro, conforma dentro de nuestro Grupo un campo de negocios propio. No solamente en los EE.UU. existe una tendencia a especializarse en segmentos particulares de mercado. Por ello, pensamos que además de Clarendon, otras

unidades operativas de nuestro Grupo también participarán en un futuro y a nivel mundial en este campo de negocio de programas.

Dentro del modelo de negocio del seguro de programas existe la figura de un agente "Managing General Agent (MGA)" que se especializa en segmentos de riesgo limitados y homogéneos que la mayoría de aseguradores estándar evitan suscribir. El MGA desarrolla un producto de seguro que toma exactamente en cuenta las necesidades de dicho grupo de riesgo. Se ocupa del marketing, diseño de producto y de la distribución, es también responsable de la suscripción, emisión de pólizas y cobro, y también se encarga de la atención al cliente, incluyendo la regularización de siniestros.

Magnitudes del reaseguro de programas

<i>en millones de euros</i>	<i>1999</i>
Primas brutas contabilizadas	1 364
Primas netas devengadas	163
Resultado técnico	42
Resultado de inversiones de capital	10
Resultado operativo antes de gastos generales	52
Índice de siniestralidad	79 %
Índice de gastos	-4 %
Índice combinado de siniestralidad/gastos	75 %



Clarendon como asegurador de programas sólo asume para sí una pequeña parte del riesgo técnico, y además, se encarga de la colocación del reaseguro conjuntamente con el MGA. Clarendon recibe una comisión por su servicio de transferencia de riesgo de MGA al reasegurador, constituyendo su principal fuente de ingresos. El riesgo técnico es asumido dentro del marco legal por reaseguradores internacionales de renombre, que normalmente desde el principio son involucrados en el proceso, sobre todo también en la estructuración de las primas y condiciones de los productos de seguro directo. Clarendon tiene autorización para operar en todos los estados de EE.UU., contando con numerosas filiales y pudiendo así ofrecer sus servicios a las agencias MGA de dichos estados. A la vez, supervisa mediante auditorías regulares la evolución de los riesgos aceptados, el cumplimiento de las normas de suscripción acordadas, la adecuada tramitación de siniestros y la liquidación dentro de los plazos establecidos.

Clarendon se ha concentrado en programas de los ramos no-vida y genera alrededor de dos tercios de sus ingresos de primas brutas en los ramos de automóviles, edificios privados, accidentes del trabajo, así como en seguros de accidentes y salud. Debido a su enfoque orientado a nichos de mercado, en este caso se trata sobre todo de riesgos extraordinarios, como por

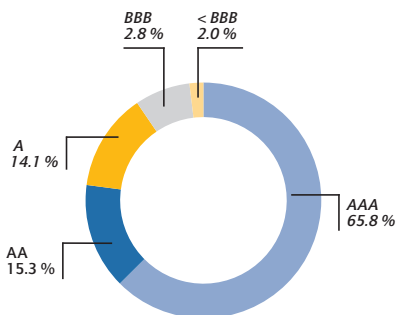
ejemplo, riesgos difíciles de colocar, tales como riesgos de huracanes en Florida, de terremotos en California o también riesgos problemáticos de automóviles.

El volumen de negocios se desarrolló hasta 1,4 millardos de euros. Ello se debe no sólo a la integración en el Grupo Hannover Re y al consecuente aumento de solvencia. Conforme al modelo comercial arriba indicado, el 89 % de las primas brutas fueron transmitidas a reaseguradores. Así, las primas netas sólo ascendieron a 163 millones de euros. Asimismo, las cesiones propias de reaseguro aumentaron considerablemente y constituyeron la base de mayores ingresos por comisiones del orden de 77 millones de euros. La cartera de inversiones también decreció como consecuencia de la menor retención. Esto ocasionó un deterioro en el resultado de las inversiones de capital. En el marco de la toma de posesión de la Hannover Re, las reservas de siniestros del año anterior se habían fortalecido claramente. Al eliminarse este efecto extraordinario y a través del incremento de las provisiones, el resultado técnico mejoró sustancialmente, de modo que se logró con un 75 % un índice combinado muy favorable de siniestralidad y gastos. De esta forma, incluso en el año de la primera consolidación, el resultado operativo antes de gastos generales de 52 millones de euros contribuye muy positivamente al resultado del Grupo.

Inversiones de capital

El ejercicio 1999 fue para los mercados de acciones nuevamente un año de incrementos extraordinarios de las cotizaciones. Hacia finales del ejercicio, las cotizaciones de las acciones se elevaron en toda Europa, e incluso también en los EE.UU., alcanzando nuevos niveles récord. Esta carrera, que en Europa se había iniciado en octubre, trajo a los inversionistas beneficios de cambio del orden de dos dígitos. La preocupación de los inversionistas con respecto a tipos elevados de interés fue superada mediante políticas monetarias expansivas. En la inversión de acciones surgió un flujo adicional de liquidez por parte de los inversionistas particulares. De hecho, el buen comportamiento del "nuevo mercado" fue una consecuencia de este desarrollo.

Ratings de los títulos de renta fija



El índice de la zona euro, el Stoxx 50, finalizó el año con un crecimiento del 47 % hasta 4.904 puntos. El Dax, que durante mucho tiempo no pudo sostener el desarrollo de los demás mercados europeos, terminó el ejercicio con 6.958 puntos, lo que también supone un récord. Esto conlleva un beneficio de cambio del 39 % con respecto al año anterior. En los EE.UU., el índice Dow Jones obtuvo un resultado sobresaliente con un aumento del 26 %. De esta forma, el ejercicio 1999 ha sido el cuarto año consecutivo con beneficios de cambio extraordinarios (18 % en 1998, 23 % en 1997, 26 % en 1996).

Dentro de las acciones de "Dot.coms" cundió un verdadero ambiente de "buscadores de oro". Dentro del mercado hubo una ola de emisiones, convirtiendo en poco tiempo a jóvenes nuevos empresarios en millonarios. No obstante, también los inversionistas se beneficiaron en gran medida de las jóvenes empresas. Las elevadas tasas de crecimiento esperadas hicieron este tipo de inversiones especialmente atractivas para los inversionistas.

Nosotros también nos vimos favorecidos por este desarrollo de los mercados de acciones. Después de la introducción del euro en enero, aprovechamos la situación de mercado para reagrupar parte de nuestras inversiones de capital fuera de Europa. Esta reagrupación ha provocado una actuación extraordinaria en nuestras inversiones financieras, a través de nuevas inversiones en el sector tecnológico.

Para las inversiones en los mercados de bonos, 1999 fue un año difícil. Esto empezó con la implantación del euro y terminó con tipos de interés en continua alza, después de haber alcanzado en enero una bajada de rendimientos del 3,63 % en los valores europeos del Estado a 10 años. En 1999 los préstamos federales a 10 años registraron, con un rendimiento del 5,33 %, un aumento de 170 puntos base en el transcurso de 11 meses. De este modo, finalizó la tendencia a la baja de los tipos de interés, tras varios años de incesante ritmo.

Esto estuvo acompañado por un cambio en la política del banco emisor: La primera actuación oficial del nuevo Banco Central Europeo (BCE) consistió en la bajada en abril de la tasa principal de refinanciación de 0,5 % hasta el 2,5 %, una medida no controvertida. Luego, sin embargo, el esclarecimiento del clima coyuntural en Europa, la depreciación del euro frente al dólar, así como el crecimiento constante de los precios de las materias primas, motivaron un tipo de interés creciente en el mercado de renta fija. La huida de capitales de estos mercados se vio reforzada por el prolongado boom de la coyuntura de EE.UU., que también provocó un alza dentro de los mercados de acciones. En noviembre, el BCE tuvo que anular la medida de abril con respecto al tipo de interés, después de que el banco emisor americano, el FED, había incrementado debido al fuerte crecimiento económico, desde junio, en tres ocasiones los tipos de interés básicos, 0,25 % cada vez, situándolos en 5,5 %, y liderando así oficialmente la orientación de la política de tipos de interés. En consecuencia, en el frente monetario



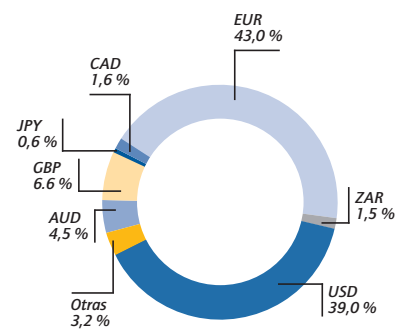
volvió la calma, aliviando un poco y de forma temporal a los mercados de bonos. Nuestras inversiones en los mercados de renta fija estaban posicionadas principalmente en vencimientos de corto y medio plazo, de modo que las pérdidas por variaciones en el tipo de cambio derivadas del incremento de rendimientos, resultaron comparativamente moderadas.

La situación dentro de los mercados de divisas también estuvo marcada durante el pasado año por la introducción del euro al 1º de enero de 1999. Durante su primer año de existencia, el euro ya ha tenido que sufrir, en parte, fuertes pérdidas en los tipos de cambio frente a las monedas asociadas más importantes. Durante el transcurso del año, el euro se depreció en un 14 % frente al dólar. Dado que la mayor parte de nuestras inversiones financieras se mantienen en monedas extranjeras, la depreciación del euro, que constituye la moneda de nuestro balance, ha tenido repercusiones positivas en la legitimación de los beneficios cobrados en moneda original.

Nuevamente, nuestra cartera conjunta de inversiones ha aumentado de forma drástica con respecto al año anterior, como consecuencia de un mayor desarrollo de nuestro negocio de reaseguro y por los tipos de cambio decrecientes de divisas-euro, sobre todo frente al dólar america-

no. Hacia finales de 1999 el total de nuestras inversiones financieras ascendió a 9,9 billardos de euros, lo que representa un crecimiento del 14,7 %. No obstante, dentro de esta modificación se reflejan otros efectos contrarios. Dado que conforme al sistema US GAAP, los títulos de renta fija y acciones disponibles en cartera se deben valorar según los precios de mercado, el aumento mundial de tipos de interés ha repercutido en nuestra cartera de renta fija a través de un claro deterioro de los beneficios de cambio no realizados. Este fue compensado, al menos parcialmente, mediante nuestros mercados de acciones en alza y el consecuente aumento del precio de mercado de nuestra cartera de acciones. No obstante, en conjunto se han reducido los beneficios de cambio no realizados en nuestra cartera total de inversiones en 197 millones de euros hasta 118 millones de euros, a través del incremento de tipos de interés y la realización de beneficios por desinversiones. Por el contrario, la primera consolidación de la Clarendon Insurance Group ha contribuido al aumento de las carteras de inversiones con cerca de 3,7 puntos porcentuales o en términos absolutos, con 317 millones de euros.

Distribución de las inversiones de capital según moneda



En el ejercicio de referencia, la estructura de nuestras carteras de inversiones no se ha modificado sustancialmente. El peso principal sigue estando en los títulos de renta fija, con una participación del 66,6 % (año anterior 69,7 %) sobre el total de las inversiones de capital. A principios de 1999 hemos recortado ligeramente la estructura de los plazos de vencimiento de la cartera. Como en los años anteriores, seguimos concediendo gran importancia a la elevada calidad de nuestros títulos de renta fija, y por ello invertimos una gran parte en títulos de renta fija con la calificación más elevada de solvencia AAA.

Durante el ejercicio de referencia también se realizaron importantes pedidos de acciones en los grandes valores líquidos "Blue Chip" de los mercados de acciones americanos, europeos y británicos. Dentro de los valores australianos y sudafricanos mantenemos partidas menores de acciones a través de nuestras filiales. La cartera total de acciones alcanza un valor presente del capital propio del orden de 1,4 millardos de euros, bajo el sistema US GAAP. Junto a las grandes partidas líquidas de acciones, durante los últimos años, hemos desarrollado también una cartera de préstamos "Private Equity", que se encuentra registrada en el balance bajo la partida "otras inversiones". En 1999 también nos ha sido posible alcanzar un resultado extraordinario en este tipo de inversiones, debido al ambiente muy favorable de los mercados de acciones.

Con el fin de poder brindar un servicio rápido a nuestros clientes para la tramitación de pagos solicitados en caso de siniestros mayores, seguimos manteniendo los medios correspondientes en inversiones de corto plazo.

Durante el ejercicio de referencia, los beneficios ordinarios de inversiones se han incrementado en un escaso 5 %, situándose en 624,9 millones de euros. Las carteras incrementadas de inversiones, así como el reducido tipo de cambio del euro, han tenido un impacto positivo. Esto fue parcialmente compensado por el persistente bajo nivel mundial de tipos de interés. De esta forma, los títulos vencidos sólo pueden ser reinvertidos a rendimientos menores. El año pasado aprovechamos una vez más la buena actuación de los mercados de acciones, efectuando realizaciones de beneficios de grandes dimensiones. Con un total de 286,4 millones de euros de beneficios de cambio alcanzados pudimos perpetuar el elevado nivel del año anterior. Conjuntamente con el cambio de valor de nuestra cartera en participaciones "Private Equity", incluida en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo la partida "beneficios de cambio no realizados por inversiones", el resultado total de las inversiones, incluyendo gastos de administración, asciende a 828,2 millones de euros, superando de nuevo ligeramente el nivel récord del año precedente (814,7 millones de euros).

Con el objeto de reforzar nuestra base de capital, tenemos en los EE.UU. un préstamo subordinado a largo plazo de 400 millones de dólares americanos a través de nuestra filial Hannover Finance, Inc. Se trata de un llamado "capital híbrido", que ofrece en parte un carácter prácticamente de capital propio. Debido a la elevada solvencia de nuestra empresa, el préstamo se pudo colocar con éxito a una tasa de interés del 6,8 %, generando así gastos de intereses que se sitúan de forma clara muy por debajo de costos comparables de capital propio.

Personal

Durante el ejercicio de referencia, la creciente internacionalización del grupo Hannover Re también influyó en la gestión de recursos humanos de la empresa. El número de empleados aumentó de 1.081 a 1.518 con respecto al año anterior, sobre todo a través de la adquisición de Clarendon Insurance Group, Nueva York. Así, por primera vez contamos con más empleados en el extranjero que en la casa central del Grupo en Hannover.

Ante esta situación, hemos decidido reorientar nuestras actividades mundiales. Analizamos todas nuestras estructuras y procesos con el fin de aprovechar de manera más eficaz nuestros potenciales de eficiencia y sinergia. A estos efectos, hemos empezado un proyecto, "Hannover Re Global", cuya tarea consiste en desarrollar un nuevo sistema para la gestión del Grupo, que tome en cuenta de forma adecuada a nuestras filiales, sucursales y representaciones. Hemos conseguido soluciones innovadoras, que incluyen también organización, control de gestión, técnica de información y recursos humanos en el mecanismo de control del Grupo en su conjunto. Durante el presente ejercicio ya hemos iniciado las correspondientes experiencias piloto en nuestras oficinas de Milán y Estocolmo.

Se han realizado talleres con la participación de los responsables de casi todas nuestras operaciones globales, en los que se desarrollaron conceptos para una colaboración eficaz entre los distintos países, estableciéndose bases para una política de personal a nivel de grupo. En ese sentido, un objetivo importante consistió en tomar en cuenta las peculiaridades de las diferentes culturas. En el marco de este concepto, se les ofrece a nuestros empleados cada vez con mayor frecuencia la posibilidad de obtener experiencia profesional también en el extranjero. Fomentamos las estancias de empleados en las distintas operaciones de los diversos países y continentes, generalmente por un tiempo limitado.

Mediante una mayor presencia en eventos universitarios, así como a través de contactos con cátedras individuales, solemos contratar para nuestra empresa a personas motivadas, procedentes de dichas universidades. Con el objeto de satisfacer nuestra exigencia de ofrecer a nuestros clientes el mejor servicio posible, brindamos a nuestros empleados amplias medidas de formación y perfeccionamiento. A través de nuestros programas de formación de personal, garantizamos la adecuada preparación de nuestros empleados frente a sus complejas tareas.

Durante este ejercicio comentado, también hemos fomentado la estructuración flexible del trabajo. El 18 % de nuestros empleados en Hannover trabajan bajo modelos de jornada reducida. De esta forma, pueden compatibilizar mejor la planificación familiar con la profesión, y nuestra compañía mantiene así experiencia y know-how.

Con el fin de estructurar nuestro trabajo de recursos humanos de forma más eficiente, también hemos mejorado el desarrollo de nuestros procesos comerciales, dentro del marco de un proyecto empresarial. Un elemento clave de esta optimización fue la introducción del software "SAP R/3 HR" para la administración integral del personal. A través de este último podemos poner informaciones y bases de decisión a disposición de la Junta Directiva de forma más rápida y completa. Este sistema de información multilingüe también nos servirá de apoyo en nuestra actividad internacional.

En este apartado, agradecemos a todos nuestros empleados por su compromiso y disposición. De esta manera, han contribuido una vez más al éxito del Grupo Hannover Re. Nuestro agradecimiento lo hacemos también extensivo al Comité de Empresa y a los vocales de la Dirección por una colaboración constructiva y de confianza.

Perspectivas

Para el año en curso también se espera un desarrollo coyuntural positivo a nivel mundial. Al mismo tiempo, en los EE.UU. previsiblemente se debilitará el crecimiento dinámico vigente hasta la fecha, entre otras razones, debido a la política monetaria restrictiva. Japón debería rozar cifras positivas de crecimiento también en el año 2000, aunque aún no se puede pronosticar una manifestación duradera. Europa Occidental va a incrementar ligeramente su tendencia creciente y podrá abrirse a los EE.UU. De los países en vías de desarrollo y emergentes se espera una vez más un crecimiento extraordinario, de Asia mas bien un debilitamiento, y de América Latina una reactivación. A pesar de la ligera mejora de los indicadores, las perspectivas para Rusia siguen siendo negativas. Comparativamente, el impulso económico de Alemania del pasado verano se desencadenó con retraso. Esta tendencia parece continuar e incluso quizá se acelere, gracias a la excelente situación de las exportaciones. La política monetaria en Alemania se mantiene expansiva sobre la base de menores niveles de inflación y a pesar del ligero aumento de los tipos de interés.

Una vez más, las expectativas para el año en curso con respecto a cada uno de nuestros campos comerciales resultan muy distintas, según las conclusiones derivadas de las negociaciones de contratos con nuestros clientes, que en su mayoría se realizan al 1º de enero. En el reaseguro de daños se ha podido frenar la tendencia a la baja de las condiciones contractuales. En algunos mercados se pudo imponer mejoras de condiciones, en parte alcanzando un nivel satisfactorio, incluso no sólo en aquellos mercados en los que la carga siniestral del año anterior había sido muy alta. No obstante, siguen existiendo excesos de capacidades y por lo tanto una alta presión competitiva. Las medidas de saneamiento anunciadas especialmente por los líderes de mercado se efectuaron parcialmente y con muy poco entusiasmo, al fin y al cabo, motivados nuevamente por aspiraciones de cuotas de mercado. Así, en muchos casos los ajustes de primas no alcanzaron la dimensión suficiente como para poder lograr un crecimiento rentable. Llegaron indicios positivos de los mercados de Londres, de EE.UU. y de

América Latina, y en menor medida también de Alemania. En el resto de Europa Continental la renovación de los contratos tuvo un desarrollo más bien decepcionante. Los devastadores huracanes "Lothar" y "Martin" tuvieron lugar en unas fechas en las que la mayoría de condiciones contractuales ya se habían establecido. No obstante, estos eventos repercutirán positivamente en negociaciones para plazos inferiores al año, así como en la próxima campaña de renovación. Entretanto, se advierte con mayor fuerza un indicador adicional, que generalmente anuncia el "endurecimiento" de los mercados de reaseguro de daños: la escasez en los mercados de retrocesión, es decir, la de las posibilidades de reaseguro para los propios reaseguradores.

Dentro de este contexto, en términos generales sólo esperamos un crecimiento moderado en el reaseguro de daños. Si se asume un desarrollo siniestral "normal" y la consecuente reducción de las cargas de siniestros de gran envergadura del año pasado, el índice combinado de siniestralidad/gastos de este segmento de negocios debería bajar significativamente y permitir así de nuevo el logro de resultados favorables de ejercicios de suscripción. Afortunadamente, en el año en curso no se han producido grandes catástrofes, al menos hasta la elaboración del presente informe, de modo que la suposición de una normalización de la carga siniestral parece justificada.

El reaseguro de personas, tal como lo gestionamos, sólo depende un poco de la renovación de los contratos existentes. En este caso, el crecimiento depende en mayor medida del cierre de nuevas transacciones, en las cuales a menudo somos el único reasegurador. El desarrollo de las condiciones no resulta cíclico, incluso a pesar de que en el reaseguro de personas también se ha intensificado la competencia. En conformidad con nuestra estrategia establecida, nos concentramos en contratos de reaseguro con un componente financiero en un número limitado de países. A largo plazo confiamos en que es factible obtener un crecimiento continuo del 15 % – 20 %. Estos importes también resultan realistas para el ejercicio en curso. Con el objeto de poder compensar las conse-

cuentas cargas de prefinanciación esperadas, seguiremos utilizando nuestros instrumentos de securitización. Así, aseguramos el logro a largo plazo de beneficios estables y crecientes.

En el reaseguro financiero nuestra cartera está compuesta por un número comparativamente reducido de contratos de grandes volúmenes, que en parte también tienen un carácter único, establecido a priori. Por ello, el desarrollo de los ingresos de primas brutas es claramente más volátil en este segmento que en el resto. Debido al continuo cambio del marco de condiciones de la industria internacional de seguros, constantemente surgen nuevas oportunidades que nosotros aprovechamos con clientes específicos. En el año en curso también hemos podido cerrar nuevos contratos. En consecuencia, confiamos en que una vez más podremos desarrollar nuestro negocio de reaseguro financiero de forma extraordinaria y prevemos beneficios estables.

El "año 2" desde la adquisición de la Clarendon debe ser aprovechado con más intensidad para la ampliación de las relaciones comerciales. La Clarendon está bien encaminada para posicionarse como líder indiscutible de mercado en el negocio de programas de los EE.UU., sobre todo, debido al evidente aumento de solvencia

actual. Estimamos un desarrollo del volumen de negocios de dos dígitos y los correspondientes incrementos de beneficios. Asimismo, estamos trabajando en la exportación de los principios del negocio de programas, en particular la colaboración con agencias especializadas de suscripción. En este contexto, los mercados objetivo son sobre todo Canadá, Brasil, Gran Bretaña y Sudáfrica, donde ya existe dicho modelo comercial, así como Australia y Europa Continental. No obstante, durante los primeros años, esto no traerá consigo un aumento significativo de los ingresos de primas.

A partir de estas expectativas, nuevamente prevemos un aumento de dos dígitos en nuestros ingresos de primas brutas.

Por su naturaleza, los resultados de las inversiones son difíciles de pronosticar. Si partimos del desarrollo general de la economía mundial anteriormente expuesto, entonces resultan poco probables aumentos drásticos de tipos de interés, así como correcciones persistentes en los mercados de acciones. Dentro de un escenario "normal" de esa índole y considerando carteras de inversiones más elevadas, esperamos un incremento de los rendimientos de las inversiones vigentes y un nivel normalizado de beneficios de cambio realizados.

Propuesta de distribución del beneficio

Someteremos a aprobación de la Junta General la siguiente propuesta de distribución del beneficio del ejercicio:

	<i>EUR</i>
Reparto de un dividendo de 2,05 euros por acción al portador, con derecho en la actualidad a participación en beneficios	34 292 840.75
Reparto de un dividendo de 1,28 euros por acción nominativa desembolsada parcialmente en un 62,5 %, y de 1,20 euros por acción nominativa desembolsada parcialmente en un 58,3 %	16 000 000.00
Remanente a Cuenta Nueva	7 159.25
	50 300 000.00

CIERRE ANUAL del Grupo Hannover Re

Baggage Check



00
EOT
B71

Lloyd



This ticket is not valid and will not be accepted for carriage unless purchased from the

Pasivo
en miles de euros

1999

1998

Provisiones para siniestros pendientes de liquidación o pago	10 776 704	7 583 531
Provisiones matemáticas	2 279 870	1 814 330
Provisiones para riesgos en curso	1 369 731	599 510
Provisiones para participaciones en beneficios	99 754	155 045
Otras provisiones técnicas	296	-
Obligaciones de liquidación	570 536	732 445
Depósitos constituidos	719 511	455 719
Cuenta de compensación por participaciones de otras empresas	294 800	217 931
Otras obligaciones	340 217	243 308
Obligaciones tributarias	168 065	80 680
Provisiones para impuestos latentes	985 033	1 171 953
Préstamos emitidos	396 972	-
Títulos con derecho a rentabilidad (Genussrechtskapital)	117 597	117 597
Obligaciones	18 119 086	13 172 049
Capital propio		
Capital suscrito	62 711	62 711
Valor nominal 75 493	Capital autorizado 20 767	
Aportaciones pendientes 12 782	de ellas solicitadas en 2000: 12 782	
Reservas de capital	201 794	201 794
Participaciones acumuladas de capital propio, sin efecto sobre el resultado		
Beneficios/pérdidas de cambio no realizados por inversiones menos impuestos latentes	48 733	151 555
Beneficios y pérdidas por conversión de moneda menos impuestos latentes	19 137	-23 059
Otras variaciones acumuladas de capital propio, sin efecto sobre el resultado	2 955	-946
Total de participaciones de capital propio, sin efecto sobre el resultado	70 825	127 550
Participaciones propias	-230	-272
Reservas de beneficios		
Cartera inicial	730 578	617 228
Beneficio neto del ejercicio	201 559	171 448
Dividendos pagados	-50 360	-42 127
Otros cambios	18 853	-15 971
	900 630	730 578
Capital propio	1 235 730	1 122 361
	19 354 816	14 294 410

Ver comentarios en el anexo

<i>en miles de euros</i>	1999	1998
Primas brutas contabilizadas	6 706 322	4 504 582
Primas de reaseguro contabilizadas	2 551 553	885 451
Variación en los traspasos de primas brutas	-95 248	-107 511
Variación de la participación de los reaseguradores en los traspasos de primas brutas	120 427	37 075
Primas devengadas	4 179 948	3 548 695
Resultado ordinario de inversiones	624 943	596 594
Beneficios realizados por desinversiones	286 436	295 321
Pérdidas realizadas por desinversiones	69 121	25 332
Beneficios y pérdidas no realizados por inversiones	35 483	-8 393
Gastos para la administración de las inversiones	49 588	43 523
Resultado de las inversiones	828 153	814 667
Otros ingresos técnicos	9 255	10 967
Total ingresos	5 017 356	4 374 329
Gastos por siniestros	2 972 609	2 626 215
Variación de las provisiones matemáticas	496 124	255 235
Gastos de provisiones y participación en beneficios	884 757	882 516
Otros gastos de adquisición	17 948	26 944
Otros gastos técnicos	66 387	4 827
Gastos de operaciones de seguros	146 109	114 344
Total gastos técnicos	4 583 934	3 910 081
Resultado de la actividad comercial ordinaria	433 422	464 248
Amortización del fondo de comercio	10 072	6 176
Impuestos	80 267	241 562
Beneficios atribuidos a otras compañías	-48 108	-13 598
Otros resultados	-93 416	-31 464
Beneficio neto del ejercicio	201 559	171 448

Ver comentarios en el anexo

<i>en miles de euros</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
--------------------------	-------------	-------------

Variaciones del capital propio sin efecto sobre el resultado		
Variaciones de beneficios/pérdidas de cambio no realizados de inversiones	-102 822	-25 624
Beneficios/pérdidas por conversión de monedas	42 196	-41 554
Otras variaciones de capital propio sin efecto sobre el resultado	3 901	-477
Total	144 834	103 793

Resultado por acción		
Beneficio por acción en euros	8,22	6,99
Beneficio líquido por acción en euros (modificado por desembolsos parciales)	6,86	5,83
Número de acciones desembolsadas (en promedio)	24 530 215	24 530 215
Número de acciones desembolsadas (en promedio modificado por desembolsos parciales)	29 367 071	29 405 631

Ver comentarios en el anexo

<i>en miles de euros</i>	1999
I. Flujo de fondos de las operaciones ordinarias	
Resultado del Grupo después de impuestos	201 559
Minusvalías/Plusvalías	-1 441
Beneficios/pérdidas realizados por desinversiones	-217 315
Amortizaciones	-24 930
Variaciones de los depósitos retenidos y constituidos	-34 732
Variación de las provisiones para traspasos de primas	139 249
Variación de los impuestos retenidos y constituidos	-76 083
Variación de las provisiones matemáticas	323 944
Variación de las provisiones para siniestros pendientes de liquidación o pago	1 073 071
Variación de los gastos de adquisición diferidos	-48 007
Variación de otras provisiones técnicas	-65 762
Variación de otros bienes patrimoniales y obligaciones	-587 379
Flujo de fondos de las operaciones ordinarias	682 174
Impuestos sobre beneficios	-97 116
Intereses	-24 827
II. Flujo de fondos de la actividad de inversiones	
Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes	
Títulos vencidos	7 160
Compras	-986
Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales	
Títulos vencidos, ventas	2 552 561
Compras	-2 760 916
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras temporales	
Ventas	349 635
Compras adicionales	-404 796
Otras inversiones	
Ventas	95 760
Compras adicionales	-88 719
Empresas vinculadas y participaciones	
Ventas	488
Nuevas adquisiciones	-65 125
Variación del fondo de comercio	-195 785
Terrenos, derechos similares y edificios, incluidas las construcciones sobre terrenos ajenos	
Ventas	12 209
Nuevas adquisiciones	-20 161
Inversiones a corto plazo	
Disminución	19 509 205
Aumentos	-19 876 776
Otras variaciones	-54 060
Flujo de fondos de la actividad de inversiones	-940 306

en miles de euros

1999

III. Flujo de fondos de la actividad financiera	
Variación en la cuenta de compensación por participaciones de otras empresas	76 556
Participaciones propias	43
Variaciones en los depósitos retenidos/constituidos de negocios de financiación	-28 034
Dividendos pagados	-50 360
Variación de los préstamos emitidos	387 111
Otras variaciones	23 122
Flujo de fondos de la actividad financiera	408 438
IV. Diferencias de tipo de cambio	35 887
Suma total de la entrada y salida de capitales (suma de I + II + III + IV)	186 193
Medios líquidos al inicio del período	251 073
Variación de los medios líquidos según cálculo de flujo de fondos	186 193
Medios líquidos al final del período	437 266

Principios generales de contabilización

La compañía matriz de la Hannover Rückversicherungs-Aktiengesellschaft (Hannover Re) es la HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI). Según el Artículo 341 i y siguientes del Código de Comercio Alemán, la HDI está obligada a elaborar cuentas del grupo consolidadas. En este último se incluyen las cuentas anuales de la Hannover Rück 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 una obligación legal a realizarlo.

Por primera vez, estas cuentas anuales consolidadas han sido presentadas en su totalidad según los principios generales americanos de contabilidad (US GAAP). El nuevo sistema se adoptó en el año 1999. A título comparativo, las cifras de las cuentas anuales consolidadas del año 1998 también han sido transformadas a los principios generales US GAAP.

Perímetro de la consolidación

La Hannover Re constituye la sociedad dominante del Grupo. Adicionalmente se han incluido cuatro compañías locales y trece extranjeras, así como dos grupos extranjeros. Dado que uno de los grupos (Grupo Hannover Finance, Inc.) fue adquirido durante el ejercicio de referencia, aparece por primera vez en las cuentas anuales consolidadas. Dos compañías extranjeras de seguros fueron consolidadas por el método de puesta en equivalencia.

En 1999 el grupo Lion fue adquirido por la Hannover Finance (filial al 100 % de la Hannover Re y de la E+S Rück). El precio de compra ascendió a 475,0 millones de dólares americanos, de los cuales 400 millones fueron financiados con un préstamo. Para una parte del precio de compra, que depende de condiciones diferidas, se efectuaron retenciones de seguridad. Las principales filiales de este grupo gestionan negocio de programas en los EE.UU. Una de estas filiales adquirió en 1985 seis aviones, que fueron alquilados a Continental Airlines Inc. En 1986 estos aviones fueron revendidos. Para asegurar las cuotas de leasing que debía efectuar Continental Airlines, el producto de la reventa fue depositado en una cuenta fiduciaria. Esta cuenta fiduciaria es liberada con las respectivas cuotas de leasing realizadas por Continental Airlines. A la fecha del cierre, el valor de la cuenta fiduciaria ascendió a 64,75 millones de euros.

Las siguientes empresas fueron incluidas en el cierre consolidado:

<i>Nombre y sede de la empresa</i>	<i>Importe de la participación en el capital en %</i>
E+S Rückversicherungs-AG, Hannover/Alemania	50,1
GbR Hannover Rückversicherungs-AG/ E+S Rückversicherungs-AG-Grundstücksgesellschaft, Hannover/Alemania	67,5
GGA Großgemeinschafts-Antennenanlagen Lizenz- und Betriebs-GmbH, Hannover/Alemania	100,0
HDI Immobilienfonds Nr. 4 Nürnberg Bucher KG, Munich/Alemania	99,8

Nombre y sede de la empresa	Importe de la participación en el capital en %
Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando/EE.UU.	100,0
Insurance Corporation of Hannover, Chicago/EE.UU.	100,0
Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublín/Irlanda	100,0
E+S Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublín/Irlanda	50,1
Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd., Dublín/Irlanda	100,0
Hannover Re Advanced Solutions Ltd., Dublín/Irlanda	50,0
Hannover Life Re of Australasia Ltd, Sydney/Australia	75,0
Hannover Finance (UK) Limited, Londres/Reino Unido	100,0
Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., Virginia Water/Reino Unido	100,0
International Insurance Company of Hannover Ltd., Londres/Reino Unido	100,0
Hannover Life Services (UK) Ltd., Virginia Water/Reino Unido	100,0
Hannover Re Sweden Insurance Company Ltd., Estocolmo/Suecia	100,0
Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando/EE.UU.	93,3
Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburgo/Sudáfrica	69,7
La Hannover Reinsurance Group Africa establece su propio cierre anual consolidado, que comprende las compañías que a continuación se indican y en las que participa como sigue:	
Hannover Reinsurance Africa Ltd., Johannesburgo/Sudáfrica	100,0
Hannover Life Reassurance Africa Ltd., Johannesburgo/Sudáfrica	100,0
Hannover Reinsurance Mauritius Ltd., Port Louis/Mauritania	100,0
Lireas Holdings (Pty) Ltd., Johannesburgo/Sudáfrica	100,0
Hannover Finance, Inc., Wilmington/EE.UU.	90,0
La Hannover Finance, Inc. establece su propio cierre anual consolidado, incluyendo las compañías que se indican a continuación, con los siguientes porcentajes de participación:	
Clarendon National Insurance Company, Trenton/EE.UU.	100,0
Clarendon America Insurance Company, Trenton/EE.UU.	100,0
Clarendon Select Insurance Company, Tallahassee/EE.UU.	100,0
Harbor Specialty Insurance Company, Trenton/EE.UU.	100,0
Lion Insurance Company, Tallahassee/EE.UU.	100,0
Entidades asociadas:	
ITAS Assicurazioni S.p.A., Triento/Italia	43,7
ITAS Vita S.p.A., Triento/Italia	43,7

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

Principios generales de consolidación

Consolidación de la cuenta de capital

La consolidación de la cuenta de capital se ha llevado a cabo sobre la base del valor de compra, "Purchase Accounting" (comparable al método alemán de revalorización). En este sentido, los gastos de adquisición de la compañía matriz son compensados proporcionalmente con el capital propio de la filial, que resulta según la revalorización del conjunto de bienes patrimoniales y deudas en el momento de la primera inclusión en el cierre del Grupo. El importe diferencial entre el capital propio revalorizado de la filial y el precio de compra se registra en el activo como fondo de comercio ("goodwill"), y se deprecia a una tasa constante a lo largo de la vida útil esperada. Esta última se sitúa entre 15 y 40 años. Las diferencias positivas y negativas de la consolidación de poco valor fueron repercutidas sobre el rendimiento en el año de origen.

En la medida en que correspondan participaciones en el capital propio de compañías ajenas al Grupo, dichas participaciones se presentan en el balance dentro de la partida de otras obligaciones. La participación en el resultado de empresas ajenas al Grupo se deduce del resultado del ejercicio en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Consolidación de deudas

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

Consolidación de gastos e ingresos

Los gastos e ingresos internos fueron compensados, y los resultados provisionales eliminados.

Relaciones comerciales con empresas vinculadas y no consolidadas

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

El Grupo Hannover Re es responsable del reaseguro del grupo HDI. En este contexto, dentro del negocio técnico existe un elevado número de relaciones comerciales con empresas no consolidadas y vinculadas a la Hannover Re, tanto dentro del país como en el extranjero. Esto se aplica al negocio aceptado y al cedido. Las primas contabilizadas asumidas por el HDI alcanzaron 594,8 millones de euros en 1999, y las del resto de compañías vinculadas y no consolidadas por nosotros se situaron en 213,6 millones de euros. En 1999 cedimos al HDI primas contabilizadas del orden de 2,0 millones de euros y 15,6 millones de euros a todas las demás empresas no consolidadas y vinculadas a nosotros. Con relación al HDI, al 31 de diciembre de 1999 presentamos en el balance depósitos retenidos de 0,2 millones de euros, depósitos constituidos de 220,8 millones de euros, así como obligaciones de liquidación del orden de 89,1 millones de euros. Con respecto al resto de empresas no consolidadas por nosotros, a la fecha de cierre del balance existían los siguientes saldos: cuentas a cobrar de 12,2 millones de euros; obligaciones de liquidación de 33,5 millones de euros; depósitos retenidos de 63,6 millones de euros. No había depósitos constituidos.

Adicionalmente, la compañía Asset-Management GmbH fundada en 1999 gestiona las inversiones financieras de la Hannover Re, así como de algunas de sus filiales.

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

Todos los negocios se realizan sobre una base como de terceros ajenos al grupo. A este respecto, hemos rendido cuentas en nuestro informe anual de sociedad dependiente en lo relativo a la Hannover Re y E+S Rück.

Reaseguro cedido

El objetivo de nuestra política de reaseguro consiste en poner a disposición de nuestra casa matriz, el Grupo HDI, capacidades de reaseguro estables. Nuestra retención propia se rige por los principios de suscripción por segmento o ramo. La elección de nuestros retrocesionarios se basa sobre aspectos de solvencia y rating.

Para el negocio facultativo de daños y accidentes, hemos adquirido una cobertura de retrocesión por riesgo, que limita nuestro riesgo neto hasta el 10 %. Todas las protecciones especiales sirven para cubrirnos en los segmentos y ramos en los que tenemos un elevado riesgo.

Con el fin de minimizar el riesgo de pérdida en nuestro negocio de reaseguro cedido, tradicionalmente acostumbramos repartir el negocio entre el mayor número posible de retrocesionarios, dado que en caso de incumplimiento de retrocesionarios tendríamos que asumir la responsabilidad.

Presentación del balance y normas de valoración

Principios generales

Todas las cuentas anuales incluidas en el cierre consolidado fueron elaboradas al 31 de diciembre de 1999.

Las cuentas anuales de todas las compañías incluidas han sido inicialmente establecidas sobre la base de las normas legales del país, y según las normas de balance y valoración del Grupo adaptadas posteriormente a los principios americanos de contabilidad.

Inversiones de capital

La valoración de las inversiones se efectuó según SFAS 115 (Accounting of Certain Investments in Debt and Equity Securities). Esta valoración considera la duración prevista 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 apreciaciones o depreciaciones, dependiendo de su duración. Las apreciaciones o depreciaciones resultan de la diferencia entre los valores nominales y los costos de amortización (amortised costs).

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 diferencia entre el precio de mercado y los costos de amortización (amortised costs) es registrada como plusvalía sin afectar al resultado. La plusvalía del precio de mercado es incluida en el capital propio como componente separado, una vez deducidos los impuestos latentes.

Los títulos cuyo valor de mercado es continuamente inferior se deprecian a valor actual (current value) y son reconocidos en el estado de resultados.

El resto de inversiones contienen sobre todo participaciones en "Limited Partnerships". La valoración se realiza a precios de mercado estimados por la empresa (best estimate). La variación del precio de mercado se refleja en el estado de pérdidas y ganancias.

Las compañías WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-AG y HANNOVER Finanz GmbH fueron tratadas como inversiones "venture capital" y valoradas a los precios de mercado estimados por nosotros. La variación con respecto al año anterior se incluye dentro de los rendimientos de capital.

Instrumentos financieros derivados

La compañía mantiene instrumentos derivados exclusivamente para fines de protección financiera. Así, se cuenta con swaps para la transformación de tasas de interés y monedas. La valoración de los swaps se realiza sobre el precio de mercado. Las variaciones en el precio de mercado no se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias. El valor actual se muestra en los beneficios y pérdidas no realizados, como partida separada dentro del capital propio. Al final del ejercicio, los precios de mercado de los swaps alcanzaron 177,0 millones de euros (233,1 millones de euros en el año anterior), y sus valores nominales ascendieron a 177,4 millones de euros (222,8 millones de euros en el año anterior). En relación con estos swaps, al final del ejercicio prestamos garantías de 181,1 millones de euros.

La duración restante de los swaps se encuentra entre un año y 14 años. En 1999 vencieron cuatro contratos. Los tipos fijos de interés se sitúan entre un 3,5 % y un 8,45 %. Tres valores cuentan con un interés variable.

Adicionalmente, a la fecha de cierre del balance, dentro de la cartera del Grupo Hannover Re se encuentran tres compras anticipadas sobre títulos de renta fija (available-for-sale). La fecha de vencimiento de dichas compras es el 30 de junio de 2000. La valoración de las compras anticipadas se realizó a precio de mercado. Las variaciones en el precio de mercado se registran en el estado de pérdidas y ganancias. El valor nominal de las compras anticipadas asciende a 30,0 millones de euros. Las cotizaciones a plazo están entre el 98,3 % y el 100 %.

Al final del ejercicio existía una operación a plazo de divisas (19,0 millones de dólares canadienses). Con la ayuda de operaciones a plazo de divisas se respaldan las medidas para cubrir el pasivo a través de inversiones en términos monetarios congruentes. La valoración del contrato se efectuó a precios de mercado. Las variaciones en el precio de mercado se registran en el estado de pérdidas y ganancias. La fecha de vencimiento de la operación a plazo es el 14 de diciembre de 2000.

"Securitization" de riesgos de reaseguro

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

Propiedad inmobiliaria

La propiedad inmobiliaria está estructurada entre propiedad inmobiliaria de uso propio y de uso ajeno. Dentro de las inversiones de capital sólo se registra la propiedad inmobiliaria que está en cartera para la consecución de ingresos.

La valoración se efectúa al costo de adquisición, menos las depreciaciones lineales y no lineales.

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

Presentación de las cuentas por cobrar

<i>en miles de euros</i>	1999	1998
Reclamaciones del negocio de reaseguro	1 598 731	1 071 182
Correcciones de valor sobre reclamaciones del negocio de reaseguro	13 210	10 061
Total	1 585 521	1 061 121

Inversiones de efectivo a corto plazo

Aquí se registran inversiones con un plazo de hasta tres meses de duración, y que se valoran a través del valor actual (fair value).

Cuentas por cobrar y obligaciones de liquidación provenientes del negocio de reaseguro

Los saldos frente a cedentes o retrocesionarios, las primas, pagos de siniestros, reservas y similares, se registran al valor nominal. Para riesgos conocidos se efectúan correcciones de valor unitario razonables.

Depósitos retenidos y constituidos

La valoración de estas carteras se hace sobre el valor nominal. En caso que se considere necesario, los depósitos retenidos son reducidos a consecuencia de correcciones de valor.

Reaseguro con carácter financiero

Hemos eliminado del cálculo técnico los contratos de reaseguro que no cumplen con los requisitos SFAS 113 ("Accounting and Reporting for Reinsurance of Short-Duration and Long Duration Contracts"). En este caso se trata de contratos de reaseguro, en los cuales la transferencia de riesgo entre la cedente y el reasegurador tiene un significado tan sólo secundario. En estos contratos, los ingresos de primas se registran dentro del balance como depósitos retenidos o constituidos, es decir con efecto neutral. Sólo las comisiones a favor del reasegurador se registran como ingresos de primas con efecto positivo. Únicamente hubo que reestructurar un reducido número de este tipo de contratos de reaseguro. Dado que la extensa mayoría de nuestros contratos cubren un riesgo y cumplen los requerimientos de los negocios de seguros según el US GAAP, no tuvieron que ser reestructurados.

Gastos de adquisición diferidos

En el reaseguro de daños se difieren los gastos de adquisición correspondientes a la parte de prima no devengada, y que están relacionados directamente con el cierre o la renovación de contratos.

En el reaseguro de personas los gastos de adquisición de seguros de vida y pensiones registrados en el activo y con primas pendientes, se determinan considerando la duración de los contratos, los recuperos y las cancelaciones previstos, así como los ingresos esperados de intereses.

En el reaseguro de pensiones a prima única, estos valores se aplican a la duración esperada de la póliza o plazo de pago de las rentas.

Activo técnico

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

Los traspasos de primas resultan de la delimitación de las primas de reaseguro cedidas.

Otros activos

Los bienes tangibles e intangibles se presentan bajo sus costos de adquisición, deducidas las amortizaciones lineales. Las amortizaciones lineales se establecen sobre la base de la vida útil normal de funcionamiento. Los valores en cartera que resultan de la compra de empresas son amortizados según la vigencia de los contratos base. Los otros activos también incluyen una retención de seguridad de 50,0 millones de dólares americanos proveniente de la compra de la Clarendon Insurance Group ("Escrow Account").

Los materiales de bajo valor se amortizan por completo en el año de su adquisición.

Los otros activos se tasan a valor nominal.

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" según US GAAP. Esta estimación se basa sobre experiencias del pasado y provisiones de desarrollo futuro.

En parte de un segmento del reaseguro financiero se han establecido provisiones técnicas con tipos de interés de entre un 5,7 % 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 inicio hasta la fecha de vencimiento. El volumen de intereses se sitúa en torno a 217,7 millones de euros. Las provisiones descontadas alcanzan 1.245,5 millones de euros a finales de 1999.

En 1997 se diseñó un sistema, el "Environmental Claims System", para vigilar nuestro riesgo total, sobre todo en los EE.UU. Sobre la base de estos datos, a fines de 1999 hemos establecido las siguientes reservas adicionales:

<i>en millones de US\$</i>	<i>brutto</i>	<i>netto</i>
Asbestosis	46,7	44,8
Daños ambientales	79,3	52,6

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

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 provisiones para riesgos en curso 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.

Otras obligaciones

Las provisiones de pensiones se realizan de acuerdo a SFAS 87 (Employer's Accounting for Pensions), según el principio de valor efectivo esperado. La base de la valoración es la estimación de la evolución futura del sueldo del beneficiario de la pensión. El descuento de los derechos a las prestaciones se efectúa bajo estimación del tipo de interés de mercado de capitales para títulos de mejor solvencia.

Las participaciones ajenas se forman de manera correspondiente a las participaciones de compañías ajenas al Grupo en el capital propio de las filiales.

El capital ajeno se registra por su importe de reembolso.

Bonos

La Hannover Finance ha emitido durante el ejercicio comercial bonos subordinados, con tipos de interés variables, por un monto de 400,0 millones de dólares americanos y por un período de vigencia de 30 años. El bono puede ser cancelado anticipadamente por el emisor no antes de los diez años después de la emisión.

Los gastos de emisión registrados en el activo para este préstamo se sitúan en torno a 1,8 millones de dólares americanos y se amortizan a lo largo del período de vigencia. El tipo de interés medio durante 1999 ascendió a 6,22 %.

Al objeto de cubrir el riesgo de variación de tipo de interés en relación a este préstamo, la compañía emisora adquirió un swap de tipo de interés, que desde el punto de vista económico motiva la fijación de la carga de intereses hasta la primera posibilidad de cancelación. La carga de intereses promedios anuales de 1999 que resulta al tomar en cuenta el swap de intereses asciende a 5,89 %.

Títulos con derechos a rentabilidad ("Genussrechtskapital")

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

La Hannover Re y la E+S Rück han emitido en 1993 títulos con derecho a rentabilidad por un importe de 76,7 millones de euros con intereses del 7,55 %, y de 40,9 millones de euros con intereses del 7,75 %, respectivamente. El plazo de duración es de diez años.

Si en un futuro en Alemania dejaran de desgravar los intereses de los títulos con derechos a rentabilidad a efectos de la declaración del impuesto a 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 derechos a rentabilidad son gestionados por los propios accionistas.

Capital propio

El capital propio se presenta en el anexo separadamente, según el SFAS 130 ("Reporting of Comprehensive Income"). El capital propio contiene además del beneficio neto del ejercicio resultante de el estado de pérdidas y ganancias, las variaciones de valor de las partidas de patrimonio y deudas registradas con efecto neutral.

El capital desembolsado parcialmente se refiere casi exclusivamente a la Talanx AG (filial al 100 % de la HDI) y resulta de los acuerdos de aumento de capital de los años pasados.

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. El estado 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 de los balances de las empresas individuales, así como su traslado al cierre del grupo se efectúa a tipos de cambio medio de las divisas vigentes a la fecha de cierre del balance. Las diferencias que resultan del tipo de cambio promedio con respecto al tipo de cambio del cierre del ejercicio generan monedas funcionales para el establecimiento con efecto neutral de una partida específica en el capital propio. Para monedas no funcionales, las diferencias resultantes se cobran con efecto positivo. Las monedas funcionales se definen como aquellas monedas en las cuales se realizan inversiones de capital.

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

<i>Moneda</i>	<i>Tipo de cambio medio de la divisa al cierre del balance</i>	<i>Tipo de cambio promedio</i>
1 euro equivale a:		
USD	1,0027	1,0646
CAD	1,4570	1,5848
AUD	1,5350	1,6606
GBP	0,6205	0,6580
ZAR	6,1753	6,5021
SEK	8,5630	8,8322
MYR	3,8238	4,0477

Impuestos latentes

Los impuestos latentes se aplican en el activo y pasivo cuando se considera que en un futuro se compensará la diferencia entre los valores a ser registrados bajo el sistema US GAAP y bajo las normas fiscales. Este tratamiento se aplica principalmente a todos los bienes patrimoniales y partidas deudoras excepto al fondo de comercio de la consolidación del capital. Los impuestos latentes se valoran con las tasas impositivas actuales. En caso de variación en las tasas impositivas, ello se toma en cuenta en el año en el que dicha modificación es publicada.

Los registros contables de impuestos latentes a nivel grupo se efectúan principalmente mediante la aplicación de la tasa impositiva del grupo del 53 % (58 % en el año anterior).

Cálculo del flujo de fondos

El cálculo de flujos de fondos se estructura a través de flujos de fondos de la actividad comercial, de la actividad de inversiones y la actividad financiera. La variación de los medios líquidos se estableció a través del método indirecto.

Información segmentada

En los comentarios relativos al cierre consolidado publicamos una estructuración de nuestros principales activos y pasivos técnicos, así como de la cuenta de pérdidas y ganancias, según los segmentos estratégicos comerciales de reaseguro de daños, de personas, reaseguro financiero y negocio de programas.

Estimaciones

En el cierre del Grupo, así como en el de las empresas individuales, se deben efectuar hasta cierto grado estimaciones y supuestos, que influyen sobre los bienes patrimoniales y obligaciones registrados en el balance y sobre la presentación de ingresos y gastos a lo largo del período del informe. Los importes reales resultantes pueden desviarse de las estimaciones.

Comentarios al balance del Grupo

Estructura de rating de las inversiones

1999 en miles de euros	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Otros	Total
Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes	188 944	50 139	16 956	2 375	–	–	–	–	258 414
Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales	3 442 803	792 603	760 459	149 848	34 068	75 312	2 134	1 050 479	6 307 706
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras temporales	39 848	3 903	55 063	22 743	–	11 490	–	1 249 104	1 382 151
Otras inversiones	271	–	127	–	–	2 331	–	758 229	760 958
Inversiones a corto plazo, medios líquidos	110 681	131 707	66 475	–	–	–	–	836 995	1 145 858
Inversiones totales	3 782 547	978 352	899 080	174 966	34 068	89 133	2 134	3 894 807	9 855 087

1998 en miles de euros	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Otros	Total
Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes	188 712	60 257	15 181	3 778	–	–	–	–	267 928
Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales	3 005 217	882 501	514 661	145 529	57 226	52 580	920	1 063 231	5 721 865
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras temporales	–	3 086	35 707	18 245	360	7 573	–	946 703	1 011 674
Otras inversiones	–	2 089	215	–	–	–	–	556 154	558 458
Inversiones a corto plazo, medios líquidos	14 210	57 961	41 635	–	–	–	–	918 518	1 032 324
Inversiones totales	3 208 139	1 005 894	607 399	167 552	57 586	60 153	920	3 484 606	8 592 249

Desglose según monedas

1999 en miles de euros	AUD	GBP	JPY	CAD	EUR	ZAR	USD	Otras	Total
Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes	–	–	–	–	213 008	–	45 406	–	258 414
Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales	340 609	499 613	16 758	137 012	2 677 363	30 239	2 462 145	143 967	6 307 706
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras temporales	10 711	69 528	–	1 206	646 087	60 404	545 265	48 950	1 382 151
Otras inversiones	122	9 310	2 194	–	377 239	2 370	366 802	2 921	760 958
Inversiones a corto plazo, medios líquidos	92 049	71 137	41 757	15 040	325 803	55 219	422 263	122 590	1 145 858
Inversiones totales	443 491	649 588	60 709	153 258	4 239 500	148 232	3 841 881	318 428	9 855 087

1998 en miles de euros	AUD	GBP	JPY	CAD	EUR	ZAR	USD	Otras	Total
Títulos de renta fija – inversiones financieras permanentes	–	–	–	–	212 755	–	55 173	–	267 928
Títulos de renta fija – inversiones financieras temporales	220 590	474 028	20 908	89 207	2 192 032	24 059	1 973 280	727 761	5 721 865
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable – inversiones financieras temporales	–	86 458	–	–	356 809	26 304	443 574	98 529	1 011 674
Otras inversiones	203	10 115	1 786	–	310 056	14 441	215 962	5 895	558 458
Inversiones a corto plazo, medios líquidos	110 797	43 296	26 559	35 740	283 379	35 902	316 019	180 632	1 032 324
Inversiones totales	331 590	613 897	49 253	124 947	3 355 031	100 706	3 004 008	1 012 817	8 592 249

Plazos de duración de los títulos de renta fija

1999 en miles de euros	Inversiones financieras permanentes		Inversiones financieras temporales	
	Precio de adquisición actualizado	Valor de mercado	Precio de adquisición actualizado	Valor de mercado
Vencimiento:				
a lo largo de un año	9 783	9 793	691 700	692 095
entre uno y cinco años	119 166	123 649	2 942 742	2 957 905
entre cinco y diez años	120 455	126 590	1 355 413	1 328 716
después de diez años	9 010	20 911	1 391 469	1 328 990
Total	258 414	280 943	6 381 324	6 307 706

Plazos de duración de los títulos de renta fija

1998 en miles de euros	Inversiones financieras permanentes		Inversiones financieras temporales	
	Precio de adquisición actualizado	Valor de mercado	Precio de adquisición actualizado	Valor de mercado
Vencimiento:				
a lo largo de un año	2 596	2 596	682 301	693 816
entre uno y cinco años	64 640	69 945	2 384 291	2 495 778
entre cinco y diez años	193 990	217 147	1 117 093	1 195 813
después de diez años	6 702	7 220	1 312 185	1 336 458
Total	267 928	296 908	5 495 870	5 721 865

Distribución de las reservas temporales según tipo de inversión

1999 en miles de euros	Costos de adquisición continuados	Beneficios/pérdidas no realizadas	Valor de mercado
Títulos de renta fija			
inversiones financieras permanentes	258 414	22 529	280 943
inversiones financieras temporales	6 381 324	-73 618	6 307 706
	6 639 738	-51 089	6 588 649
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable			
inversiones financieras temporales	1 212 978	169 173	1 382 151
Total	7 852 716	118 084	7 970 800

1998 en miles de euros	Costos de adquisición continuados	Beneficios/pérdidas no realizadas	Valor de mercado
Títulos de renta fija			
inversiones financieras permanentes	267 928	28 980	296 908
inversiones financieras temporales	5 495 870	225 995	5 721 865
	5 763 798	254 975	6 018 773
Acciones, fondos de acciones y otros títulos de renta variable			
inversiones financieras temporales	951 716	59 958	1 011 674
Total	6 715 514	314 933	7 030 447

Presentación de la propiedad inmobiliaria

<i>en miles de euros</i>	1999	1998
Terrenos, derechos similares y edificios, incluidas las construcciones sobre terrenos ajenos	223 735	214 414
Objetos de uso propio	48 838	49 889

Comentarios relativos a los activos y pasivos técnicos

Distribución en partidas técnicas de activo y pasivo

<i>1999</i> <i>en miles de euros</i>	<i>Reaseguro</i> <i>de Daños</i>	<i>Reaseguro</i> <i>de Personas</i>	<i>Reaseguro</i> <i>Financiero</i>	<i>Negocio de</i> <i>Programas</i>	<i>Total</i>
Activo					
Participación de los retrocesionarios en las provisiones para riesgos en curso	104 013	6 140	6 981	569 051	686 185
Gastos diferidos (neto)	127 901	350 985	1 681	–	480 567
Participación de los retrocesionarios en las provisiones matemáticas	–	240 720	–	–	240 720
Participación de los retrocesionarios en las provisiones para siniestros	1 213 704	287 826	127 778	1 267 133	2 896 441
Total	1 445 618	885 671	136 440	1 836 184	4 303 913
Pasivo					
Provisiones por siniestros	7 029 864	1 035 114	1 271 767	1 439 959	10 776 704
Provisiones matemáticas	–	2 279 870	–	–	2 279 870
Provisiones para riesgos en curso	637 245	27 043	70 267	635 176	1 369 731
Otras provisiones técnicas	862	2 712	96 476	–	100 050
Total	7 667 971	3 344 739	1 438 510	2 075 135	14 526 355

1998 en miles de euros	Reaseguro de Daños	Reaseguro de Personas	Reaseguro Financiero	Negocio de Programas	Total
Activo					
Participación de los retrocesionarios en las provisiones para riesgos en curso	68 851	–	29 939	–	98 790
Gastos diferidos (neto)	115 878	298 062	1 367	–	415 307
Participación de los retrocesionarios en las provisiones matemáticas	–	233 644	–	–	233 644
Participación de los retrocesionarios en las provisiones para siniestros	958 615	77 771	23 950	–	1 060 336
Total	1 143 344	609 477	55 256	–	1 808 077
Pasivo					
Provisiones por siniestros	6 134 276	514 326	934 929	–	7 583 531
Provisiones matemáticas	–	1 814 330	–	–	1 814 330
Provisiones para riesgos en curso	526 716	–	72 794	–	599 510
Otras provisiones técnicas	378	2 058	152 609	–	155 045
Total	6 661 370	2 330 714	1 160 332	–	10 152 416

Provisión para siniestros pendientes de liquidación o pago

en miles de euros	1999	1998
Provisiones al 31.12. año anterior (bruto)	7 583 531	6 829 708
Provisiones al 31.12. año anterior (retro)	1 060 336	994 523
Provisiones al 31.12. año anterior	6 523 195	5 835 185
Valores derivados de las conversiones de monedas al 1.1. del ejercicio	890 641	-194 035
Provisiones netas al 1.1. del ejercicio	7 413 836	5 641 150
Gastos por siniestros		
Ejercicio	2 469 437	2 379 544
Años anteriores	503 172	246 671
	2 972 609	2 626 215
menos:		
Pagos de siniestros (por cuenta propia)		
Ejercicio	740 302	627 363
Años anteriores	1 818 115	1 083 810
	2 558 417	1 711 173
Valores derivados de las conversiones de monedas a los tipos de cambio al 31.12. del ejercicio	52 235	-32 997
Provisiones al 31.12. del ejercicio	7 880 263	6 523 195
Provisiones al 31.12. del ejercicio (retro)	2 896 441	1 060.336
Provisiones al 31.12. del ejercicio (bruto)	10 776 704	7 583 531

Otros datos sobre el balance

Evolución del fondo de comercio

<i>en miles de euros</i>	1999	1998
Cartera inicial	57 900	62 411
Adquisiciones	217 727	7 650
Ventas	–	5 990
Amortizaciones	10 072	6 176
Diferencias de cambio de moneda entre tipos promedio y tipos de cambio finales	–	5
Cartera final	265 555	57 900

Aquí repercute principalmente el fondo de comercio incurrido durante el ejercicio por la compra del grupo Clarendon (182,9 millones de euros). El "goodwill" se amortiza en un plazo de 40 años.

Evolución del valor efectivo de ingresos futuros de carteras adquiridas de reaseguro de vida

<i>en miles de euros</i>	1999	1998
Cartera inicial	25 450	21 708
Diferencias de tipo de cambio	1 043	-629
	26 493	21 079
Adquisiciones	1 382	8 250
Amortizaciones	4 622	4 400
Diferencias de cambio de moneda entre tipos promedio y tipos de cambio finales	–	521
Cartera final	23 253	25 450

El período de amortización de cartera adquirida se sitúa entre 5,5 y 15 años. Esta partida resulta de la primera consolidación de empresas compradas de seguros de vida.

Transmisión de capital propio

Existe un capital autorizado de 0,8 millones de euros limitado hasta el 31 de agosto de 2002 para la emisión de acciones de la plantilla. Ni en 1998 ni en 1999 la Junta Directiva tomó decisiones al respecto.

Adicionalmente, existe un capital autorizado de 20,0 millones de euros hasta el 1º de julio de 2004.

Por acuerdo de la Junta General de la Hannover Re del 30 de julio de 1999, se autorizó a la compañía comprar acciones propias hasta el 31 de diciembre de 2000 y hasta un 10 % del capital social existente a la fecha del acuerdo.

La Junta Directiva de la Hannover Re propondrá a la Junta General del 20 de julio de 2000 convertir las acciones que actualmente aún están al portador en acciones nominativas. Para efectuar esta conversión, la Hannover Re solicitará a los accionistas nominales que desembolsen hasta el 31 de mayo de 2000 las aportaciones aún pendientes sobre el capital social suscrito de 12,8 millones de euros y admitir la negociación en bolsa de estos títulos.

Desarrollo del capital propio del grupo en 1999

<i>1999 en miles de euros</i>	<i>Situación inicial</i>	<i>Aumento de capital/ad- quisiciones</i>	<i>Variación del período en curso, menos impuestos latentes</i>	<i>Variación de las reservas de beneficios</i>	<i>Capital propio del grupo</i>	<i>Participa- ciones minoritarias</i>	<i>Capital propio del grupo, incl. participa- ciones minoritarias</i>
Capital suscrito	62 711	–	–	–	62 711	35 704	98 415
Reserva de capital	201 794	–	–	–	201 794	43 325	245 119
Otras participaciones en el capital propio sin efecto sobre el resultado	127 550	–	-56 725	–	70 825	21 110	91 935
Participaciones propias	-272	42	–	–	-230	–	-230
Reservas de beneficios							
Situación inicial	730 578	–	–	–	730 578	146 553	877 131
Beneficio neto del ejercicio	–	–	201 559	201 559	48 108	249 667	–
Dividendos pagados	–	–	–	-50 360	-50 360	–	-50 360
Otras variaciones	–	–	–	18 853	18 853	–	18 853
Total	1 122 361	42	-56 725	170 052	1 235 730	294 800	1 530 530

Comentarios relativos a la cuenta de pérdidas y ganancias

Cuenta de pérdidas y ganancias por segmentos

1999 en miles de euros	Reaseguro de Daños	Reaseguro de Personas	Reaseguro Financiero	Negocio de Programas	Total
Primas brutas contabilizadas	2 613 578	2 220 364	508 645	1 363 735	6 706 322
Primas devengadas	2 068 862	1 484 982	462 631	163 473	4 179 948
Rendimientos de inversiones e intereses de depósitos	–	217 437	–	–	217 437
Gastos por siniestros	1 831 150	727 990	284 787	128 682	2 972 609
Variación de las provisiones matemáticas	–	-496 124	–	–	-496 124
Gastos por provisiones y participaciones de beneficio y por otros gastos técnicos	401 296	391 054	210 563	-33 821	969 092
Otros ingresos técnicos	313	8 842	100	–	9 255
Resultado técnico antes de gastos de administración	-163 271	96 093	-32 619	68 612	-31 185
Resultado operativo antes de gastos generales	525 714	–	75 070	9 932	610 716
Gastos de administración	65 193	49 668	4 559	26 689	146 109
Resultado operativo antes de gastos generales	297 250	46 425	37 892	51 855	433 422
Otros gastos	96 221	31 920	-2 310	25 765	151 596
Ingresos antes de impuestos	201 029	14 505	40 202	26 090	281 826
Impuestos	73 065	-7 179	4 066	10 315	80 267
Resultado	127 964	21 684	36 136	15 775	201 559

1998 en miles de euros	Reaseguro de Daños	Reaseguro de Personas	Reaseguro Financiero	Negocio de Programas	Total
Primas brutas contabilizadas	2 734 208	1 402 520	367 854	–	4 504 582
Primas devengadas	2 038 449	1 158 935	351 311	–	3 548 695
Rendimientos de inversiones e intereses de depósitos	–	143 961	–	–	143 961
Gastos por siniestros	1 644 711	639 273	342 231	–	2 626 215
Variación de las provisiones matemáticas	–	-255 235	–	–	-255 235
Gastos por provisiones y participaciones de beneficio y por otros gastos técnicos	507 966	362 330	43 991	–	914 287
Otros ingresos técnicos	763	10 204	–	–	10 967
Resultado técnico antes de gastos de administración	-113 465	56 262	-34 911	–	-92 114
Resultado restante de inversiones de capital	591 537	–	79 169	–	670 706
Gastos de administración	78 956	33 561	1 827	–	114 344
Resultado operativo antes de gastos generales	399 116	22 701	42 431	–	464 248
Otros gastos	35 705	17 144	-1 611	–	51 238
Ingresos antes de impuestos	363 411	5 557	44 042	–	413 010
Impuestos	234 759	2 305	4 498	–	241 562
Resultado	128 652	3 252	39 544	–	171 448

Resultado de las inversiones de capital

<i>en miles de euros</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Propiedad inmobiliaria	20 390	18 037
Dividendos	37 997	49 290
Resultado ordinario de inversiones de títulos de renta fija	435 865	418 790
Otros rendimientos de inversión	130 691	110 477
Resultado ordinario de inversiones	624 943	596 594
Beneficios realizados por venta de inversiones	286 436	295 321
Pérdidas realizadas por venta de inversiones	69 121	25 332
Beneficios y pérdidas no realizados de negocios de seguros según SFAS 133	35 483	-8 393
Gastos de administración de inversiones	49 588	43 523
Resultado de inversiones	828 153	814 667

Impuestos

Como consecuencia de las modificaciones resultantes de la ley de exención fiscal de Alemania, durante el ejercicio de referencia se redujo el tipo impositivo base del 58 % al 53 %, para el cálculo de los impuestos latentes de las empresas alemanas o bien de los asientos de ajuste para la consolidación.

<i>en miles de euros</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Impuesto sobre la renta	97 116	46 067
Otros impuestos	2 167	513
Variación de los impuestos latentes	-19 016	194 982
Total	80 267	241 562

La disminución de la tasa impositiva para el cálculo de los impuestos latentes provocó durante el ejercicio de referencia una elevada liquidez.

El siguiente recuadro muestra la transición de los impuestos esperados a los registrados:

<i>en miles de euros</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Impuestos esperados	173 724	247 161
Establecimiento de la carga distribuible	-7 986	-1 955
Disminución de los impuestos latentes	-79 738	–
Diferencias fiscales en las filiales extranjeras	-42 700	-25 707
Otros	36 967	22 063
Total	80 267	241 562

Los requerimientos y obligaciones de impuestos latentes de todas las empresas del Grupo se componen como sigue:

<i>en miles de euros</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Impuestos latentes activos		
Pérdidas fiscales anteriores	42 338	2 277
Diferencias de valoración de contratos "leasing"	35 530	–
Diferencias de valoración del reaseguro de daños	88 031	6 297
Diferencias de valoración de la cartera de reaseguro de personas	85 369	71 630
Otros reajustes de valoración técnica	4 565	–
Diferencias de valoración de inversiones de capital	14 657	752
Otras diferencias de valoración	34 816	8 393
Total	305 306	89 349
Impuestos latentes pasivos		
Diferencias de valoración de contratos "leasing"	25 213	–
Diferencias de valoración del reaseguro de daños	15 162	12 615
Variación de las provisiones para fluctuaciones	542 579	546 394
Diferencias de valoración de la cartera de reaseguro de personas	251 826	190 091
Diferencias de valoración de inversiones de capital y otros	416 156	477 519
Otros reajustes de valoración	39 403	34 683
Total	1 290 339	1 261 302
Obligaciones de impuestos latentes	985 033	1 171 953

Las modificaciones estuvieron influidas por la primera consolidación del grupo Clarendon y por los impactos de la reforma fiscal en Alemania.

Información adicional

Empleados

Las compañías incluidas en el cierre del ejercicio del Grupo Hannover Re emplearon en promedio a 1.516 personas (1.081 en el año anterior). En el ejercicio de referencia, 696 de estos empleados trabajaron en el país y el resto trabajó en el extranjero en las empresas consolidadas del Grupo.

Datos sobre el personal	Promedio 1998	31.3.1999	30.6.1999	30.9.1999	31.12.1999	Promedio 1999
Número de empleados (no incluye miembros de la Junta Directiva)	1 081	1 493	1 510	1 536	1 534	1 518

Nacionalidades de los empleados	Alemania	EE.UU.	Reino Unido	Sudáfrica	Irlanda	Otros	Total
	696	407	38	149	11	233	1 534

Gastos de plantilla

en miles de euros	1999	1998
a) Sueldos y salarios		
aa) Gastos para la operación de seguros	65 841	42 731
ab) Gastos para la administración de inversiones	3 204	2 825
	69 045	45 556
b) Cargas sociales y gastos de asistencia		
ba) Cargas sociales	5 988	5 876
bb) Gastos de jubilación	2 818	2 365
bc) Gastos de asistencia	15	13
	8 821	8 254
Total	77 866	53 810

Provisiones para pensiones

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

- Factor de intereses: 6 %
- Tasa esperada de incremento de sueldo: 3 %

En lo referente a concesiones a empleados del país, se trata de concesiones financiadas por las empresas del Grupo. No existen fondos de pensiones.

Reservas de pensiones según SFAS 132

<i>en miles de euros</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
Variación de la obligación de pensión		
Cartera inicial del valor nominal de la obligación de pensión	34 926	34 514
Gastos de tiempo de servicio: derechos adquiridos en el ejercicio	1 973	2 113
Intereses	2 085	2 062
Regularizaciones matemáticas de seguros	-756	-2 907
Pensiones pagadas	-911	-855
	37 317	34 927
Estado financiero		
Obligaciones no satisfechas	1 931	2 388
Pérdidas técnicas aún no liquidadas	769	1 538
	2 700	3 926
Total de reservas de pensiones	34 617	31 001
Obligaciones adicionales	-	570
Gastos		
Gastos por tiempo de servicio	1 973	2 113
Intereses	2 085	2 062
Pérdida técnica satisfecha	13	95
Amortización de las obligaciones netas	457	457
Total	4 528	5 297

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

En el año del ejercicio transcurrido, las remuneraciones del Consejo de Administración alcanzaron 189 mil euros, y las de la Junta Directiva 2.816 mil euros. Las remuneraciones de los miembros retirados de la Junta Directiva y de sus herederos fueron del orden de 591 mil euros, registrándose en el pasivo 7.616 mil euros.

A los miembros del Órgano Administrativo se concedieron los siguientes créditos garantizados por hipoteca o deuda inmobiliaria:

<i>en miles de euros</i>	<i>Situación al 1.1.1999</i>	<i>Incremento</i>	<i>Amortizaciones</i>	<i>Deducción Traslado a otra cuenta</i>	<i>Situación al 31.12.1999</i>	<i>Tipo de interés</i>
Consejo de Administración	50	–	50	–	–	5,5
Junta Directiva	140	–	140	–	–	5,5

Los créditos vencieron en 1999.

Implantación del euro

El euro se implantó con efecto 1º de enero de 1999 como moneda común en Europa Central. Por primera vez presentamos la información en euros. Todos los sistemas contables de las compañías del Grupo en Alemania han sido transformados a euros.

Transición al año 2000

El paso al año 2000 no originó ningún problema en el Grupo. Todos los gastos incurridos para la transición fueron registrados con efecto positivo en la cuenta de pérdidas y ganancias. La sensibilización de toda la industria frente al problema del año 2000 provocó medidas preventivas, de modo que no se llegó ni se llegará a siniestros significativos.

Resultados después del transcurso del ejercicio

A principios del año 2000, una empresa del grupo adquirió por 10,0 millones de dólares americanos la Redland Insurance Company, Iowa/USA.

Asimismo, la Junta Directiva decidió reclamar el pago de las aportaciones pendientes sobre el capital suscrito de la Hannover Re, hasta el 31 de mayo de 2000.

En el primer trimestre del ejercicio en curso finalizaron los contratos "leasing" de aviones que habían sido concertados por filiales de la Hannover Finance.

Cartas de crédito

Para garantizar nuestras obligaciones técnicas, diferentes entidades de crédito nos han avalado mediante cartas de crédito ("Letters of Credit"). El importe total de las cartas de crédito a la fecha de cierre del balance ascendió a 726,8 millones de euros (647,0 millones de euros el año anterior).

Cuenta fiduciaria ("Master Trust")

Para garantizar nuestras obligaciones técnicas frente a nuestras cedentes americanas, hemos creado una cuenta fiduciaria en los EE.UU. A la fecha de cierre del balance dicha cuenta alcanzó 499,1 millones de euros (392,4 millones de euros el año anterior). Los títulos mantenidos en la cuenta fiduciaria son registrados como inversiones financieras (available-for-sale).

Relaciones de responsabilidad

No se han presentado relaciones de responsabilidad que no figuren en el balance y que podrían tener una influencia importante sobre los resultados comerciales futuros.

Hannover, 25 de mayo de 2000

La Junta Directiva



Zeller



Dr. Hecker



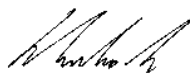
Dr. Becke



Gräber



Haas



Schubach



Dr. Steiner



Dr. Pickel

Informe de auditoría

Hemos auditado el cierre consolidado de la Hannover Rückversicherungs-Aktiengesellschaft para el ejercicio desde el 1º de enero hasta el 31 de diciembre de 1999, que consta de balance consolidado, cuenta consolidada de pérdidas y ganancias, cálculo de flujo de fondos consolidado, desarrollo 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 competencia de la Junta Directiva de la empresa. Nuestra tarea consiste en entregar 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 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 fundamentales. En el marco de la revisión y sobre la base de muestreos aleatorios, se analiza los criterios de valoración aplicados y los datos del cierre consolidado. La auditoría abarca 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 lo suficientemente segura para nuestra valoración.

A nuestro modo de ver, y en conformidad con los principios americanos de contabilidad, el cierre consolidado expresa la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo y de los resultados de sus operaciones, así como de las corrientes de pago del ejercicio.

Nuestra evaluación, que también se extiende al 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 1999, no ha generado ningún tipo de reparo. A nuestro modo de ver, el informe de situación del Grupo presenta en conjunto una idea precisa de la situación del Grupo y expone los riesgos del desarrollo futuro de forma adecuada.

Hannover, 26 de mayo de 2000

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Geib
Auditor

Kollenberg
Auditor

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

Hannover Rückversicherungs-AG
Sucursal principal de Australia
G.P.O. Box 3973
Sydney, NSW 2001
Tel. +61/2/92 74 30 00
Fax +61/2/92 74 30 33

Canadá

Hannover Rückversicherungs-AG
Sucursal principal de Canadá
3650 Victoria Park Avenue, Suite 201
Toronto, Ontario M2H 3P7
Tel. +1/416/4 96 11 48
Fax +1/416/4 96 10 89

Hannover Rückversicherungs-AG
Oficina de facultativos –
Sucursal de Canadá
150 York Street, Suite 1008
Toronto, Ontario M5H 3S5
Tel. +1/416/8 67 97 12
Fax +1/416/8 67 97 28

China

Hannover Rückversicherungs-AG
Oficina de Representación de Shanghai
Suite 1107B, 11/F., Shui On Plaza
333 Huai Hai Zhong Road
200021 Shanghai
Tel. +86/21/53 06 56 67
Fax +86/21/53 06 56 68

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

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

EE.UU.

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

Hannover Rückversicherungs-AG
Oficina de representación de EE.UU.
1901 North Roselle Road, Suite 1040
Schaumburg, Illinois 60195
Tel. +1/8 47/3 10 38 54
Fax +1/8 47/3 10 38 56

Insurance Corporation of Hannover
Equitable Plaza
3435 Wilshire Blvd., Suite 700
Los Ángeles, California 90010
Tel. +1/2 13/3 80 88 22
Fax +1/2 13/3 86 20 62
Info@inscorphanovr.com

Hannover Life Reassurance Company
of America
800 N. Magnolia Avenue
Suite 1400
Orlando, Florida 32803-3251
Tel. +1/4 07/6 49 84 11
Fax +1/4 07/6 49 83 22
www.rch.net

Francia

Hannover Re Gestion de Réassurance
France, S.A.
8 Rue Auvray
72000 Le Mans
Tel. +33/2/43 24 84 93
Fax +33/2/43 28 12 36

Oficina en París:
7 Rue Montalivet, 4th Floor,
75008 París
Vida:
Tel. +33/1/42 66 87 78
Fax +33/1/42 66 87 98
No Vida:
Tel. +33/1/42 66 87 87
Fax +33/1/42 66 87 88

Gran Bretaña

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

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

Hannover Services Ltd.
3rd Floor, Fountain House
130 Fenchurch Street
Londres EC3M 5DJ
Tel. +44/20/76 26 02 11
Fax +44/20/76 23 37 53

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

Irlanda

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

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

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

Italia

Hannover Re Services Italy Srl
Via Mazzini, 12
20123 Milán
Tel. +39/2/80 68 13 11
Fax +39/2/80 68 13 49

Japón

Hannover Re Services Japan
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

Malaisia

Hannover Rückversicherungs-AG
Sucursal de Malaisia
Suite 31-1, 31st Floor
Wisma UOA II
No. 21 Jalan Pinang
50450 Kuala Lumpur
Tel. +60/3/21 64 51 22
Tel. +60/3/21 64 61 22
Fax +60/3/21 64 51 29
Fax +60/3/21 64 61 29

México

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

Sudáfrica

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

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

Hannover Reinsurance Mauritius Ltd.
Suite 335, Barkly Wharf
Le Caudan Waterfront
Port Louis
Tel. +92 30/2 12 31 65
Tel. +92 30/2 12 62 48
Fax +92 30/2 12 31 64

Suecia

Hannover Re Sweden
Insurance Company Ltd.
Hantverkargatan 25
P.O. Box 22085
04 22 Estocolmo
Tel. +46/8/6 17 54 00
Fax +46/8/6 17 55 99

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

Taiwan

Hannover Rückversicherungs-AG
Oficina de representación de Taipei
Room A 2, 12th Floor
96 Jen Ai Road, Section 4
Taipei, Taiwan R.O.C.
Tel. +886/2/27 01 10 96
Fax +886/2/27 04 81 17

Glosario

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.

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 inherentes a una cartera de contratos existente. Así, podrá garantizar 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 peculiar forma tiene un carácter tanto de capital propio como de capital ajeno.

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

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

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

Coberturas "Dread Disease": Seguros adicionales, 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: Ver → Reaseguro no proporcional.

Cúmulo de siniestros: Suma de siniestros individuales, causados por un mismo evento 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: Medios líquidos que el (re)asegurador mantiene de sus efectivos, para garantizar a una reaseguradora obligaciones contractuales derivadas del contrato de reaseguro. Dicha compañía retiene un depósito por reaseguro retrocedido, la otra acredita la constitución de un depósito.

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

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

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, cuando estos no pueden ser cubiertos en su totalidad por la industria de seguros y reaseguros.

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 provisiones por siniestros de los años anteriores, una vez deducidas las respectivas cesiones propias de reaseguro.

Índice de gastos: Gastos de la actividad aseguradora con respecto a la prima neta contabilizada.

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

Negocio de Programas: Especialidad del mercado de seguros de lo EE.UU., que es gestionado por aseguradores en estrecha colaboración con reaseguradores y agencias especializadas de suscripción. Este segmento está enfocado particularmente a nichos de mercado y negocios poco comunes o a riesgos difíciles de asegurar.

Neto: Ver → Bruto/Retro/Neto.

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

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

Provisiones: Cuentas de pasivo a fecha del balance establecidas para saldar obligaciones futuras, en las cuales no es conocida ni el importe ni su vencimiento. Por ejemplo: 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 enfermedad.

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

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

Reaseguro facultativo: Participación del reasegurador, que se negocia en forma especial, 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, que 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 originales en vigor. 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). Por ejemplo, un contrato de exceso de pérdidas. 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.

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: Ver → 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.

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: Parte porcentual de siniestros de la → retención con respecto a la prima neta devengada.

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

Tasa: Porcentaje 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.

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.